

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	24
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	25
10.5 - Políticas contábeis críticas	27
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	38
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	39
10.8 - Plano de Negócios	40
10.9 - Outros fatores com influência relevante	41

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

No curso normal de nossos negócios, estamos expostos a alguns riscos de mercado, tais como: risco de taxa de juros, risco de crédito, risco de liquidez e risco de câmbio.

O risco de mercado está relacionado ao impacto negativo sobre o valor dos nossos ativos e passivos causado por oscilações de fatores como taxa de juros, taxa de câmbio, liquidez e crédito.

Alterações na conjuntura econômica do Brasil, como as políticas fiscais, cambiais, monetárias, entre outras que serão adotadas pela atual ou futura administração do Governo Federal, poderão prejudicar as nossas atividades através, por exemplo, da desaceleração econômica, aumento de juros, aumento da inflação e aumento da percepção de riscos em outros países.

Risco de Taxa de Juros

O risco de taxa de juros da Companhia decorre de aplicações financeiras, títulos e empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo. Os empréstimos emitidos a taxas variáveis expõem a Companhia ao risco de taxa de juros. Já os empréstimos emitidos a taxas fixas expõem a Companhia ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

A Companhia está exposta ao risco de que uma variação de taxas de juros flutuantes cause um aumento na sua despesa financeira com pagamentos de juros futuros. A dívida em moeda estrangeira em taxas flutuantes está sujeita, principalmente, à flutuação da Libor. A dívida em moeda nacional está sujeita, principalmente, à variação da taxa de juros de longo prazo ("TJLP"), das taxas pós-fixadas indexadas a inflação e da variação do certificado de depósito interbancário ("CDI diários").

A Companhia analisa constantemente a sua exposição a taxas de juros, sendo que vem apresentando uma redução acentuada nas taxas de juros mediante negociações com as instituições financeiras.

Em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, os valores dos principais instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas são assim demonstrados:

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

		Consolidado	
	<u>Classificação por categoria</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Caixa e equivalentes de caixa			
Caixas e bancos	Empréstimos e recebíveis	23.370	23.276
		23.370	23.276
Aplicacoes financeiras			
Aplicação mantida até o vencimento	Mantidos até o vencimento	546	500
		546	500
Contas a receber clientes			
	Empréstimos e recebíveis	68.640	59.370
		68.640	59.370
Partes relacionadas			
Ativos	Empréstimos e recebíveis		381
			381
Fornecedores			
	Outros passivos financeiros	15.881	14.005
		15.881	14.005
Empréstimos e financiamentos			
Moeda estrangeira	Outros passivos financeiros	30.538	39.190
Moeda Nacional	Outros passivos financeiros	124.852	107.453
		155.390	146.643
Debêntures			
	Outros passivos financeiros	8.282	11.343
		8.282	11.343
Tributos Parcelados			
Refis	Outros passivos financeiros	26.571	24.014
Parcelamento do ICMS	Outros passivos financeiros	10.628	9.915
		37.199	33.929

A Companhia não acredita, baseando-se na atual política monetária que vem priorizando a estabilidade econômica, em um aumento nas taxas de juros variáveis, nas quais a Companhia está exposta, superior a 25%.

Risco de Taxa de Câmbio

O risco associado decorre da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas devido a flutuações nas taxas de câmbio, em razão de parte de nossos principais insumos serem cotadas em dólar no mercado internacional. A taxa de câmbio desses insumos influencia os nossos custos na medida em que afetam os preços em reais quando seu preço é traduzido para o real.

Entretanto esta não é uma relação linear, uma vez que o preço em dólar flutua de acordo com a oferta e demanda no mercado internacional (quando o real se valoriza o preço dos insumos em reais fica mais barato, entretanto nestes casos geralmente também acontece variação nos preços dos insumos em dólar compensando uma parte deste efeito). Por outro lado a taxa de câmbio afeta as nossas exportações, uma vez que os nossos custos na sua grande maioria são

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

em reais. Ademais, a Companhia tem operações comerciais denominadas ou indexadas a moedas estrangeiras. A Companhia tem utilizado captações de longo prazo em moedas estrangeiras, as quais causam exposição à variação das taxas de câmbio entre o real e a moeda estrangeira, em especial o dólar norte americano.

A Companhia realiza um acompanhamento sistemático do câmbio através da execução orçamentária, bem como o registro da variação cambial mensal, com a metodologia de balança cambial, de todas as operações financeiras, inclusive com as controladas.

A Companhia administra sua exposição às taxas de câmbio através do acompanhamento da composição da dívida e das contas a receber em moeda estrangeira. A política financeira da Companhia para gestão de riscos cambiais prevê os limites máximos e mínimos de cobertura que devem ser obedecidos, os quais são observados continuamente pela administração.

Em 31 de dezembro de 2013, os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira e os instrumentos financeiros que mitigam riscos cambiais são como seguem:

		Consolidado	
	Classificação por categoria	2013	2012
Caixa e equivalentes de caixa			
Caixas e bancos	Empréstimos e recebíveis	23.370	23.276
		23.370	23.276
Aplicacoes financeiras			
Aplicação mantida até o vencimento	Mantidos até o vencimento	546	500
		546	500
Contas a receber clientes			
	Empréstimos e recebíveis	68.640	59.370
		68.640	59.370
Partes relacionadas			
Ativos	Empréstimos e recebíveis		381
			381
Fornecedores			
	Outros passivos financeiros	15.881	14.005
		15.881	14.005
Empréstimos e financiamentos			
Moeda estrangeira	Outros passivos financeiros	30.538	39.190
Moeda Nacional	Outros passivos financeiros	124.852	107.453
		155.390	146.643
Debêntures			
	Outros passivos financeiros	8.282	11.343
		8.282	11.343
Tributos Parcelados			
Refis	Outros passivos financeiros	26.571	24.014
Parcelamento do ICMS	Outros passivos financeiros	10.628	9.915
		37.199	33.929

Risco de Liquidez

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

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

A tabela a seguir demonstra os passivos financeiros da Companhia por faixa de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Esses valores são calculados a partir de fluxos de caixa não descontados e podem não ser conciliados com os valores do balanço patrimonial.

					Consolidado	
	Nota	Até um ano (i)	Entre um e dois anos (i)	Entre dois e cinco anos (i)	Acima de cinco anos (i)	Total
Circulante						
Fornecedores		15.881				15.881
Empréstimos e financiamentos	18	86.505				86.505
Debêntures	19	4.559				4.559
Não circulante						
Empréstimos e financiamentos	18		47.709	13.103	8.073	68.885
Debêntures	19		3.723			3.723
Em 31 de dezembro de 2013		106.945	51.432	13.103	8.073	179.553

Realizamos, considerando indicadores de curto prazo e indicadores de longo prazo, a gestão do risco de liquidez, que tem como objetivo principal o acompanhamento da liquidez. Esses cálculos feitos com base em indicadores de liquidez imediata permitem à Administração da Companhia gestão obter dados em uma ótica global.

A previsão de fluxo de caixa da Companhia é realizada pela Diretoria de Finanças. Essa área monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez do Grupo para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Também mantém espaço livre suficiente em suas linhas de crédito disponíveis a qualquer momento, para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

Risco de Crédito

Refere-se ao risco de eventuais perdas por inadimplência em suas contas a receber derivado de sua atividade operacional. As operações que sujeitam a Companhia à concentração de risco de crédito residem, principalmente, nas contas correntes bancárias e contas a receber de clientes, para as quais a Companhia fica exposta ao risco da instituição financeira ou do cliente envolvido. Visando gerenciar este risco, a Companhia mantém contas correntes bancárias com instituições financeiras de grande porte. A exposição da Companhia aos riscos de contraparte em instituições financeiras está demonstrada a seguir:

Em 31 de dezembro de 2013, a classificação do risco está demonstrada a seguir:

	Percentual (%)
1 Risco Baixo	76,9
2 Risco Médio	3,9

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

3 Risco Alto (*)

19,2

(*) A maioria dos clientes nesta faixa está inativa e os respectivos títulos estão em fase de cobrança judicial. Os clientes desta faixa que ainda estão ativos compram da Cambuci com pagamento antecipado.

	Consolidado	
	2013	2012
Faturamento bruto	337.372	332.824
Total dos títulos vencidos com mais de 30 dias	10.134	12.512
Indicadores de inadimplência (i)	3,00%	3,76%

(i) Indicador de inadimplência = total dos títulos inadimplentes em 31 de dezembro de 2013 / o total do faturamento.

A gestão deste risco tem como objetivo garantir a efetiva cobrança dos créditos nos prazos estabelecidos. Este risco é monitorado de forma regular, principalmente mediante acompanhamento do limite de créditos concedidos aos nossos clientes e do nível de inadimplência desses clientes. A exposição máxima ao risco de crédito dos instrumentos financeiros não derivativos na data de apresentação do relatório é o seu valor contábil deduzido de quaisquer perdas de valor recuperável. Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de contas a receber de clientes encontra-se líquido de provisão para crédito de liquidação duvidosa. Contudo, em caso de eventual constatação de risco iminente de crédito nas contas a receber, a administração da Companhia constitui provisões para trazê-las ao seu valor provável de realização. Com relação ao risco de crédito de clientes, a Companhia tem como mecanismos de proteção a análise rigorosa para a concessão do crédito e a obtenção de garantias reais e não reais quando julgadas necessárias.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(a) riscos para os quais se busca proteção**

Buscamos proteção contra riscos de taxa de juros, riscos de preço (relacionados à variação dos preços dos nossos insumos) e riscos relacionados à flutuação das taxas de câmbio. Nossa gestão de risco é, de modo geral, conservadora, e busca limitar ao máximo as perdas sem prejudicar a eficiência.

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. Analisamos constantemente nossa exposição a taxas de juros, sendo que estamos apresentando uma redução acentuada nas taxas de juros mediante negociações com as instituições financeiras.

Risco de Taxa de Câmbio

Realizamos o acompanhamento sistemático do câmbio através da execução orçamentária, bem como o registro da variação cambial mensal, com a metodologia de balança cambial, de todas as nossas operações financeiras, inclusive com as controladas. Administramos nossa exposição às taxas de câmbio através do acompanhamento da composição da dívida e das contas a receber em moeda estrangeira. A nossa política financeira para gestão de riscos cambiais prevê os limites máximos e mínimos de cobertura que devem ser obedecidos, os quais são observados continuamente pela administração.

Risco de Liquidez

Realizamos o acompanhamento da liquidez efetuando os cálculos com base em indicadores de liquidez imediata. As principais ações da Companhia para mitigar o risco de liquidez estão focadas nas liquidações e negociações de dívidas junto às instituições financeiras.

A nossa previsão de fluxo de caixa é realizada pela Diretoria de Finanças. Essa área monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez do Grupo para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Também mantém espaço livre suficiente em suas linhas de crédito disponíveis a qualquer momento, para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para nós e nossas controladas.

Risco de Crédito

Este risco é monitorado de forma regular, principalmente mediante acompanhamento do limite de créditos concedidos aos nossos clientes e do nível de inadimplência desses clientes. Visando gerenciar este risco, mantemos contas correntes bancárias com instituições financeiras de grande porte. Com relação ao risco de crédito de clientes, temos como mecanismos de proteção a análise rigorosa para a concessão do crédito e a obtenção de garantias reais e não reais quando julgadas necessárias.

(b) estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Não é prática da Companhia fazer operações com derivativos .

(c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

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

Não é prática da Companhia fazer operações com derivativos.

(d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Não utilizamos qualquer parâmetro quantitativo ou qualitativo específico para fins de gerenciamento dos riscos aos quais estamos expostos. Nossa administração entende que tais parâmetros não são necessários face nossa exposição a tais riscos.

(e) operação com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

Não operamos instrumentos financeiros com objetivos diversos da proteção patrimonial.

(f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A administração de riscos de mercado é efetuada por meio das nossas estratégias operacionais e dos nossos controles internos, visando assegurar liquidez, rentabilidade e segurança das nossas operações. Não efetuamos aplicações em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco, de caráter especulativo. Adicionalmente, na data deste Formulário de Referência, não possuímos qualquer comitê ou componente organizacional formalmente responsável por controle dos riscos a que estamos expostos.

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

Não aplicável.

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

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado, bem como no monitoramento de riscos por nós adotados.

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes.

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

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores da Companhia entendem que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais compatíveis com sua área de atuação e suficientes para implementar o seu plano de crescimento e desenvolvimento sustentável, cumprindo com todas as suas obrigações, agindo pro ativamente em busca das melhores oportunidades.

No cenário macroeconômico, o Brasil enfrentou grandes desafios com pouca flexibilidade para retomar o ritmo de crescimento esperado da economia em 2013.

O cenário interno de inflação nos últimos doze meses terminou em 5.91%, o crescimento da China permanecendo igual ao ano anterior e incertezas quanto a recuperação europeia, reduziu as perspectivas favoráveis para o Brasil. Além disso, com um cenário de deterioração das contas públicas, o Brasil terminou o ano com menor poder de reação para contra atacar os efeitos do baixo crescimento, comparado com outros países emergentes.

No último trimestre de 2013, a categoria de materiais esportivos apresentou melhoria de desempenho em todos os seguimentos comparado com o ano anterior, mas ainda abaixo do seu real potencial. Os segmentos de confecção, bolas, meias e equipamentos esportivos mantiveram desempenho positivo, enquanto o segmento calçados vem mostrando recuperação gradativa. Mesmo assim, o desempenho da categoria de materiais esportivos ainda apresentou crescimento tímido em relação à expectativa do setor. Crescemos em volume de vendas em alguns segmentos, porém, sem atingir os mesmos faturamentos de ciclos anteriores devido ao deslocamento dos preços.

O cenário de desvalorização do dólar fechou o ano pressionando o custo dos produtos importados, implicando em tendência de realinhamento de preços favorecendo os produtos de fabricação nacional, onde a Companhia tem um posicionamento estratégico bem competitivo em termos fabril e de distribuição. Apesar do cenário econômico ainda desafiador e um ambiente extremamente competitivo, as vendas líquidas do ano apresentaram crescimentos não expressivos, apenas de 3,32% (Consolidado), quando comparadas com 2012.

O elevado endividamento e a inflação alta está levando os consumidores brasileiros reduzir a propensão a consumo em segmentos de categoria de bens não duráveis, onde atuamos.

Toda estrutura de custos e despesas foram revisadas, o que nos levou a intensificar corte de gastos, revisão de processos e reestruturações internas. A Companhia está conseguindo atingir seu principal objetivo de maior agilidade e competitividade, para rapidamente retomarmos o crescimento e a lucratividade, com a expectativa de visualizar os resultados já a partir do primeiro trimestre de 2014.

O Ebitda do 1T de 2014 totalizou R\$ 9 milhões contra R\$ 37,7 milhões de 2013, representando uma queda de 76%. A margem Ebitda ficou em 13,7% em 2014 contra 13,3% em 2013.

O Ebitda do ano de 2013 totalizou R\$ 37,7 milhões contra R\$ -1,3 milhão de 2012, representando uma queda de -2.951%. A margem Ebitda ficou em 13,3% em 2013 contra -0,5% em 2012.

O Ebitda em 2012 totalizou R\$ -1,3 milhão contra R\$ 26,6 milhões de 2011, representando uma queda de -1.946%. A margem Ebitda ficou em -0,5% em 2012 contra 11,23% em 2011.

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

Os principais indicadores financeiros da Companhia encontram-se na tabela abaixo:

Indicadores Financeiros	1T 2014	2013	2012	2011
Índices de Liquidez				
Liquidez corrente	1,3	1,38	1,69	1,8
Liquidez geral	1,07	1,07	1,06	0,9
Liquidez imediata	0,13	0,18	0,21	0,1
Índices de endividamento				
Índices de endividamento	93%	93%	94%	83%
Participação das dívidas de curto prazo no endividamento total	56%	52%	47%	50%
Índices de rentabilidade				
Margem Bruta	45%	41%	41%	44%
Margem ebitda	13,70%	13,30%	-0,50%	9,60%
Retorno sobre o patrimônio Líquido	3%	2%	-196%	17%
Retorno sobre ativo	0,19%	0,12%	-11%	3%

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

	Variação						
	1 T 2014	2013	2012	2011	1T2014/2013	2013/2012	2012/2011
Empréstimos de curto prazo	96.772	91.064	79.387	66.810	5.708	11.677	12.577
Empréstimos de longo prazo	64.644	72.608	78.599	54.205	- 7.964	- 5.991	24.394
Total de empréstimos	161.416	163.672	157.986	121.015	- 2.256	5.686	36.971
(-) caixa	18.229	23.370	23.276	15.270	- 5.141	94	8.006
(=) posição financeira líquida	143.187	140.302	134.710	105.745	2.885	5.592	28.965
Patrimônio líquido	17.854	17.785	14.123	40.483	69	3.662	- 26.360
Garantia de capital de terceiros GT	7%	7%	6%	21%	0%	1%	-15%
Rentabilidade do Capital Próprio (PL) ou taxa de retorno sobre o PL	3%	2%	196%	17%	1%	-194%	179%

A companhia busca diversificar suas fontes de financiamento, obtendo recursos no mercado financeiro, por meio de capital de giro e operações estruturadas. O detalhamento dos empréstimos e financiamentos encontra-se no quadro da letra "f".

(i) hipóteses de resgate

Não há hipóteses para realização de resgate de nossas ações, além das legalmente previstas.

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate.

Não há hipóteses para realização de resgate de nossas ações, além das legalmente previstas.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia tem cumprido todas as suas obrigações referentes aos seus compromissos financeiros, bem como mantido a assiduidade no pagamento desses compromissos.

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

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

A previsão de fluxo de caixa da Companhia é realizada pela Diretoria de Finanças. Essa área monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez do Grupo para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Também mantém espaço livre suficiente em suas linhas de crédito disponíveis a qualquer momento, para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

A tabela a seguir demonstra os passivos financeiros da Cambuci por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial 2013, até a data contratual do vencimento. Esses valores são calculados a partir de fluxos de caixa não descontados e podem não ser conciliados com os valores do balanço patrimonial.

	Consolidado			
	Até um ano (i)	Entre um e dois anos (i)	Entre dois e cinco anos (i)	Acima de cinco anos (i)
				Total
Circulante				
Fornecedores	15.881			15.881
Empréstimos e financiamentos	86.505			86.505
Debêntures	4.559			4.559
Não circulante				
Empréstimos e financiamentos		47.709	13.103	8.073
Debêntures		3.723		3.723
Em 31 de dezembro de 2013	106.945	51.432	13.103	179.553

(i) As faixas de vencimento apresentadas são baseadas nos contratos firmados.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes

As necessidades de financiamento da Companhia são atendidas por meio da utilização dos instrumentos clássicos de captação, em especial por financiamentos junto a diversas instituições brasileiras e internacionais. Entre suas diversas fontes de financiamento estão BNDES, Finimp, operações de créditos mercantis (leasing) e empréstimos de capital de giro. O bom relacionamento que a Companhia tem mantido com algumas instituições financeiras e sua transparência junto ao mercado tem garantido a oferta de crédito em patamares adequados no que toca preço e prazo.

Nos anos de 2013, 2012 a principal fonte de financiamento da Companhia foi o capital de giro. Em 2012, a Companhia optou por aumentar o volume de importações e em razão disso, houve a necessidade de aumentar a utilização das linhas de FINIMP.

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

Não aplicável, pois nossos Diretores acreditam que a geração de caixa operacional é suficiente para o cumprimento de nossas obrigações. As deficiências de liquidez, caso ocorram, serão cobertas com através de caixa e equivalentes de caixa, que ao final de 2013 representavam R\$ 23.370. Havendo eventuais descasamentos das disponibilidades com obrigações vincendas no curto prazo ou qualquer

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

outra deficiência de liquidez, a Companhia poderá também contar com linhas de crédito contratadas com bancos de primeira linha.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda: (i) contratos de empréstimos e financiamento relevantes. (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras, (iii) grau de subordinação entre as dívidas, (iv) eventuais restrições impostas à Companhia, 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.

Em 31 de dezembro dos anos de 2011, 2012 e 2013, o endividamento apresentava a seguinte composição:

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

		Consolidado		
	Encargos Financeiros			
	Médios	2013	2012	2011
Em moeda corrente - R\$				
Capital de giro	CDI + 0,36% a.m.	52.715	30.559	37.678
Capital de giro	Fixo 18% a.a.	14.684	12.228	
BNDES	TJLP + 3,5% a 5,5% a.a.	34.180	37.295	25.696
Desenbahia - BNDES (a)	TJLP	19.409	21.350	23.242
FINAME/FINEP	TR + 1% a.m	524	228	2.557
Barclays (c)	0%	656	2.297	4.992
Leasing	1,04% a 1,24%	313	318	-
BDMG	IPCA + 6% a.a.	2.371	3.178	2.807
		124.852	107.453	96.972
Em moeda estrangeira - US\$				
Financiamento Importação	Taxa Libor + 3,5% a.a.	9.129	15.475	1.013
Capital de giro	90% da CDI (principal dolar, juros reais)	8.818	9.347	9379
Capital de giro	Libor + 7,5% a.a.	12.591	14.368	-
		30.538	39.190	10.392
		155.390	146.643	107.364
Passivo circulante		86.505	75.411	63.300
Passivo não circulante		68.885	71.232	44.064

A tabela abaixo apresenta o cronograma para pagamento das dividas referentes aos anos de 2011, 2012 e 2013.

	2013	2012	Consolidado 2011
2013	-	75.411	18.304
2014	86.505	27.308	44.064
2015	27.086	17.800	24.742
2016	20.624	8.628	2.758
2017	9.056	2.759	2.759
2018	2.029	2.644	2.644
2019	2.018	2.529	2.529
2020	2.018	2.415	2.415
2021 em diante	6.054	7.149	7.149
Total	<u>155.390</u>	<u>146.643</u>	<u>107.364</u>

i) contratos de empréstimo e financiamentos relevantes

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(a) Desenhahia**

Em 29 de dezembro de 2008 foi firmado acordo com o Desenhahia – Agência de Fomento do Estado da Bahia S.A. Neste acordo ficou pactuado que a Companhia vai liquidar a dívida, no valor de R\$ 21.350 mil, em 180 parcelas mensais, atualizadas pela variação da TJLP – Taxa de juros em longo prazo, contemplando um desconto de 57% nas parcelas que estão sendo pagas rigorosamente no seu vencimento.

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de R\$ 19.409 (controladora e consolidado) corresponde a 120 parcelas e encontra-se adimplente.

(b) Operações em moeda estrangeira

Em junho de 1999, a Companhia assinou com o Banco Barclays & Galícia (Bahamas) Limited um contrato de financiamento de pré-pagamento de exportação com valor principal de US\$ 10.000 mil, dando como garantia bens móveis e imóveis no montante de R\$ 26.812 mil. Esta operação foi renegociada e deixou de ser indexada na moeda, sendo revisadas também as proporções das garantias, onde, uma parte foi liberada e, outra parte das garantias que já recaiam sobre os bens imóveis foi mantida, no montante equivalente ao saldo devedor. Em dezembro de 2012, o saldo remanescente a pagar era de R\$ 2.297 mil, que será pago em 14 parcelas de R\$ 164 mil, sem juros, sendo que o primeiro pagamento ocorrerá em 20 de março de 2013.

c) Debêntures (emissões públicas não conversíveis em ações)

		Consolidado		
	Encargos financeiros	2013	2012	2011
Debêntures	INPC mais juros de 8,5% a.a.	8.282	11.343	13.651
Passivo circulante		4.559	3.976	3.510
Passivo não circulante		3.723	7.367	10.141
		8.282	11.343	13.651

		Consolidado		
	Vencimentos	2013	2012	2011
2013				3.510
2014		-	3.976	3.510
2015		3.723	3.391	3.121
Total		3.723	7.367	10.141

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

Em AGE de julho/98 foi aprovada a emissão pública de 15.000 debêntures da Companhia, as quais foram emitidas em agosto/98 com vencimento em agosto/01, parcialmente adquiridas pelo Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos. Após o vencimento, a Companhia manteve disputa judicial com os debenturistas, a qual teve solução em outubro de 2010, mediante acordo judicial, resultando na assunção do valor acordado a ser pago em até 60 meses, corrigidas pelo INPC e acrescida de juros de 8,5% ao ano. Manteve-se como garantia de adimplência a marca "Penalty".

Em 14 de outubro de 2010, a Administração da Companhia visando colocar fim à execução e aos embargos de devedor, assim como à medida cautelar de sustação de protesto, autos nº 000.02.000156-8, e à respectiva ação ordinária declaratória, a Companhia pagará à Postalís, com a anuência expressa da Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda, o valor de R\$ 18.480, que passa a ser o valor devido enquanto a Companhia estiver adimplente com as obrigações ora estabelecidas, da seguinte forma:

a) R\$ 3.113 mil no dia 14 de outubro de 2010;

b) R\$ 15.077 mil, em 60 (sessenta) parcelas iguais, mensais e sucessivas, atualizadas pela variação anual do INPC e juros de 8,5% (oito e meio por cento) ao ano;

c) R\$ 290 mil relativos a ressarcimento de custas e outras despesas decorrentes de todos os litígios.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia encontra-se adimplente com a atual operação. A Companhia não possui ações ordinárias potenciais.

ii) outras Relações de Longo Prazo com instituições financeiras

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

iii) grau de subordinação entre dívidas

Não há grau de subordinação entre dívidas atuais da Companhia. Do ponto de vista contratual, não existe subordinação entre as dívidas, de modo que o pagamento de cada uma delas deverá observar a data de vencimento estabelecida em cada instrumento contratual, independentemente do pagamento das demais dívidas.

iv) eventuais restrições impostas à Companhia, 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 do controle societário

Todos os contratos de empréstimos e financiamentos da Companhia citados nos itens acima possuem garantia real em sua contratação e/ou negociação.

Não temos qualquer restrição ou previsão de alguma alienação de ativos, exceto aqueles dados em garantia para obtenção de financiamentos, ou emissão de novos valores mobiliários ou alienação de controle societário.

g) limites de utilização de financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro 2011, a Companhia estava utilizando 63% (sessenta e três por cento) do limite de utilização de financiamentos contratados junto a Instituições Financeiras. Em 2012 este percentual

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

correspondia a 68% (sessenta e oito por cento), enquanto que em 2013 correspondia a 71% (setenta e um por cento), aproximadamente.

Todos os contratos possuem garantias suportadas por duplicatas mercantis e bens do ativo imobilizado.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia para os períodos de doze meses findos em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Para as demonstrações financeiras consolidadas as mesmas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da CVM e os pronunciamentos do CPC. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo CPC e órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011.

A análise horizontal e vertical das variações significativas em contas patrimoniais encontra-se a seguir:

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

Análise de nossos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro:

	31.12.2011	A.V.%(1)	31.12.2012	A.V.%(1)	31.12.2013	A.V.%(1)	2012/2011	A.H.%(2)	2013/2012	A.H.%(2)
	(em R\$ mil, exceto quando indicado de outra forma)									
Variação										
Variação										
Ativo circulante										
Caixa e equivalente de caixa	15.270	6,5%	23.276	9,5%	23.370	8,7%	8.006	52,4%	94	0,4%
Contas a receber de clientes	69.940	29,9%	59.370	24,2%	68.640	25,5%	(10.570)	-15,1%	9.270	15,6%
Estoques	64.197	27,5%	75.837	30,9%	57.920	21,5%	11.640	18,1%	(17.917)	-23,6%
Tributos a recuperar	3.603	1,5%	5.791	2,4%	6.275	2,3%	2.188	60,7%	484	8,4%
Despesas Pagas Antecipadamente	3.364	1,4%	1.851	0,8%	5.787	2,1%	(1.513)	-45,0%	3.936	212,6%
Outros créditos	13.146	5,6%	17.537	7,1%	18.526	6,9%	4.391	33,4%	989	5,6%
Total do ativo circulante	169.520	72,5%	183.662	74,8%	180.518	67,0%	14.142	8,3%	(3.144)	-1,7%
Ativo não circulante										
Aplicações financeiras	-	0,0%	500	0,2%	546	0,2%	500	0,0%	46	9,2%
Partes relacionadas	-	0,0%	381	0,2%	-	0,0%	381	0,0%	(381)	-100,0%
Depósitos judiciais	1.740	0,7%	2.284	0,9%	2.869	1,1%	544	31,3%	585	25,6%
Tributos a recuperar	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Demais contas a receber	3.190	1,4%	1.753	0,7%	544	0,2%	(1.437)	-45,0%	(1.209)	-69,0%
Despesas pagas antecipadamente	-	0,0%	-	0,0%	4.934	1,8%	-	0,0%	4.934	0,0%
Outros investimentos	1.115	0,5%	1.129	0,5%	1.147	0,4%	14	1,3%	18	1,6%
Imobilizado	52.636	22,5%	48.632	19,8%	71.804	26,7%	(4.004)	-7,6%	23.172	47,6%
Intangível	5.664	2,4%	7.207	2,9%	7.008	2,6%	1.543	27,2%	(199)	-2,8%
Total do ativo não circulante	64.345	27,5%	61.886	25,2%	88.852	33,0%	(2.459)	-3,8%	26.966	43,6%
Total do ativo	233.865	100,0%	245.548	100,0%	269.370	100,0%	11.683	5,0%	23.822	9,7%
							-			
Passivo circulante										
Fornecedores	15.200	7,9%	14.005	6,1%	15.881	6,3%	(1.195)	-7,9%	1.876	13,4%
Empréstimos e financiamentos	66.810	34,5%	75.411	32,6%	86.505	34,4%	8.601	12,9%	11.094	14,7%
Debêntures	-	0,0%	3.976	1,7%	4.559	1,8%	3.976	-	583	14,7%
Salários e encargos sociais	6.008	3,1%	5.050	2,2%	5.856	2,3%	(958)	-15,9%	806	16,0%
Tributos a recolher	5.014	2,6%	5.847	2,5%	9.282	3,7%	833	16,6%	3.435	58,7%
Dividendos a pagar	-	-	1.597	0,7%	-	0,0%	1.597	-	(1.597)	-100,0%
Demais contas a pagar	3.221	1,7%	2.932	1,3%	8.654	3,4%	(289)	-9,0%	5.722	195,2%
Total do passivo circulante	96.253	49,8%	108.818	47,0%	130.737	52,0%	12.565	13,1%	21.919	20,1%
Passivo não circulante										
Empréstimos e financiamentos	44.064	22,8%	71.232	30,8%	68.885	27,4%	27.168	61,7%	(2.347)	-3,3%
Debêntures	10.141	5,2%	7.367	3,2%	3.723	1,5%	(2.774)	-27,4%	(3.644)	-49,5%
Tributos a recolher	39.978	20,7%	40.913	17,7%	41.965	16,7%	935	2,3%	1.052	2,6%
Provisão para contingências	2.946	1,5%	3.095	1,3%	2.708	1,1%	149	5,1%	(387)	-12,5%
Demais contas a pagar	-	0,0%	-	0,0%	3.567	1,4%	-	0,0%	3.567	0,0%
Total do passivo não circulante	97.129	50,2%	122.607	53,0%	120.848	48,0%	25.478	26,2%	(1.759)	-1,4%
Total do passivo	193.382	100,0%	231.425	100,0%	251.585	100,0%	38.043	19,7%	20.160	8,7%
Patrimônio líquido										
Capital social	32.340	79,9%	32.340	229,0%	35.636	200,4%	-	0,0%	3.296	10,2%
Reserva de capital	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Reserva Legal	336	0,8%	-	0,0%	-	0,0%	(336)	-100,0%	-	0,0%
Reserva de lucro a realizar	4.790	11,8%	-	0,0%	-	0,0%	(4.790)	-100,0%	-	0,0%
Reserva de incentivos fiscais	2.289	5,7%	-	0,0%	-	0,0%	(2.289)	-100,0%	-	0,0%
Ajustes Acumulados de Conversão	559	1,4%	1.757	12,4%	360	2,0%	1.198	214,3%	(1.397)	-79,5%
Prejuízos Acumulados	-	0,0%	(20.200)	-143,0%	(18.272)	-102,7%	(20.200)	0,0%	1.928	-9,5%
Participação dos acionistas não controladores em controladas	169	0,4%	226	1,6%	61	0,3%	57	33,7%	(165)	-73,0%
Total do patrimônio líquido	40.483	100,0%	14.123	100,0%	17.785	100,0%	(26.360)	-65,1%	3.662	25,9%
Total do passivo e patrimônio líquido	233.865		245.548		269.370		11.683		23.822	

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

As disponibilidades são representadas substancialmente por caixa, bancos contas correntes e depósitos bancários sem a incidência de juros. No período de 2011 a 2012, a variação positiva tem se mantido em torno de R\$ 8 milhões. Em 2013 a variação tem se mantido em relação a 2012 em torno de R\$ 90 mil.

Estoque

O aumento nos saldos finais a dos estoques, na comparação dos exercícios de 2011 e 2012, deve-se à retração do mercado consumidor de nossos produtos, combinada com o aumento do custo médio de produção do último trimestre de 2012 e de 2011, resultando em estoques com preços médios elevados. Em 2013 houve uma redução de R\$ 17 milhões devido ao crescimento nas vendas.

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

As variações dos saldos que compõem essa rubrica no ativo circulante e não circulante, nos exercícios de 2012 e 2011, correspondem substancialmente aos seguintes adiantamentos: fornecedores; despachante; viagens; férias; patrocínios em clubes; e outras contas a receber.

Em 31 de dezembro de 2013, os saldos correspondem substancialmente a ação transitada em julgado da Eletrobrás, no montante de R\$ 2,4 milhões.

Imobilizado

A variação negativa observada de 2012 para 2011 deu-se em razão da depreciação do imobilizado, sem terem sido realizadas aquisições relevantes no período. A Administração da Companhia realizou, ao final de 2011, a revisão da vida útil dos bens do ativo imobilizado, resultando em redução da taxa de depreciação de todos os seus equipamentos, com reflexos a partir de 01 de janeiro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2013, a Administração da Companhia integralizou capital em sua controlada ERA Sports Artigos Esportivos Ltda, no montante de R\$ 30.000, mediante a conferência em bem imóvel, aprovada pelo Conselho de Administração em 12 de dezembro de 2013. O referido imóvel estava registrado no ativo imobilizado pelo custo histórico de R\$ 7.917 e baseado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, para a data base de 31 de dezembro de 2013, foi avaliado a valor de mercado pelo valor de R\$ 30.000, resultando em ganho no valor de R\$ 22.083 que foi reconhecido na demonstração do resultado na rubrica “outras receitas/despesas operacionais”, na data da transação.

Passivo***Empréstimos e financiamentos***

A variação consolidada ocorrida nos períodos entre 2011 a 2013, corresponde a financiamentos em investimentos, necessidade de capital de giro e reestruturação administrativa da Companhia.

Demais contas a pagar

Os valores que compõem essa rubrica correspondem, substancialmente, a comissões a pagar.

A análise horizontal e vertical das variações significativas na demonstração do resultado do exercício encontra-se a seguir:

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

Demonstração do resultado para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro.

Demonstração do resultado para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro.										
	31.12.2011	A.V.%(1)	31.12.2012	A.V.%(1)	31.12.2013	A.V.%(1)	2012/2011	A.H.%(2)	2013/2012	A.H.%(2)
	(em R\$ mil, exceto quando indicado de outra forma)									
Receita Operacional Líquida	275.528	100,0%	274.172	100,0%	283.287	100,0%	(1.356)	-0,5%	9.115	3,3%
Custos dos produtos e serviços vendidos	(155.669)	-56,5%	(161.496)	58,9%	(167.655)	59,2%	(5.827)	3,7%	(6.159)	3,8%
Lucro bruto	119.859	156,5%	112.676	41,1%	115.632	40,8%	(7.183)	-6,0%	2.956	2,6%
Receitas (despesas) Operacionais										
Comerciais	(76.031)	-27,6%	(83.029)	-30,3%	(97.937)	-34,6%	(6.998)	9,2%	(14.908)	18,0%
Administrativas e gerais	(25.835)	-9,4%	(44.711)	-16,3%	(28.976)	-10,2%	(18.876)	73,1%	15.735	-35,2%
Resultado de Equivalência Patrimonial	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-	-	-
Outras receitas operacionais, líquidas	2.421	0,9%	6.831	2,5%	39.077	13,8%	4.410	182,2%	32.246	472,1%
	(99.445)	-36,1%	(120.909)	-44,1%	(87.836)	-31,0%	(21.464)	21,6%	33.073	-27,4%
Lucro antes do resultado financeiro	20.414	7,4%	(8.233)	-3,0%	27.796	9,8%	(28.647)	-140,3%	36.029	-437,6%
Resultado financeiro										
Despesas financeiras	(23.093)	-8,4%	(36.940)	-13,5%	(36.699)	-13,0%	(13.847)	60,0%	241	-0,7%
Receitas financeiras	8.967	3,3%	17.355	6,3%	9.167	3,2%	8.388	93,5%	(8.188)	-47,2%
	(14.126)	-5,1%	(19.585)	-7,1%	(27.532)	-9,7%	(5.459)	38,6%	(7.947)	40,6%
Lucro antes do Imposto de renda e CSL	6.288	2,3%	(27.818)	-10,1%	264	0,1%	(34.106)	-542,4%	28.082	-100,9%
Imposto de renda e CSL	271	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	(271)	-100,0%	-	-
Atribuíveis aos acionistas não controladores	164	0,1%	203	0,1%	67	0,0%	39	23,8%	(136)	-67,0%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	6.723	2,4%	(27.615)	-10,1%	331	0,1%	(34.377)	-510,8%	28.082	-101,2%
Lucro líquido (prejuízo) por ação - R\$	0,1819		(0,0007472)		0,000086			-100,4%		-111,5%

(1) Análise vertical, que é a participação percentual dos itens sobre o total da receita operacional líquida no mesmo período.

(2) Análise horizontal, que é a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos.

Receita bruta de venda de mercadorias e serviços

Receita bruta de venda de mercadorias e serviços						Variação		Variação		
	31.12.2011	A.V.%(1)	31.12.2012	A.V.%(1)	31.12.2013	A.V.%(1)	2012/2011	A.H.%(2)	2013/2012	A.H.%(2)
	(em R\$ mil, exceto quando indicado de outra forma)									
Mercado Interno e Externo	334.372	100,0%	332.824	100,0%	337.372	100,0%	(1.548)	-0,5%	4.548	1,4%
Mercado interno	276.616	82,7%	261.176	78,5%	291.165	86,3%	(15.440)	-5,6%	29.989	11,5%
Mercado externo	57.756	17,3%	71.648	21,5%	46.207	13,7%	13.892	24,1%	(25.441)	-35,5%

Descrições das principais contas da Demonstração do Resultado consolidado

Receita

A receita da Companhia é proveniente das vendas de seus produtos no mercado interno e no mercado externo, realizadas pelas operações na América do Sul e Europa.

A Companhia goza ainda de subvenções, concedidas pelos governos estaduais onde as suas principais fábricas estão localizadas, com prazo de validade até 2020.

O valor dessas subvenções para investimentos, registrado durante o exercício social na rubrica impostos sobre vendas, no grupo de deduções de vendas de 2012 foi de R\$ 22.927 mil. No exercício social encerrado em 2011, a subvenção foi de R\$ 23.367 mil. No exercício social encerrado em 2013, a subvenção foi de R\$ 27.732 mil.

A Receita Líquida em 2011 apresentou um decréscimo de 0,5%, passando de R\$ 275,5 milhões em 2012 para R\$ 274,1 milhões.

Já no ano de 2013, apresentou um aumento da receita líquida da Companhia, passando de R\$ 274,1 milhões para R\$ 283,3 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Despesas com vendas e administrativas***

O aumento das despesas com vendas se deve ao forte investimento realizado pela Companhia em mídia e propaganda, o que vem ocorrendo e de forma intensificada nos três últimos exercícios.

O aumento das despesas administrativas de 2011 para 2012 foi de R\$ 3,4 milhões, esse aumento é proveniente da reestruturação da área de *supply*.

A Companhia em 2013 aplicou em programas de redução de despesas no valor de R\$ 15,7 milhões, cujos resultados foram colhidos no decorrer do exercício.

Receitas / despesas financeiras

Em 2012 as receitas financeiras totalizaram R\$ 17,3 milhões contra R\$ 9,0 milhões em 2011, representando uma variação positiva de R\$ 8,4 milhões. Essa variação decorreu, principalmente, da atualização monetária ativa de processos tributários, com trânsito em julgado, reconhecidos pela controlada Cambuci Importadora Ltda.

Em 2013 houve uma redução de R\$ 8,1 milhões em relação ao ano de 2012.

Por outro lado, as despesas financeiras aumentaram em R\$ 13,8 milhões, passando para R\$ 36,9 milhões em 2012 (R\$ 23,0 milhões, em 2011). Os principais fatores dessa variação são o efeito dos juros sobre os empréstimos para capital de giro, captados para a melhoria do processo produtivo, variação cambial sobre fornecedores do exterior e empréstimos bancários e atualização monetária passiva de processos tributários também reconhecidos pela referida controlada.

Em 2013 as despesas financeiras se mantiveram em relação a 2012.

Outras receitas / despesas operacionais.

Em 2012, essa rubrica registrou o valor de R\$ 6.831 contra R\$ 2.421 no ano de 2011, representando um acréscimo em receita em relação as despesas, de R\$ 4.410, o qual decorreu substancialmente, de vendas de matéria-prima e resíduos, venda de bens do ativo imobilizado e créditos extemporâneo de PIS e Cofins.

Em 31 de dezembro de 2013, os principais valores que compõem essa rubrica correspondem a:

- (i) Ganho gerado na capitalização do imóvel na sua controlada ERA, no montante de R\$ 22.083;
- (ii) o montante de R\$ 7.041 referente ao principal, juros e correção monetária, proveniente de acordo firmado com instituição financeira para por fim à Ação Indenizatória movida pela Companhia.
- (iii) o montante de R\$ 2.421 referente ao principal, juros e correção monetária, proveniente do trânsito em julgado de decisão judicial favorável, em tramite da Justiça Federal de Porto Alegre – RS, movido contra Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás.
- (iv) Outros, no montante de R\$ 5.442, estão distribuídos entre as operações: venda de espaço publicitário no meio esportivo; créditos extemporâneo de PIS e Cofins; resultado de vendas de matérias-primas fora de linha e de resíduos; venda de bens obsoletos do ativo imobilizado; patrocínios recebidos de terceiros, entre outras operações.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a) resultados das operações do emissor, em especial:****(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita da Companhia é proveniente das vendas de seus produtos no mercado interno e no mercado externo, realizadas pelas operações na América do Sul e Europa.

A Companhia goza ainda de subvenções, concedidas pelos governos estaduais onde as suas principais fábricas estão localizadas, com prazo de validade até 2020. O valor dessas subvenções para investimentos, registrado durante o exercício social de 2012 foi de R\$ 22.927 mil. No exercício social encerrado em 2011, a subvenção foi de R\$ 23.367 mil. No exercício social encerrado em 2013, a subvenção foi de R\$ 27.732 mil.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A Companhia finalizou o ano de 2013 com lucro de R\$ 313 mil, contra um prejuízo de R\$ 27,6 milhões em 2012.

O lucro apurado em 2013 teve como principais fatores, a redução de custos e despesas que trarão efeitos positivos e está confiante que as medidas de ajustes adotadas possibilitarão recuperação dos resultados a partir de 2014.

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

Nossa receita de venda decorre, principalmente, da venda dos nossos produtos no mercado interno e externo. Nossa receita é impactada diretamente pelas alterações no volume de vendas e modificação de preços.

Assim, as operações da Companhia podem ser adversamente afetadas por fatores que incluem a variação no volume de vendas e nos preços de insumos e produtos, a taxa de inflação, a taxa de câmbio e de juros, não sendo possível estimar o impacto de cada um desses fatores individualmente, dada a complexidade do negócio.

A Receita Líquida em 2012 apresentou uma redução de 0,5%, em relação a 2011, passando de R\$ 275,5 milhões para R\$ 274,1 milhões. Já no ano de 2013, a receita líquida da Companhia aumentou em relação ao exercício social findo em 2012, passando de R\$ 274,1 milhões para R\$ 283,2 milhões.

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

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

Os negócios da Cambuci são afetados diretamente pelas condições econômicas gerais no Brasil. Alterações nas taxas de juros de curto e longo prazo, taxa de desemprego e dos níveis gerais de preços poderão reduzir a disponibilidade de crédito, a renda e o poder de compra do nosso público-alvo, afetando adversamente sua confiança nas condições econômicas futuras no Brasil, sua propensão a consumir e sua capacidade de adimplência.

A inflação poderá afetar nossos resultados operacionais, uma vez que os principais custos e despesas operacionais são denominados em reais e sujeitos aos efeitos da inflação. Um aumento na taxa de inflação no Brasil poderá aumentar o custo de nossos insumos, visto que os fornecedores tenderão a repassar aos elos seguintes da cadeia produtiva quaisquer aumentos nas suas próprias despesas. Adicionalmente, uma maior inflação poderá resultar na elevação dos preços de venda praticados pela indústria e comércio em geral, o que a seu turno acarretará novos focos de pressão inflacionária e demandas por reajustes salariais, tendo em vista sua defasagem em relação ao nível geral de preços.

Tal cenário, em última análise, poderá afetar negativamente nossas vendas e custos com pessoal, e, por conseguinte, prejudicar nossos resultados e lucratividade.

Estamos sujeitos também aos riscos da variação da taxa de câmbio, uma vez que a instabilidade cambial ou a excessiva valorização ou desvalorização do real frente a outras moedas pode afetar, de maneira prejudicial, a economia como um todo. Em especial, a desvalorização do real em relação ao dólar pode criar pressões inflacionárias e resultar na elevação das taxas de juros reais, o que afeta negativamente a economia brasileira e nossos resultados operacionais e financeiros. Por outro lado, a excessiva valorização do real também gera problemas na economia, não apenas prejudicando as exportações, mas principalmente, incentivando a entrada de produtos importados no mercado brasileiro, o que poderá prejudicar nossos negócios, devido à intensificação da competição com produtos provenientes do exterior.

O risco cambial é proveniente da oscilação das taxas de câmbio sobre os saldos de empréstimos e financiamentos, contas a receber de clientes e a pagar a fornecedores, denominados em moeda estrangeira. Foram desconsiderados os saldos de contas a receber de clientes, a pagar a fornecedores e dos empréstimos mantidos pelas controladas no exterior, os quais são denominados nas moedas funcionais locais de cada uma dessas controladas, para as quais a Administração da Cambuci entende que não existe risco de exposição de moeda para essas controladas.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Não introduzimos ou alienamos qualquer segmento operacional durante os períodos apresentados.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve nenhuma aquisição ou alienação de participação societária que tenha sido relevante no período.

c) eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais no período.

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

Normas, interpretações e revisões de normas vigentes e não vigentes

a) Normas, interpretações e revisões de normas vigentes em 2013 que poderiam impactar as demonstrações financeiras da Companhia, foram as seguintes:

- IFRS 7 - Divulgações: Compensação de ativos financeiros e passivos financeiros - As alterações desta norma não impactaram as demonstrações financeiras da Companhia.

- IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas - As alterações desta norma não impactaram as demonstrações financeiras da Companhia.

- IFRS 12 - Divulgação sobre Participações em Outras Entidades - As aplicabilidades desta norma não impactaram as demonstrações financeiras da Companhia.

- IFRS 13 - Mensuração de Valor Justo - As aplicabilidades desta norma não impactaram as demonstrações financeiras da Companhia.

b) Normas, interpretações e revisões de normas não vigentes

Diversos pronunciamentos contábeis foram emitidos pelo IASB com aplicação a partir de 2014 e 2015. Demonstramos a seguir, as correspondentes normas e interpretações e nossos comentários acerca dos reflexos nas demonstrações financeiras da Companhia:

A adoção antecipada de normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

- IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Apresentação – traz esclarecimentos adicionais à orientação de aplicação contida no IAS 32 sobre as exigências para compensar ativos financeiros e passivos financeiros no balanço patrimonial. Será aplicável a partir de 1 de janeiro de 2014. Esta norma ainda não foi editada pelo CPC.

- IFRS 9 - Instrumentos Financeiros – aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da companhia e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em “outros resultados abrangentes” e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. A data de aplicação será a partir de 1 de janeiro de 2015. Esta norma ainda não foi editada pelo CPC. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

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

A Companhia adotou todos os pronunciamentos revisados e interpretações emitidas pelo CPC e IASB que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2013. As alterações não trouxeram efeitos relevantes sobre as demonstrações financeiras referente ao exercício de 31 de dezembro de 2013.

c.1) ressalvas presentes no parecer do auditor

Não temos histórico de ressalvas presentes nos pareceres emitidos por nossos auditores independentes.

c.2) ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, enfatizam, conforme descrito na nota explicativa nº 2.1 b, que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Adicionalmente a auditoria também informa:

“Reapresentação dos valores correspondentes

Em decorrência dos ajustes descritos na nota explicativa nº 2.3, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Cambuci S/A referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas de forma retrospectiva nesta data, como previsto no CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro e CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis. Nossa opinião não contém modificação relacionada a esse assunto.”

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As informações financeiras aqui incluídas foram obtidas e devem ser lidas em conjunto com as nossas demonstrações financeiras consolidadas auditadas relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012, elaboradas em conformidade com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e auditadas pela GF Auditores Independentes. As Práticas Contábeis Adotadas no Brasil são as práticas contábeis estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações, incorporando as alterações trazidas pela Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, pelas normas da CVM e pelas normas, pronunciamentos e resoluções do IBRACON, do CFC e do CPC, todas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (*International Financial Reporting Standards*) ("IFRS") emitidos pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB").

Base de preparação e apresentação das demonstrações financeiras As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas e estão apresentadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil. A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo IASB e que são efetivas para as demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2013. As Práticas Contábeis Adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais diferem do IFRS apenas na avaliação dos investimentos em controladas que são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que pelo IFRS seriam avaliadas pelo custo ou pelo valor justo.

Principais Práticas Contábeis Críticas

A elaboração das demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das suas políticas contábeis. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido a imprecisões ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas periodicamente, em um período não superior a um ano. Estimativas e julgamentos críticos são aquelas que requerem os julgamentos mais difíceis, subjetivos ou complexos por parte da Administração, frequentemente como resultado da necessidade de fazer estimativas que têm impacto sobre questões que são inerentemente incertas. As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. Os resultados reais podem ser distintos dos estimados sob variáveis, premissas ou condições diferentes. Ao elaborar as demonstrações financeiras, a Companhia fez estimativas relativas a diversos assuntos. Alguns desses assuntos são altamente imprevisíveis, fazendo com que estas estimativas dependam de opiniões formuladas com base nas informações disponíveis. Há muitas áreas nas quais estimativas são utilizadas para situações imprevisíveis, mas o efeito provável da alteração ou substituição das estimativas não é relevante para as demonstrações financeiras. Veja as notas explicativas às demonstrações financeiras, para discussão mais detalhada da aplicação destas e de outras políticas contábeis.

Aplicação de julgamentos e práticas contábeis críticas

De modo a proporcionar um entendimento de como a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, as variáveis e premissas utilizadas nas estimativas estão incluídas a seguir:

As Demonstrações Financeiras da Controladora e Consolidada incluem, portanto, estimativas referentes principalmente à seleção da vida útil do ativo imobilizado, provisões necessárias para passivos tributários, cíveis e trabalhistas, determinação do valor justo de instrumentos financeiros

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

(ativos e passivos) e outras similares. O resultado das transações e informações quando da efetiva realização podem divergir das estimativas. *Moeda funcional e moeda de apresentação* tanto as demonstrações financeiras consolidadas quanto as demonstrações financeiras individuais são apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional da Companhia e das suas sociedades controladas, conforme definida no CPC 02 (R2) e na IAS nº 21.

Transações e saldos

As transações e os saldos em moedas estrangeiras são convertidos para a moeda funcional utilizando-se as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou do encerramento do exercício, conforme aplicável. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes a ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado do exercício.

As variações cambiais sobre ativos e passivos financeiros são classificadas como “receitas financeiras” e “despesas financeiras”, respectivamente.

Reconhecimento de Receita

A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas. A Companhia avalia as transações de receita de acordo com os critérios específicos para determinar se está atuando como agente ou como principal e, ao final, concluiu que está atuando como principal em todos os seus contratos de receita. Os critérios específicos, a seguir, devem também ser satisfeitos antes de haver reconhecimento da receita:

Receita de Juros

Para todos os instrumentos financeiros avaliados ao custo amortizado e ativos financeiros que rendem juros, a receita ou despesa financeira é contabilizada utilizando-se a taxa de juros efetiva, que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados de caixa ao longo da vida estimada do instrumento financeiro ou em um período de tempo mais curto, quando aplicável, ao valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. A receita de juros é incluída na rubrica de receita financeira, na demonstração de resultado.

Caixa e equivalentes de caixa

Incluem dinheiro em caixa e depósitos bancários à vista. Esses ativos são conversíveis em um montante conhecido de caixa e sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, os quais são registrados pelos valores de custo acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, que não excedem o seu valor de mercado ou de realização.

Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor faturado e são deduzidas da provisão para créditos de liquidação duvidosa (*impairment*). O prazo médio de recebimento da Companhia é de 71 dias, razão pela qual o valor dos títulos a receber corresponde ao seu valor justo na data da venda.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As contas a receber de clientes no mercado externo estão atualizadas com base nas taxas de câmbio vigentes na data das Demonstrações Financeiras.

Estoque

Os estoques são demonstrados pelo custo médio das compras ou de produção ou pelo seu valor realizável líquido, dos dois o menor. A Companhia custeia seus estoques pelo método de absorção, utilizando a média móvel ponderada. O valor líquido de realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios da Companhia, menos os tributos incidentes. As provisões para perda no valor recuperável para estoques de baixa rotatividade ou obsoletos são constituídas quando consideradas necessárias pela Companhia. As importações em andamento são demonstradas ao custo acumulado de cada importação.

Aplicações financeiras

Compreende o investimento financeiro com prazos de resgate superiores a 90 dias da data da aplicação, considerados pela Administração da Companhia como não sendo de liquidez imediata. São registrados pelos valores de custo acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, que não excedem o seu valor de mercado ou de realização.

Investimentos em sociedades controladas

Controladas são todas as entidades sobre as quais a Companhia tem o poder de governar suas políticas financeiras e operacionais, de forma a obter benefícios de suas atividades (controle), o que em geral consiste na capacidade de exercer a maioria dos direitos de voto. Os investimentos em sociedades controladas são contabilizados, nas demonstrações financeiras da Controladora, pelo método de equivalência patrimonial. Esses investimentos são integralmente consolidados enquanto a Companhia detiver o seu controle. As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que a Companhia.

Após a aplicação do método da equivalência patrimonial para fins de demonstrações financeiras da controladora, a Companhia determina se é necessário reconhecer perda adicional do valor recuperável sobre o investimento da Companhia em sua controlada. A Companhia verifica, em cada data de fechamento do balanço patrimonial, se há evidência objetiva de que os investimentos em controladas sofreram perdas por redução ao valor recuperável.

A Companhia adota como prática, nas demonstrações financeiras da Controladora, constituir provisão para perda em controladas em valor correspondente ao patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) dessas sociedades. Essa provisão é classificada no passivo não circulante, em contrapartida da conta “resultado de equivalência patrimonial”.

Ativo imobilizado

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O ativo imobilizado é demonstrado pelo custo líquido da depreciação acumulada e provisão para perda no valor recuperável, quando aplicável. O custo abrange: o preço de aquisição, os encargos financeiros incorridos em financiamentos durante a fase de construção, quando aplicável, e todos os demais custos (fretes, impostos não recuperáveis, etc.) diretamente relacionados para colocar o ativo em condições de uso.

A Companhia reconhece a depreciação de seus ativos com base na estimativa da vida útil dos bens elaborada pelos técnicos da Companhia considerando a experiência desses profissionais na gestão operacional das fábricas. As vidas úteis estabelecidas inicialmente são revisitadas ao final de cada exercício pelos técnicos da Companhia para verificar a necessidade de alteração das mesmas. Os principais fatores que são levados em conta na definição da vida útil dos bens que compõem o parque fabril da Companhia são as condições operacionais das máquinas e equipamentos, o tempo hora de operação, a qualidade da manutenção preventiva e corretiva e as perspectivas de desatualização tecnológica dos bens.

A Administração da Companhia também decidiu que (i) a depreciação deve cobrir o total dos bens tendo em vista que os equipamentos e instalações, quando retirados de operação, são vendidos por valores absolutamente imateriais; e (ii) os terrenos não são depreciados porque apresentam vida útil indefinida.

A vida útil é revisada anualmente pela Companhia. A análise efetuada em 31 de dezembro de 2012 indicou a necessidade de mudança, na vida útil das máquinas e equipamentos das unidades fabris, em relação à praticada em 2011.

Os efeitos de depreciação decorrentes desta revisão periódica do prazo de vida útil-econômica remanescente dos bens do ativo imobilizado, conforme requeridos pela interpretação técnica ICPC nº 10, foram registrados prospectivamente a partir de 1º de janeiro de 2012.

Um item do imobilizado é baixado após alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso contínuo do ativo. Os ganhos e as perdas em alienações são apurados comparando-se o produto da venda com o valor residual contábil e são reconhecidos na demonstração do resultado no grupo de contas "Outras receitas (despesas) líquidas".

Projetos em andamento não são depreciados. A depreciação se inicia quando os bens estão disponíveis para uso.

Ativo intangível

Os ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável.

Os ativos intangíveis estão representados por marcas e patentes, direito de uso de softwares, direitos de uso de lojas.

As marcas e patentes são registradas pelo custo de aquisição e/ou pelo valor justo e demais custos diretamente atribuíveis, menos a amortização acumulada e a provisão para perda no valor recuperável, quando aplicável. As marcas e

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

patentes têm vida útil definida e são amortizadas pelo método linear com base na vida útil estimada dos ativos ou pelo prazo do contrato de aquisição.

Os gastos com pesquisa e desenvolvimento são contabilizados no resultado, quando incorridos.

Os softwares são registrados pelo custo líquido da amortização acumulada e a provisão para perda no valor recuperável, quando aplicável. O custo abrange o preço de aquisição e/ou os gastos de sistemas de gestão empresarial e todos os demais custos diretamente relacionados para colocar o software em condições de uso. Os softwares possuem vida útil definida são amortizados pelo método linear com base na sua vida útil estimada ou pelo prazo do contrato de aquisição. Os custos associados à manutenção de softwares são reconhecidos no resultado, quando incorridos.

Os intangíveis de vida útil indefinida referem-se a direito de uso de lojas que correspondem aos dispêndios efetuados pela Companhia para o uso de lojas em pontos comerciais locados.

Perda por redução ao valor recuperável (impairment) de ativos não financeiros

Os ativos que estão sujeitos à depreciação ou amortização são revisados para a verificação de indicativos de *impairment* sempre que eventos ou circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável.

Uma perda por *impairment* é reconhecida quando valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual é representado pelo maior valor entre (i) o valor justo do ativo menos seus custos de venda; e (ii) o seu valor em uso.

Considerando-se as particularidades dos ativos da Companhia, o valor utilizado para avaliação do teste de redução ao valor recuperável é o valor em uso, exceto quando especificamente indicado. O valor em uso é estimado com base no valor presente de fluxos de caixa futuros.

Para fins de teste de *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis, que podem ser a unidade geradora de caixas “UGC’s” ou segmentos operacionais. A Companhia utiliza a sua única UGC para realizar esse teste.

Se o montante recuperável de um ativo ou de uma UGC calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo ou da UGC é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia não identificou nenhum item que requeira provisão por redução ao valor recuperável.

Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e os de curto prazo, quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto, são ajustados pelo seu valor presente.

O ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos. Dessa forma, os juros embutidos nas receitas, despesas e custos associados a esses ativos e passivos são descontados com

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

o intuito de reconhecê-los em conformidade com o regime de competência de exercícios. Posteriormente, esses juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras no resultado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

A Companhia avalia periodicamente o efeito deste procedimento e nos exercícios de 2013 não transacionou operações de longo prazo (e tão pouco relevantes de curto prazo) que se qualificassem a serem ajustadas.

Provisões e passivos contingentes

Provisões são reconhecidas no balanço quando (i) a Companhia possui obrigação legal, contratual ou constituída como resultado de um evento passado; (ii) é provável que uma saída de recurso econômico seja requerida para saldar a obrigação; e (iii) o valor puder ser estimado em base confiável. A Administração da Companhia, apoiada na opinião dos seus assessores jurídicos externos, classifica os processos judiciais e administrativos contra a Companhia em termos da probabilidade de perda da seguinte forma:

Perda provável – são processos onde existe maior probabilidade de perda do que de êxito ou, de outra forma, a probabilidade de perda é superior a 50%. Para esses processos, a Companhia mantém provisão contábil que é apurada da seguinte forma:

- (i) processos trabalhistas – o valor provisionado corresponde ao valor reclamado multiplicado pelo percentual histórico da Companhia na liquidação dos processos dessa natureza;
- (ii) processos tributários – o valor provisionado corresponde a 100% do valor atualizado da causa.
- (iii) demais processos – o valor provisionado corresponde a 100% do valor da causa.

Perda possível – são processos onde a possibilidade de perda não é remota. A perda pode ocorrer, todavia os elementos disponíveis não são suficientes ou claros de tal forma que permitam concluir que a tendência será de perda ou ganho. Em termos percentuais, a probabilidade de perda se situa entre 25% e 50%. Para esses processos, a Companhia não faz provisão e destaca em nota explicativa os de maior relevância.

Perda remota – são processos onde o risco de perda é pequeno. Em termos percentuais, essa probabilidade é inferior a 25%. Para esses processos, a Companhia não faz provisão e nem divulgação em nota explicativa, independentemente do valor envolvido.

A Administração da Companhia acredita que as estimativas relacionadas à conclusão dos processos e a possibilidade de desembolso futuro podem mudar em face do seguinte: (i) instâncias superiores do sistema judicial podem tomar decisão em caso similar envolvendo outra companhia, adotando interpretação definitiva a respeito do caso e, conseqüentemente, antecipando a finalização de processo envolvendo a Companhia, sem qualquer desembolso ou implicando na necessidade de ter algum desembolso; e (ii) programas de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

incentivo ao pagamento dos débitos, tais como o REFIS implementado no Brasil a nível Federal e o Programa de Parcelamento Incentivado do Governo do Estado de São Paulo - PPI, em condições favoráveis que podem levar a um desembolso inferior ao que se encontra atualmente provisionado ou inferior ao valor da causa.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação.

Tributação

Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos

(i) Correntes

O Imposto de Renda ("IR") e Contribuição Social ("CSL") do exercício corrente são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 mil para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

(ii) Diferidos

Os créditos fiscais diferidos referentes ao IR e a CSL, não foram reconhecidos em função da Companhia não atender todos os requisitos contemplados no Pronunciamento Técnico CPC nº 32, aprovado pela deliberação CVM 599/09.

Demonstrações dos fluxos de caixa e Demonstração do valor adicionado

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com CPC 03 R2 (IAS 7) – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC/IABS.

A demonstração do valor adicionado (DVA) não é requerida IFRS, sendo apresentada de forma suplementar em atendimento à legislação societária e foi preparada de acordo com o CPC 09. Sua finalidade é evidenciar a riqueza criada pela Companhia durante o exercício, bem como demonstrar sua distribuição entre diversos agentes.

Ativos financeiros – Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros, no reconhecimento inicial, conforme as categorias abaixo relacionadas. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos /constituídos.

(a) Ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado -

Os ativos financeiros são classificados nessa categoria quando são mantidos para negociação ou designados pelo valor justo por meio do resultado. Tem o objetivo de serem negociados ativa e frequentemente no curto prazo. Os ativos dessa categoria são classificados no ativo circulante.

(b) Empréstimos e recebíveis - são ativos financeiros não derivativos com recebimentos fixos ou determináveis e não cotados em um mercado ativo. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses contados da data de emissão do balanço (estes são

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem os saldos de contratos de mútuo e de conta corrente com empresas ligadas, contas a receber de clientes, demais contas a receber, caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

(c) Ativos mantidos até o vencimento - são ativos financeiros adquiridos com a intenção e capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento.

(d) Ativos financeiros disponíveis para venda - são ativos financeiros não derivativos que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma outra categoria. A Companhia não tem ativos financeiros classificados nessa categoria.

Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação, quando a Companhia se compromete a comprar ou vender o ativo.

Os ativos financeiros mantidos para negociação, quando adquiridos pela Companhia, são, permanentemente, contabilizados pelo valor justo.

Os ganhos ou as perdas decorrentes das variações no valor justo de ativos financeiros mantidos para negociação, quando adquiridos pela Companhia, são apropriados no “resultado financeiro” do período em que ocorrem.

Os juros de títulos disponíveis para venda, calculados com o uso do método da taxa de juros efetiva, quando adquiridos pela Companhia, são reconhecidos na demonstração do resultado como receitas financeiras.

As variações no valor justo de ativos financeiros classificados como disponíveis para venda, quando adquiridos pela Companhia, são reconhecidas no patrimônio líquido, líquida de impostos, como “outros resultados abrangentes”.

Quando os títulos são vendidos ou sofrem perda por redução ao valor recuperável (“*impairment*”), os ajustes acumulados do valor justo são transferidos para o resultado do exercício como receita ou despesa financeira.

Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva. Tais ativos são avaliados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos em contrapartida do “resultado financeiro”.

Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham sido recebidos ou transferidos e, neste caso, desde que a Companhia tenha transferido, significativamente, todos os riscos e benefícios da propriedade dos respectivos ativos.

Os custos de transação ligados aos ativos financeiros mantidos para negociação, quando adquiridos pela Companhia, são debitados à demonstração do resultado. Para os demais ativos financeiros, os custos de transação, quando materiais, são acrescidos ao respectivo valor justo.

Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há o direito legal de compensar os valores reconhecidos e a intenção de liquidá-los numa base líquida, ou realizar o ativo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

e liquidar o passivo simultaneamente.

Avaliação da recuperabilidade de ativos financeiros (impairment)

A Companhia avalia no final de cada exercício, com base no histórico de perdas, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro, classificado como empréstimos e recebíveis, mantido até o vencimento ou como disponível para venda, está deteriorado. Os critérios utilizados para determinar se há evidência objetiva de perda por *impairment* incluem:

- (a) dificuldade financeira significativa do emitente ou devedor;
- (b) quebra de contrato, tal como o descumprimento ou atraso nos pagamentos de juros ou de capital;
- (c) alta probabilidade de que o devedor entre em processo de falência, concordata ou reorganização financeira; ou
- (d) desaparecimento de um mercado ativo para um ativo financeiro devido a dificuldades financeiras.

Ativos mantidos até o vencimento e empréstimos e recebíveis

As perdas são registradas quando há evidência objetiva de impairment como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos e se o evento de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros que pode ser confiavelmente mensurado.

A quantia da perda é determinada pela diferença entre o valor contábil do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros descontados pela taxa efetiva original do ativo. Essa metodologia não se aplica para o cálculo da provisão para créditos de liquidação duvidosa.

A metodologia utilizada pela Companhia para o reconhecimento de provisão para créditos de liquidação duvidosa (impairment) baseia-se na análise de riscos dos créditos, que contempla o histórico de perdas, a situação individual dos clientes, a garantia real para os débitos e é composta pela somatória de (i) 50% do montante dos títulos vencidos há mais de 120 dias; (ii) 95% do montante dos títulos em cobrança judicial; (iii) 5% de todos os títulos derivados de renegociação com clientes e com prazo de recebimento superior a 24 meses. A Administração da Companhia considera essa metodologia suficiente para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber. Os títulos a receber com as empresas ligadas não estão considerados neste cálculo.

(b) Ativos classificados como disponíveis para venda

No momento a Companhia não mantém operações classificadas nessa categoria, entretanto, se tivéssemos alguma operação e se houvesse qualquer evidência de perda para os ativos financeiros classificados como disponíveis para venda, o valor justo acumulado reconhecido no patrimônio líquido é transferido de "outros resultados abrangentes" para o resultado do exercício. Adicionalmente, se em um período subsequente, o valor da perda diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu após a perda ser reconhecida, a mesma é revertida.

Outros investimentos

Os demais investimentos são avaliados pelo custo de aquisição, deduzido de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

provisão para ajuste ao valor recuperável, quando aplicável.

Contas a pagar a fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos no curso normal dos negócios e são registradas pelo valor faturado. Quando aplicável, são registradas a valor presente, transação a transação, com base em taxas de juros que refletem o prazo, a moeda e o risco de cada transação.

A Companhia calcula o ajuste a valor presente ("AVP") para as compras com prazo superior a 180 dias e, se existente, contabiliza como despesa financeira.

Empréstimos e financiamentos

Os financiamentos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo e em alguns casos, líquidos dos custos de transação incorridos na estruturação da operação. Subsequentemente são apresentados acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido.

Ativos e passivos contingentes e depósitos judiciais

O reconhecimento, a mensuração e a divulgação das contingências ativas e passivas e depósitos judiciais são efetuados de acordo com o CPC 25 e IAS 37 da seguinte forma:

(i) ativos contingentes – não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a Administração, apoiada na opinião dos assessores jurídicos externos, julgar que o ganho é praticamente certo ou quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, sobre as quais não cabem mais recursos.

(ii) passivos contingentes – não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a Administração, apoiada na opinião dos assessores jurídicos externos, julgar que a probabilidade de perda é provável. Nos casos do não reconhecimento, a Companhia divulga os principais processos de perda possível na Nota 22 das demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2012.

(iii) depósitos judiciais – são mantidos no ativo não circulante sem a dedução das correspondentes provisões para contingências ou obrigações legais, a menos que tal depósito seja legalmente compensável contra o passivo e a Companhia pretenda compensar tais valores.

Reconhecimento da receita de vendas

As receitas de vendas representam o valor justo do montante recebido ou a receber pela venda de produtos e serviços durante o curso normal das atividades da Companhia. As receitas são apresentadas líquidas de impostos, devoluções, INSS e bonificações de clientes.

As receitas provenientes de vendas de produtos são reconhecidas quando (i) o montante das vendas puder ser mensurado de forma confiável e a Companhia não mantiver controle sobre os produtos vendidos; (ii) for provável que os

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

benefícios econômicos serão recebidos pela Companhia; e (iii) todos os títulos legais, riscos e benefícios da propriedade dos produtos forem integralmente transferidos ao comprador.

O direito legal, assim como os riscos e benefícios, é substancialmente transferido para o cliente, quando uma das modalidades dos termos de entrega for contratada:

(i) para contratos em que a Companhia é responsável pelo frete e seguro, o direito legal, bem como os riscos e benefícios, são transferidos ao cliente no momento em que a mercadoria é entregue no destino combinado contratualmente;

(ii) para contratos em que o frete e o seguro são de responsabilidade do cliente, os riscos e benefícios são transferidos no momento em que os produtos são entregues à transportadora do cliente.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

A avaliação dos controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com as práticas contábeis geralmente aceitas.

Nossa Administração entende que nossos controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras atendem perfeitamente a qualidade, precisão e a confiabilidade das informações e são eficazes para prevenir ou identificar a ocorrência de erros. Estamos atentos às novas tecnologias e investimos em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais. Neste sentido, em dezembro de 2011 a Companhia migrou para uma nova versão de sistema integrado de gestão E.M.S Totvs, visando maior agilidade, controles eficazes e integração aos processos.

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

O relatório dos nossos auditores independentes com relação aos nossos controles internos, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, não aponta qualquer deficiência relevante nos procedimentos e controles internos que utilizamos para fins de elaboração de das demonstrações financeiras.

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

(a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados,

Não realizamos oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

(b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva e,

Não aplicável.

(c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios.

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet times), 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) contrato de futura compra e venda de produtos ou serviços; (iv) contratos de construção não terminada; e (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Na data deste Formulário de Referência, não tínhamos quaisquer ativos, passivos ou quaisquer outros itens não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras.

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

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 da Companhia

Não aplicável, uma vez que não possuímos quaisquer passivos ou operações não registradas nas demonstrações financeiras.

b) natureza e o propósito da operação

Não aplicável, uma vez que não possuímos quaisquer passivos ou operações não registradas nas demonstrações financeiras.

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

Não aplicável, uma vez que não possuímos quaisquer passivos ou operações não registradas nas demonstrações financeiras.