### 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	3
5.4 - Alterações significativas	4
10. Comentários dos diretores	
10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	5
10.2 - Resultado operacional e financeiro	9
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	11
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	12
10.5 - Políticas contábeis críticas	14
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	16
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	17
10.8 - Plano de Negócios	18
10.9 - Outros fatores com influência relevante	19

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos MELHURAMENTOS 120 ANOS

#### 5. Riscos de mercado

**5.1** Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

A Companhia informou acima os riscos existentes.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mero MELHURAMENTOS 120 ANOS

5.2	Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos,
estratégia	s e instrumentos, indicando:
	Exceto pelo indicado no item 4.2, não existe política de gerenciamento de riscos. Por essa razão,
todos os	itens abaixo receberam a indicação N/A (Não Aplicável)
a.	riscos para os quais se busca proteção
	N/A
b.	estratégia de proteção patrimonial ( <b>hedge</b> )
	N/A
c.	instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)
	N/A
d.	parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos
	N/A
e.	se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial
	( <b>hedge</b> ) e quais são esses objetivos
	N/A
f.	estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos
	N/A
g.	adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política
	adotada
	N/A

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos MELHURAMENTOS 120 ANOS

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

Não houve alterações significativas.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas MELHURAMENTOS 120 ANOS

**5.4** Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

### 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais MELHURAMENTOS 120 ANOS

#### 10. Comentários dos diretores

#### **10.1.** Os diretores devem comentar sobre<sup>1</sup> <sup>2</sup>:

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia, após a reformulação de sua estrutura de negócios direcionou esforços na condução das atividades patrimoniais e em sua planta de TGW localizada em Camanducaia-MG. Os benefícios financeiros ainda não foram alcançados porque não foram concluídos todos os processos de retificação fundiária e os investimentos da planta TGW, todavia, o quadro financeiro mantém o Ativo Circulante da Companhia superior ao Passivo Circulante em R\$ 12.838 mil.

Neste novo cenário a Diretoria da Companhia entende que esta apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para conduzir e fazer crescer seus negócios.

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

A receita operacional líquida consolidada alcançou, neste exercício, o valor de R\$ 100.705 mil, com um crescimento de 17% em relação ao ano anterior.

Ao final do exercício de 2010 a Companhia Melhoramentos de São Paulo atingiu um prejuízo de 25.768 mil, não possibilitando a distribuição de dividendos.

i. hipóteses de resgate

N/A.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

N/A.

1

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Sempre que possível, os diretores devem comentar também neste campo sobre as principais tendências conhecidas, incertezas, compromissos ou eventos que possam ter um efeito relevante nas condições financeiras e patrimoniais do emissor, e em especial, em seu resultado, sua receita, sua lucratividade, e nas condições e disponibilidade de fontes de financiamento.

### 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais MELHURAMENTOS 120 ANOS

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Diretoria acredita que o perfil do fluxo de caixa da Companhia aponta liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir todos os seus compromissos financeiros.

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

Atualmente a Companhia utiliza como fonte de financiamento, recursos próprios por geração de caixa operacional e eventuais descontos de duplicatas em bancos e/ou empréstimos bancários. A controlada Editora Melhoramentos Ltda. e Melhoramentos Florestal S/A contam com financiamentos do BNDES através da modalidade cartão.

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 pretende continuar utilizando as fontes de financiamento atuais, em especial de linhas para investimentos junto ao FINAME e BNDES.

- f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:
  - i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A Companhia detém empréstimos ou financiamentos, possuindo a seguinte situação de endividamento:

Capital de Giro – R\$ 9.725 mil

Conta Garantida - R\$ 4.913 mil

FINAME – R\$ 87 mil

Leasing – R\$ 267 mil

Cartão BNDES - R\$ 454 mil

Sua posição de recebimentos de clientes de curto prazo indica saldar a totalidade das contas garantidas.

### 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais MELHORAMENTOS 120 ANOS

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Capital de Giro – R\$ 1.646 mil

FINAME - R\$ 495 mil

Leasing – R\$ 234 mil

Cartão BNDES – R\$ 446 mil

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação entre as dívidas da Companhia.

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

Não existem referidas restrições que sejam do conhecimento dos Diretores da Companhia.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia e suas controladas possuem financiamentos contratados. Quanto aos financiamentos de suas controladas Editora Melhoramentos Ltda. e Melhoramentos Florestal S.A., os limites são: junto ao BNDES, modalidade cartão, limite de R\$ 2.000 mil.

### 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais MELHURAMENTOS 120 ANOS

#### h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A receita operacional líquida consolidada alcançou neste exercício o valor de R\$ 100.705 mil, com um crescimento de 17% em relação ao ano anterior.

O prejuízo operacional antes das despesas financeiras líquidas atingiu a cifra de R\$ 10.739 mil, contra um prejuízo de R\$ 13.720 mil do exercício anterior. As razões da redução deste prejuízo são a recuperação dos preços das fibras de alto rendimento e o melhor resultado apresentado pela Editora.

As despesas financeiras líquidas sofreram um acréscimo na ordem de 31% em relação ao exercício anterior, em virtude do crescimento dos juros de mercado e da taxa Selic que incidem sobre o endividamento bancário e no parcelamento conforme Lei 11941/09. Tais despesas totalizaram R\$ 5.834 mil, contra R\$ 4.442 mil no exercício anterior.

Em 31 de dezembro de 2010 a Companhia Melhoramentos de São Paulo registrou um prejuízo de R\$ 25.768 mil contra um lucro no exercício anterior de R\$ 111.487 mil. Desconsiderando-se no ano de 2009 os ganhos decorrentes da equivalência patrimonial da venda da Melhoramentos Papéis Ltda., a venda dos ativos florestais, a alienação de área à Mineradora Pedrix e os benefícios auferidos pela adesão ao Refis IV, o Lucro Líquido teria sido de R\$ 2.987 mil.

### 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro MELHORAMENTOS 120 ANOS

#### **10.2.** Os diretores devem comentar<sup>1 2</sup>:

- a. resultados das operações do emissor, em especial:
  - i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Diretoria entende que os principais componentes da receita das empresas do conglomerado são:

Companhia Melhoramentos de São Paulo: arrendamento de terras

Editora Melhoramentos Ltda: venda de livros ao mercado em geral.

Melhoramentos Florestal S.A.: venda de fibra de alto rendimento e operação de florestas próprias e de terceiros.

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

Na visão da Diretoria, o desenvolvimento do processo de branqueamento da pasta de alto rendimento, com a criação do produto BTGW (Bleached Thermo Ground Wood Pulp) e o avanço tecnológico que permite a flexibilização do processo produtivo, permitindo a utilização de diferentes tipos de madeira, eucaliptos e pinus, nas pastas de alto rendimento, levando o resultado operacional desta controlada, antes das despesas financeiras, no ano de 2010, à cifra de R\$ 673 mil, sendo que, a receita operacional líquida da controlada Melhoramentos Florestal alcançou no ano de 2010 o montante de R\$ 45.009 mil, superior em 20% comparada ao exercício anterior.

Já a controlada Editora Melhoramentos Ltda., no ano de 2010 consolidou a estratégia de crescer no segmento de publicações voltadas ao segmento escolar. A boa aceitação e consequentes vendas alcançadas pelos kits de leitura *Magia de Ler, Ziraldo e seus Amigos e Brincadeiras Musicais com a Palavra Cantada* permitiram que se atingisse significativa receita e participação neste segmento, sendo que, a Receita Operacional líquida da Editora Melhoramentos foi de R\$ 49.289 mil no exercício de 2010, um crescimento de 10,8% comparado ao ano anterior. O crescimento dos negócios permitiu reduzir o prejuízo de R\$ 3.203 mil referente ao ano anterior para R\$ 362 mil no exercício de 2010.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup>Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Sempre que possível, os diretores devem comentar também neste campo sobre as principais tendências conhecidas, incertezas, compromissos ou eventos que possam ter um efeito relevante nas condições financeiras e patrimoniais do emissor, e em especial, em seu resultado, sua receita, sua lucratividade, e nas condições e disponibilidade de fontes de financiamento.

### 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro MELHORAMENTOS 120 ANOS

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

A recuperação dos preços internacionais do mercado de celulose contribuiu para aumento dos preços das fibras da Melhoramentos Florestal S.A.

Adicionalmente, o preço da madeira de eucalipto na macro região das Fazendas de Caieiras e Bragança Paulista vem acompanhando o valor de mercado.

Na Editora Melhoramentos Ltda., as receitas superaram o exercício anterior, devido ao investimento na área de novas mídias, com a inclusão de novos produtos destinados a *I Phones* e *E Readers* com o lançamento de 40 novos títulos.

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

A Melhoramentos está confiante no crescimento do país, ainda que com taxas mais moderadas em relação aos últimos anos e espera uma expansão do crédito imobiliário, possibilitando uma firme atuação de seu negócio Patrimonial para urbanizar suas terras em Caieiras. Os preços de celulose no mercado internacional após uma escalada de altas estabilizaram-se ao redor de USD 850 por tonelada, patamar que os analistas de mercado esperam se sustentar ao longo de 2011. Especificamente, aumentos relevantes nas tarifas de energia elétrica podem impactar fortemente

a rentabilidade da controlada Melhoramentos Florestal S.A., tendo em vista a relevância e essencialidade deste insumo em sua produção de pasta de alto rendimento.

No mercado editorial, as novas mídias eletrônicas, ipad, kindle, entre outras, trazem desafios ao editor para antever o impacto dessa moderna forma de leitura ao consumidor.

Os programas educacionais de governo continuarão a ser lançados em escala favorável ao desenvolvimento do setor.

A Companhia está atenta às evoluções dos mercados em que atua e tem desenvolvido diversos estudos, procurando ampliar sua participação rentabilizando ainda mais seu patrimônio.

A Editora Melhoramentos Ltda. poderá ser afetada por eventual desvalorização do Real, com pequeno impacto em suas importações.

PÁGINA: 10 de 19

# 10. Comentarios dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs MELHORAMENTOS 120 ANOS

10.3	10.3 . Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:				
	a.	introdução ou alienação de segmento operacional			
		N/A			
	b.	constituição, aquisição ou alienação de participação societária			
		N/A.			

c. eventos ou operações não usuais

N/A.

### 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases MELHURAMENTOS 120 ANOS

#### **10.4.** Os diretores devem comentar<sup>1</sup>:

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações contábeis estão expressas em milhares de Reais e foram elaboradas de acordo com as diretrizes contábeis emanadas pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976), que incluem os dispositivos introduzidos, alterados e revogados pela Lei nº. 11.638, de 28 de dezembro de 2007, pela Medida Provisória nº. 449, de 03 de dezembro de 2008 (posteriormente convertida na Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009) e pelos Pronunciamentos Técnicos, aplicáveis à Companhia, nas regras e regulamentos emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações emitidos pelo CPC, que passam a ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade (IFRS).

PÁGINA: 12 de 19

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais e ao exercício social corrente.

### 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases MELHURAMENTOS 120 ANOS

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Os efeitos significativos são os abaixo descritos relativos a Ajustes de Avaliação Patrimonial:

Total	585.448	
Melhoramentos Florestal S.A. (d)		
Ajuste Patrimonial Contrato de Venda de árvore em pé e Escrow –	4.043	
Ajuste Patrimonial Escrow – Melpaper Ltda. (c)	2.698	
Ajuste Patrimonial Imóveis - Melhoramentos de São Paulo Arbor Ltda. (b)	10.232	
Ajuste Patrimonial Imóveis – Companhia Melhoramentos de São Paulo (a)	568.475	

- a) Em 31 de dezembro de 2010 a Companhia optou pela faculdade concedida pelos CPCs 27, 37 e 43 valorizando as suas terras conforme Laudo de Avaliação elaborado pela consultoria especializada F. Traldi Engenharia de Avaliações S/C. Ltda. de R\$ 364.235, constituindo um Ajuste Patrimonial Líquido no montante de R\$ 240.419. O Imposto de Renda e a Contribuição Social no valor de R\$ 123.816 está registrado na conta de provisão para tributos diferidos, no passivo exigível a longo prazo. As Reservas de Reavaliação constituídas anteriormente à lei, no valor de R\$ 328.056 foram transferidas para a conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial e controladas até a sua efetiva realização.
- b) Em 31 de dezembro de 2010 a controlada Melhoramentos de São Paulo Arbor Ltda., optou pela faculdade concedida pelos CPCs 27, 37 e 43 valorizando as suas terras conforme Laudo de Avaliação elaborado pela consultoria especializada F. Traldi Engenharia de Avaliações S/C. Ltda.no valor de R\$ 15.497, constituindo um Ajuste Patrimonial Líquido no montante de R\$ 10.252. O Imposto de Renda e a Contribuição Social no valor de R\$ 5.245 foram registrados na conta de provisão para tributos diferidos, no passivo exigível a longo prazo.
- c) Em 31 de dezembro de 2010, na controlada Melpaper Ltda., foram registrados os rendimentos referente ao *escrow* no valor de R\$ 2.698 na conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial, em obediência ao CPC 38.
- d) Em 31 de dezembro de 2010, em função do ajuste de preços a valor de mercado, a controlada Melhoramentos Florestal S.A. registrou um Ajuste de Avaliação Patrimonial no valor de R\$ 4.043, referente ao "Contrato de Compra e Venda de Madeira em Pé e Outras Avenças", em obediência ao CPC 38.
- c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer do Auditor Independente não contém ressalvas ou ênfases.

PÁGINA: 13 de 19

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas MELHORAMENTOS 120 ANOS

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

#### Estimativas e julgamentos contábeis críticos

A elaboração das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e no registro de estimativas contábeis. Os ativos e passivos significativos mais sujeitos a essas estimativas e premissas envolvem, dentre outros, os temas abordados neste item. A liquidação das transações que estão relacionadas a essas estimativas poderá ser efetuada por valores diferentes dos previstos em razão da imprecisão inerente ao processo de sua determinação. A Administração da Companhia e de suas controladas revisa essas estimativas e premissas periodicamente.

#### Provisões

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, em consequência de eventos pretéritos.

#### Provisões para contingências

São provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis em montante suficiente para suportar as eventuais perdas, considerando a opinião dos consultores jurídicos da Companhia e de suas controladas.

#### Provisão para devedores duvidosos

A provisão para devedores duvidosos é constituída em montante suficiente para suprir as eventuais perdas na realização das contas a receber.

#### Competência

O regime de competência é observado para registrar as receitas e despesas do exercício.

#### **Créditos Fiscais**

Os créditos fiscais foram reconhecidos de acordo com a Instrução CVM nº 371/2002.

Redução ao valor recuperável de ativos

O imobilizado e outros ativos não circulantes, inclusive o ágio e os ativos intangíveis, são revistos anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis, ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela é reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa seu valor recuperável, que é o maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo. Para fins de avaliação, os ativos são agrupados no menor grupo de ativos para o qual existem fluxos de caixa identificáveis separadamente.

#### Ativos e Passivos correntes em moeda estrangeira

Todos os valores em moedas estrangeiras estão atualizados pelas taxas de câmbio PÁGINA 140de 19

# 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas MELHORAMENTOS 120 ANOS

PÁGINA: 15 de 19

### 10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs MELHURAMENTOS 120 ANOS

- **10.6.** Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:
  - a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Diretoria acredita ter um grau de eficiência adequado aos controles internos adotados, os quais são capazes de assegurar a elaboração das demonstrações financeiras. A Diretoria permanece atenta a novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

A Diretoria não entende que existam deficiências significativas no sistema contábil e de controles internos que possam causar riscos materiais de descumprimento relevante das normas vigentes.

- b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente
  - O relatório do Auditor Independente não aponta deficiências ou recomendações sobre os controles internos.

PÁGINA: 16 de 19

### 10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados MELHURAMENTOS 120 ANOS

**10.7.** Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar<sup>1</sup>:

A Companhia não fez oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos três exercícios.

- a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados
- b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição
- c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

PÁGINA: 17 de 19

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir aos 3 últimos exercícios sociais e ao exercício social corrente.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios MELHURAMENTOS 120 ANOS

**10.8.** Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando<sup>1</sup>:

Não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Não há ativos e passivos off-balance sheet.

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos N/A
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos N/A
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços N/A
- iv. contratos de construção não terminada N/A
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos N/A
- b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras.

PÁGINA: 18 de 19

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Quando da apresentação anual do formulário de referência, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social. Quando da apresentação do formulário de referência por conta do pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, as informações devem se referir às últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social e às últimas informações contábeis divulgadas pelo emissor.

### 10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante MELHURAMENTOS 120 ANOS

**10.9.** Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

Não foram evidenciados itens no item 10.8.

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

N/A

b. natureza e o propósito da operação

N/A

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

N/A