

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
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	20
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	34
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	52
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	55
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	57
10.8 - Plano de Negócios	58
10.9 - Outros fatores com influência relevante	59

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

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

Visão geral – Fatores de Risco

Os riscos da Companhia são geridos de forma conservadora, sendo que esta prática possui como principais objetivos preservar o valor e a liquidez dos ativos financeiros e garantir recursos financeiros para o bom andamento dos negócios, incluindo suas expansões. Basicamente os riscos são classificados sob dois diferentes aspectos: Os estratégico-operacionais e econômico-financeiros.

- a) Os riscos estratégico-operacionais (tais como, entre outros, comportamento de demanda, concorrência e mudanças relevantes na estrutura da indústria) são endereçados pelo modelo de gestão da Companhia que os classificam em:

a.1) Risco operacional

Riscos operacionais surgem de todas as operações da Companhia. É o risco de prejuízos diretos ou indiretos decorrentes de uma variedade de causas associadas a processos, pessoal, tecnologia e infraestrutura da Companhia e de fatores externos (exceto riscos de crédito, de mercado e de liquidez), como aqueles decorrentes de exigências legais e regulatórias e de padrões geralmente aceitos de comportamento empresarial.

A Companhia possui um Centro Tecnológico com o objetivo de prospectar sobre a necessidade de reestruturação de processo e readequação de engenharia de produção, minimizando os riscos operacionais e consequentemente reduzindo os eventuais impactos no fluxo financeiro e danos à sua reputação, buscando eficácia de custos para evitar qualquer restrição operacional a Companhia. Adicionalmente a companhia tem áreas administrativas empenhadas na constante análise de seus processos.

a.2) Risco do negocio

Eventuais restrições e alterações políticas, o surgimento de novos concorrentes e alteração significativa no cenário macroeconômico são os principais componentes deste risco.

Historicamente, o governo federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Dessa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem ser gerados efeitos adversos nas operações e/ou situação financeira da Companhia, assim como o valor de mercado de suas ações. A economia brasileira é marcada por frequentes e significativas intervenções do governo federal em relação às políticas monetária, de crédito, fiscal. Geralmente envolvem, entre outras medidas, aumentos e reduções nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, desvalorização e valorização de moeda, controle de preços, controle no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e produtos importados.

A incerteza quanto ao surgimento de novas mudanças nas políticas e normas governamentais que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários, podendo afetar diretamente os negócios da Companhia, seu resultado operacional, condição financeira, bem como o valor de mercado das ações de sua emissão.

Os acontecimentos de âmbito mundial também podem afetar adversamente a economia brasileira e países de economia emergente, pois, a percepção de riscos, sobretudo nos Estados Unidos e China influencia em diferentes graus, as condições de mercado como, por exemplo, dificultar ou impedir o acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das suas operações no futuro. Condições econômicas adversas em outros mercados emergentes também podem resultar em saídas significativas de recursos do Brasil ao exterior.

Crises em outros países (exemplo mercado Argentino) podem dificultar ou impedir seu acesso afetando negativamente os seus resultados operacionais, seu valor de mercado e sua condição financeira.

Para minimizar eventuais impactos decorrentes deste risco, a Companhia busca gerenciar as expectativas de faturamento e resultados de forma mais conservadora possível em relação cenário global.

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

A Administração da Companhia possui como prática a elaboração de um Plano Econômico (Budget) para o ano seguinte, além de um Plano Estratégico para mais quatro anos a partir do Budget. Sendo que, estes são coordenados e consolidados globalmente pela Matriz em conjunto com a alta administração local. Durante o exercício o plano econômico é reavaliado em duas oportunidades distintas.

- b) Os riscos econômico-financeiros refletem, principalmente, o comportamento de variáveis macroeconômicas tais como, preço dos metais utilizados pela Companhia (alumínio, cobre e níquel), taxas de câmbio e de juros, que afetam diretamente a operação, bem como as características dos instrumentos financeiros que a Companhia utiliza. Esses riscos são administrados por meio de acompanhamento da alta administração que atua ativamente na gestão operacional da Companhia, tendo como referência políticas globais do Grupo.

Os principais riscos econômico-financeiros considerados pela Companhia são:

- Risco de liquidez;
- Risco de crédito;
- Risco de flutuação nas taxas de juros;
- Risco de flutuação nas taxas de câmbio;
- Risco de mercado, oscilações de preços de insumos (*Commodities*).

b.1) Risco de liquidez

A abordagem da Companhia no gerenciamento do risco de liquidez é o de garantir que sempre se tenha liquidez suficiente para cumprir com suas obrigações ao vencerem, sob quaisquer condições do mercado, sem causar perdas significantes ou risco de prejudicar a reputação da Companhia.

A Companhia trabalha alinhando disponibilidade e geração de recursos de modo a cumprir com suas obrigações nos prazos acordados.

b.2) Risco de crédito

O risco de crédito é o risco de perdas financeiras da Companhia caso um cliente ou contraparte em um instrumento financeiro falhe em cumprir com suas obrigações contratuais. Tal risco surge principalmente dos recebíveis originados, em sua grande maioria, por clientes recorrentes e junto às instituições financeiras (quer seja por depósitos a vista, por numerário em trânsito e por aplicações financeiras).

A mitigação desse risco é executada através do constante acompanhamento dos recebimentos de toda a carteira de clientes e contrapartes.

- i) Clientes: A Companhia também possui políticas de concessão de crédito aos clientes, onde são pré-estabelecidos limites de crédito e critérios de monitoramento, que consistem em checagem sistêmica, de pré-faturamento, verificando itens como: existência de atraso e saldo disponível do limite de faturamento. Informações de Mercado sobre clientes também são relevantes na concessão e administração o crédito.

No tocante às suas vendas, a Companhia opera em dois mercados distintos:

- Equipamento original (OEM), no qual a Companhia entende que a possibilidade de experimentar perdas por conta de problemas financeiros com seus clientes OEM é reduzida em função do perfil financeiro desses clientes (montadoras e outras empresas de atuação mundial);
- Pecas para reposição (aftermarket), onde a Companhia entende haver maior risco de inadimplência, logo, adota uma política de crédito para clientes, administrando a exposição de cada um, incluindo análise de verificação de crédito, em sistema de gestão, anterior a qualquer faturamento. Isso resulta em níveis de perdas com recebíveis bastante reduzidos. Para clientes que apresentam maior risco de crédito, a

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

Companhia tem como política solicitar a estes que, antes da concretização de uma venda, apresentem cartas de crédito ou outras formas de garantia ou realizem o pagamento antecipado.

A participação de cada cliente nas vendas totais da Companhia é bastante reduzida, não havendo qualquer cliente que, individualmente, represente mais de 10% das vendas.

ii) Instituições financeiras: A Companhia opera apenas com aquelas cuja classificação de risco seja no mínimo AA (*Fitch National Long Term* ou equivalente para *Moody's* ou ainda para a *Standard & Poor's*). Além disso as aplicações financeira são concentradas em uma única instituição até o limite de 20% do total.

A Administração entende que não há risco significativo no qual a Companhia está exposta no que tange a avaliação e mensuração do risco de crédito, considerando as características das contrapartes, níveis de concentração e relevância dos valores em relação ao faturamento.

b.3) Risco de flutuação nas taxas de juros

Decorre da possibilidade de a Companhia incorrer em perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros.

Taxas de juros normalmente são associadas ao nível de inflação e o efeito desta e das medidas governamentais destinadas a combatê-la podem contribuir significativamente para a incerteza econômica, podendo afetar negativamente as atividades da Companhia e o preço de mercado de suas ações.

Caso o país enfrente, no futuro, altos níveis de inflação, o ritmo de crescimento da economia poderá desacelerar, propiciando o aumento de custos e despesas e impactando o preço final dos produtos da Companhia. A impossibilidade do repasse integral de tais aumentos aos produtos e serviços aos clientes da Companhia poderá afetar os negócios, margens, resultado e condição financeira da mesma. A demanda pelos produtos da Companhia depende significativamente da disponibilidade de crédito para os consumidores finais de seus produtos, portanto, sucessivos incrementos nas taxas de juros e/ou uma redução nos prazos de financiamento ao consumidor podem afetar os resultados, uma vez que tais fatores tendem a reduzir as vendas de veículos, o que por sua vez reduz a demanda pelos produtos e serviços oferecidos pela Companhia.

Sob a perspectiva de seu endividamento, a maior parte dos empréstimos e financiamentos da Companhia, ou seja, 84,3% em 31 de dezembro de 2014 estão atrelados a taxas fixas de juros (BNDES-Exim e a linha de Nota de Crédito a Exportação). Portanto, apenas 15,7% do endividamento da Companhia naquela data (R\$ 92,6 milhões) estavam atrelados a taxas variáveis de juros, logo, impacto de uma elevação das taxas de juros nas despesas financeiras e no resultado da Companhia é pouco expressivo ainda mais se considerarmos que a Companhia tinha aplicações, n'aquela data, de R\$ 262,8 milhões atrelados ao CDI.

Visando à mitigação deste risco, a Companhia busca diversificar a captação de recursos em termos de taxas pré-fixadas ou pós-fixadas com papéis lastreados em CDI e TJLP, de forma que, quaisquer resultados oriundos da volatilidade desses indexadores não incorram em nenhum resultado significativo.

b.4) Risco de flutuação nas taxas de câmbio

É o risco decorrente da possibilidade de oscilações das taxas de câmbio das moedas estrangeiras utilizadas pela Empresa, para a venda e ou compra de produtos e insumos no mercado externo ou atrelados a uma moeda externa.

A instabilidade cambial pode afetar adversamente a economia brasileira, logo, a Companhia é diretamente afetada por flutuações nas taxas de câmbio, já que uma parte significativa da sua receita líquida é proveniente de exportações, pois, a Companhia pode ser considerada exportadora líquida, ou seja, as suas exportações superam as suas importações. Ainda que uma parte substancial de seus custos com matérias primas esteja ligada aos preços do mercado internacional, que tem um efeito de compensação em relação à sua receita de exportações.

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

A excessiva valorização do real frente a outras moedas como o dólar norte-americano e o euro pode afetar negativamente as suas exportações, na medida em que aumenta o preço final de seus produtos nestas moedas, fazendo com que seus produtos exportados se tornem menos competitivos do que aqueles oriundos de países com taxas de câmbio menos valorizadas. A fim de evitar perdas significativas de participação de mercado nos seus principais mercados exportadores, a Companhia poderá ser obrigada a reduzir suas margens de lucro para aumentar a competitividade de seus produtos frente aos produtos exportados pelos seus competidores em países com moedas desvalorizadas.

Por outro lado, a depreciação do real frente ao dólar norte americano ou a outras moedas pode criar pressões inflacionárias no Brasil e levar a aumentos nas taxas de juros, que podem afetar negativamente a economia brasileira como um todo bem como suas operações e resultados. Exemplo: desvalorização do Contas a Receber de vendas no mercado externo.

Para minimizar este risco, a Companhia monitora juntamente com a tesouraria corporativa do Grupo, as exposições em moeda estrangeira e gerenciam o risco avaliando constantemente a necessidade da utilização de instrumentos financeiros de proteção cambial (derivativos). A exposição de risco aceitável e os instrumentos de proteção a serem utilizados são definidos em política global do Grupo.

A Companhia contrata instrumentos de proteção tanto para as exposições cambiais oriundas das operações incorridas (Fluxo de caixa efetivo) quanto para exposições oriundas das expectativas traçadas no Plano Econômico (Fluxo de caixa orçado).

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo de exposição cambial da Companhia em dólares norte-americanos (Euros e Ienes convertidos em dólares norte-americanos) foi de USD 5.995 mil.

b.5) Risco de mercado, oscilações de preços de insumos (*Commodities*).

A oscilação nos preços das principais matérias-primas utilizadas no processo produtivo da Companhia, alumínio, cobre e níquel, é o objeto do risco ora tratado.

Para minimizar e gerenciar este risco a Companhia se utiliza da contratação de operações de derivativos para proteção de oscilações de preços dessas matérias-primas, em cumprimento à política de hedging pré-estabelecida pela Matriz.

O custo dos produtos vendidos da Companhia é afetado pelas oscilações do preço das commodities utilizadas em seus processos produtivos. No segmento de componentes de motores, os insumos metálicos, principalmente alumínio, cobre, estanho e níquel, têm grande peso no custo de produtos vendidos da Companhia. No segmento de filtros, papéis filtrantes e resinas compõem os principais insumos e a variação de preços de tais insumos tende a ter um impacto relevante no custo de produtos vendidos deste segmento.

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

A Companhia busca proteção para os riscos decorrentes da oscilação nas taxas cambiais e seus efeitos nos ativos e passivos em moeda estrangeira da Companhia, bem como da flutuação dos preços das *commodities* adquiridas pela Companhia.

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

As metas de cobertura cambial da Companhia visam garantir a realização do plano econômico (Fluxo de Caixa Orçado) assim como a posição de Fluxo de Caixa Efetivo, com taxas de câmbio favoráveis, utilizando diferentes níveis e horizontes temporais (minimização de riscos).

A posição de risco operacional líquida, denominada *FX-Exposure*, é definida como os riscos de câmbio incluídos nas posições definidas de caixa positivo e negativo.

A execução das operações desse *hedge* deve obedecer aos seguintes critérios:

Nível 1:

Cobertura de 25% dos riscos líquidos assim que são identificados com base nos dados do plano econômico. Esta faixa de percentuais deve ser atingida ao final de cada mês, visando garantir a cobertura dos riscos identificados para os 24 (vinte e quatro) meses seguintes em relação à data base.

Nível 2:

Cobertura de 50% dos riscos líquidos do 7º ao 9º mês em relação à data base (incluindo os 25% protegidos no nível 1).

Nível 3:

Cobertura de 75% dos riscos líquidos do 1º ao 6º mês em relação à data base (incluindo proteção dos níveis 1 e 2).

Nível 4:

Cobertura de 100% da exposição conforme apuração do saldo (ou seja, posição contabilizada) entre as exportações e importações realizadas e em aberto.

Hedge de Matérias Primas Metálicas (*Commodities*)

Os objetivos de proteção da Companhia e suas controladas visam garantir a realização do plano econômico, com preços de matérias-primas favoráveis, em diferentes níveis e horizontes temporais (minimização de riscos). As realizações das operações desse *hedge* devem ocorrer em bases trimestrais lastreadas nas apurações do plano econômico, e obedecer aos seguintes critérios:

Ano 1:

- 1º e 2º Trimestres futuros em relação à data base: cobertura de até 75% dos riscos líquidos identificados;
- 3º Trimestre futuro em relação à data base: cobertura de até 50% dos riscos líquidos identificados;
- 4º Trimestre futuro em relação à data base: cobertura de até 25% dos riscos líquidos identificados.

Ano 2 / Ano 3 - oportunidades:

Realização de operações de *hedge*, também em bases trimestrais, lastreadas nas apurações do plano econômico para o segundo e para o terceiro anos subsequentes a data base, desde que a Companhia entenda que estas contratações sejam oportunas, pautadas em médias históricas dos preços dos metais:

- Para esse período a cobertura máxima é de 25% dos riscos líquidos identificados.

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

Os percentuais acima deverão ser apurados trimestralmente para os próximos períodos, visando manter a cobertura média em torno de 56% da exposição total para os próximos 12 meses em relação à data base.

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

Para se proteger das oscilações das taxas de câmbio que geram efeitos significativos sobre os saldos de ativos e passivos em moeda estrangeira já registrada no seu balanço patrimonial, a Companhia adquire contratos a termo de NDF (*non-deliverable forwards*).

A Companhia também adquire NDF para proteger os fluxos de caixa projetados expostos ao câmbio que a Companhia estima incorrer no futuro com exportações e importações esperadas para o futuro.

Para se proteger dos riscos de flutuação dos preços das *commodities* empregadas na fabricação de seus produtos, em especial níquel, alumínio e cobre, a Companhia contrata instrumentos de *swap* de *commodities*.

(d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia utiliza como parâmetro as taxas praticadas no mercado, sejam elas de câmbio ou de juros, bem como os preços de matérias-primas praticados no mercado internacional. Também são analisados os fundamentos econômicos locais em conjunto com cenário macroeconômico mundial, com análises fundamentalistas, gráficas e de tendências.

Aliado a estes instrumentos, a Companhia utiliza parâmetros previamente definidos no Plano Econômico (taxa de juros, taxas de câmbio e preços das matérias-primas), visando a assegurar os resultados nele determinados. O Plano econômico passa por duas revisões no decorrer do ano, *forecast 1* e *forecast 2*.

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

A Companhia e suas controladas não operam instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

(f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia possui um Comitê Global e um Regional para tratar de Hedging de moeda e também um comitê para tratar de hedging de matérias (metais) definidos em políticas globais. Dessa forma as atividades de gerenciamento das operações de risco envolvendo oscilações de moeda e variações de preço de *commodities* metálicas seguem uma política formal baseada na Política Global do Grupo. Inclui sistemas de controle e de determinação das posições (local e global) sob a gestão da administração da Companhia. É analisada a demanda pela contratação de derivativos tomando-se as decisões. Neste contexto de decisão participam membros dos departamentos de Finanças, Compras, Controladorias, Diretoria Financeira e Diretoria Operacional. Globalmente as posições de risco e instrumentos são acompanhadas através de sistema centralizador de informações.

Todas as operações com instrumentos financeiros de derivativos negociados junto às instituições financeiras são documentadas em formulário específico e registradas contabilmente.

Adicionalmente, a Companhia tem como política segregar as funções das pessoas que participam no processo de contratação e acompanhamento dos instrumentos financeiros de derivativos. Segundo tal política, uma mesma pessoa não deve realizar mais de uma das seguintes tarefas em relação a uma mesma operação: negociação, contratação, pagamentos ou recebimentos e contabilizações.

A grande maioria das contratações (100% para Hedging de moeda) é realizada em um sistema eletrônico, onde, cada atividade é registrada de forma automática (colocação de ordens, recebimentos de ordens pelas contrapartes, precificação, alimentação de banco de dados de operações contratadas e conclusão do negócio).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(g) adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

Quanto à efetividade da política adotada, no que se refere às operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, esta é controlada mensalmente pelo Diretor Financeiro e pela Tesouraria na Matriz (*Corporate Finance*), sendo corroborada trimestralmente pela auditoria externa (instituição independente), através de relatórios e demonstrativos financeiros os quais são analisados e validados de acordo com a legislação contábil vigente.

A Administração entende que a estrutura operacional de controle das operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos é adequada na medida em que nenhuma fraqueza tenha sido evidenciada nas avaliações internas e nas cartas de controle da Auditoria Externa.

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

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

No último exercício social, não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas ou em sua política de gerenciamento de riscos.

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

5.4. - Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

A Companhia não vislumbra a existência de quaisquer informações relevantes relacionadas a riscos de mercado não referidas nos itens 5.1 a 5.3 acima.

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

10.1. – Condições financeiras e patrimoniais gerais

As informações financeiras apresentadas neste item refletem os dados relativos às demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, preparadas de acordo com o IFRS (*International Financial Reporting Standards*) e auditadas e revisadas pela KPMG Auditores Independentes para o exercício de 2012 e pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes para os exercícios de 2013 e 2014.

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

O patrimônio líquido em 2014 foi de R\$ 1.345,3 milhões. A cobertura do total dos ativos foi de 52,8%, significando um nível de condição financeira e patrimonial geral sólida para atuar em um ambiente altamente competitivo.

Os empréstimos e financiamentos (consolidado), em 2014, totalizou R\$ 590,3 milhões aumento de 20,9% em comparação ao ano anterior em razão das captações realizadas ao longo do ano. Em 2014, 47% do total do endividamento estava no curto prazo e 53% no longo prazo.

O endividamento líquido consolidado totalizou R\$ 285,9 milhões, dos quais 99,8% em moeda local, apresentando um aumento de R\$ 23,0 milhões em comparação ao ano anterior. Em 2014 o perfil do endividamento sofreu alteração e a participação no financiamento de longo prazo foi reduzida de 85% para 53% do total. O endividamento líquido da Companhia cresceu em 8,7%, de R\$ 262,9 milhões para R\$ 285,9 milhões ao final de 2014, em virtude de novas captações realizadas no período.

Deste modo, seu patrimônio líquido foi igual a 2,3 vezes os seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo na mesma data, enquanto que seu índice de liquidez, medido pela relação entre seu ativo circulante em 31 de dezembro de 2014 e seu passivo circulante nessa mesma data, foi de 1,8 vezes.

O patrimônio líquido em 2013 foi de R\$ 1.374,3 milhões. A cobertura do total dos ativos foi de 56,6%, significando um nível de condição financeira e patrimonial geral sólida para atuar em um ambiente altamente competitivo.

O endividamento líquido consolidado totalizou R\$ 262,9 milhões, dos quais 99,8% em moeda local, e apresentou uma redução de R\$ 88,5 milhões em comparação ao ano anterior. Em 2013 o perfil do endividamento foi alterado significativamente e a participação no financiamento de longo prazo aumentou de 41% para 85% do total. O endividamento líquido da Companhia foi reduzido em 25,2%, de R\$ 351,4 milhões para R\$ 262,9 milhões ao final de 2013, em virtude da geração líquida de caixa no montante de R\$ 88,5 milhões.

Deste modo, seu patrimônio líquido é igual a 2,8 vezes os seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo na mesma data, enquanto que seu índice de liquidez, medido pela relação entre seu ativo circulante em 31 de dezembro de 2013 e seu passivo circulante nessa mesma data, é de 2,6 vezes.

O patrimônio líquido em 2012 foi de R\$ 1.352,4 milhões. A cobertura do total dos ativos foi de 57,0%, significando um nível de condição financeira e patrimonial geral sólida para atuar em um ambiente altamente competitivo.

O endividamento líquido consolidado totalizou R\$ 351,4 milhões, dos quais 99,7% em moeda local, e apresentou uma redução de R\$ 35,1 milhões em comparação ao ano anterior. Em 2012 o perfil do endividamento foi alterado e a participação no financiamento de longo prazo aumentou de 30% para 41% do total. Além disso, devido às amortizações, a dívida total foi reduzida de R\$ 698,3 milhões para R\$ 488,5 milhões em comparação ao ano anterior.

Da mesma forma, em 2012 o patrimônio líquido era de 2,8 vezes o total geral dos empréstimos e o índice de liquidez era de 1,6 vezes.

As condições gerais acima serão explicitadas no item 10.1.h., bem como as informações dos exercícios sociais de 2014, 2013 e 2012.

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

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

As tabelas abaixo contêm a estrutura de capital da Companhia e demonstra a participação de capital de terceiros para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012:

Fontes de Financiamento			
Descrição ¹	Exercício		
	2014	2013	2012
Passivo Circulante	600	403	579
Passivo Não Circulante	1.946	2.025	1.769
Total do Passivo	2.546	2.428	2.348
Patrimônio Líquido	1.345	1.374	1.362
Participação de Capital de Terceiros	1,89	1,77	1,72

¹ Valores em R\$ milhões

Consideramos como capital próprio o patrimônio líquido e como capital de terceiros a soma do passivo circulante e do não circulante. A participação de capital de terceiros é calculada pela divisão do total do passivo (circulante e não circulante) pelo patrimônio líquido.

Os diretores entendem que a Companhia possui estrutura de capital de terceiros alinhada com a estratégia de investimentos. Tais investimentos são destinados às novas edificações, sistemas de armazenamento, novos produtos, renovação de máquinas e equipamentos visando aumento de produtividade e qualidade, equipamentos para pesquisa e desenvolvimento e tecnologia da informação, entre outros.

Em 31 de dezembro de 2014, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era igual a 52,8% do seu ativo total naquela data, comparado a um patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2013 igual a 56,6% de seu ativo total naquela data. Em 31 de dezembro de 2012 o patrimônio líquido correspondia a 57,0% do ativo total.

Em 31 de dezembro de 2014, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 1.345,3 milhões, apresentando uma queda de R\$ 29,0 milhões, ou 2,1%, em comparação aos R\$ 1.374,3 milhões de patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2013. Em 31 de dezembro de 2013, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 1.374,3 milhões, tendo um aumento de R\$ 21,9 milhões, ou 1,6%, em comparação aos R\$ 1.352,4 milhões de patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2012, praticamente mantendo-se o patrimônio líquido nos períodos analisados.

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 313,7 milhões, com redução de R\$ 100,1 milhões, ou 24,2%, em comparação aos R\$ 413,8 milhões de empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2013, decorrentes basicamente da alteração do perfil de endividamento. Em 31 de dezembro de 2012 os empréstimos de longo prazo eram de R\$ 201,7 milhões.

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de curto prazo da Companhia totalizavam R\$ 276,6 milhões, tendo aumentado R\$ 202,1 milhões, ou 271,3%, em comparação aos R\$ 74,5 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2013. Este aumento decorreu principalmente da alteração no perfil do endividamento. Os empréstimos de curto prazo em 31 de dezembro 2012 eram de R\$ 286,8 milhões.

A capitalização total da Companhia em 31 de dezembro de 2014, assim entendida como a soma de seu patrimônio líquido e de seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo, era igual a R\$ 1.935,6 milhões, tendo aumentado R\$ 73,1 milhões, ou 3,9%, em relação à capitalização total da Companhia em 31 de dezembro de 2013 que era de R\$ 1.862,5 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 a capitalização total da companhia era de R\$ 1.840,9 milhões.

O Estatuto Social da Companhia não prevê hipóteses de resgate das ações de sua emissão. Assim, além das hipóteses legalmente previstas, não há nesta data quaisquer outras possibilidades de resgate de ações de sua emissão.

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

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Nesta data, todas as obrigações contratuais da Companhia previstas nos seus empréstimos e financiamentos estão sendo cumpridas pela Companhia.

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de curto prazo da Companhia somavam R\$ 276,6 milhões, sendo que na mesma data a Companhia possuía R\$ 287,3 milhões em caixa e equivalentes de caixa. Em 31 de dezembro de 2013 os empréstimos e financiamentos de curto prazo eram de R\$ 74,5 milhões, e de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 220,9 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 os empréstimos e financiamentos de curto prazo eram de R\$ 282,1 milhões, e de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 136,3 milhões.

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia em 31 de dezembro de 2014 totalizavam R\$ 313,7 milhões, o que, somado aos seus empréstimos e financiamentos de curto prazo, totalizavam R\$ 590,3 milhões em empréstimos e financiamentos. A administração da Companhia acredita que suas disponibilidades e valores equivalentes, aliado à sua geração de caixa operacional, cujo saldo tem sido historicamente positivo, são suficientes para honrar seus compromissos financeiros nas suas respectivas datas de vencimento, bem como contratar novos financiamentos e aumentar o seu nível de endividamento caso opte por fazê-lo. Em 31 de dezembro de 2013 os empréstimos de curto prazo e longo prazo totalizaram R\$ 488,3 milhões. Já em 31 de dezembro de 2012 os empréstimos de curto prazo e longo prazo totalizaram R\$ 473,5 milhões.

Adicionalmente, a razão entre o EBITDA de 2014 e o endividamento líquido em 31 de dezembro de 2014 era de 1,4 o qual confirma a capacidade financeira da Companhia de honrar os seus compromissos financeiros em suas respectivas datas de vencimento.

Da mesma forma, seu patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014 era igual a 2,3 vezes os seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo naquela mesma data, enquanto que seu índice de liquidez, medido pela relação entre seu ativo circulante em 31 de dezembro de 2014 e seu passivo circulante naquela data, era de 1,8 vezes. Em 2013 o patrimônio líquido era de 2,8 vezes o total geral dos empréstimos e o índice de liquidez eram de 2,6 vezes. Em 2012 eram de 2,8 e 1,6 vezes, respectivamente.

As tabelas a seguir mostram as principais obrigações contratuais da Companhia em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2014 (em milhões de reais)					
Obrigação contratual	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	276,6	285,2	9,2	19,3	590,3
Total	276,6	285,2	9,2	19,3	590,3

Em 31 de dezembro de 2013 (em milhões de reais)					
Obrigação contratual	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	74,5	413,8	0,0	0,0	488,3
Total	74,5	413,8	0,0	0,0	488,3

Em 31 de dezembro de 2012 (em milhões de reais)					
Obrigação contratual	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Empréstimos e financiamentos	282,1	186,2	5,2	0,0	473,5
Total	282,1	186,2	5,2	0,0	473,5

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimento em ativos não circulantes

A geração de caixa operacional aliada aos empréstimos e financiamentos de longo prazo, particularmente os obtidos junto ao BNDES e bancos privados têm sido as principais fontes de financiamento para o capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes realizados pela Companhia.

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

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 313,7 milhões, queda de R\$ 100,1 milhões (-24,2%), em comparação aos R\$ 413,8 milhões de empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2013.

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam o montante de R\$ 276,6 milhões, tendo aumentado R\$ 202,1 milhões (+271,3%), em comparação aos R\$ 74,5 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2013. Este aumento decorreu principalmente pela transferência do longo para o curto prazo com a consequente alteração no perfil do endividamento, com diminuição de participação dos financiamentos de longo prazo de 85% para 53%.

Em 31 de dezembro de 2013, os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam o montante de R\$ 74,5 milhões, tendo diminuído R\$ 212,3 milhões (-74,0%), em comparação aos R\$ 286,8 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2012. Esta diminuição decorreu principalmente de amortizações de principal de financiamentos e alteração no perfil do endividamento, com um aumento de participação dos financiamentos de longo prazo de 41% para 85%.

Em 31 de dezembro de 2012, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 201,7 milhões, com queda de R\$ 4,7 milhão, ou -2,3%, em comparação aos R\$ 206,4 milhões de empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2011.

Em 31 de dezembro de 2012, os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam o montante de R\$ 286,8 milhões, tendo diminuído R\$ 205,1 milhões, ou -41,7%, em comparação aos R\$ 491,9 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2011. Esta diminuição decorreu principalmente de amortizações de principal de financiamentos e alteração no perfil do endividamento, com um aumento de participação dos financiamentos de longo prazo de 30% para 41%.

A Companhia possui linhas de capital de giro aprovadas que, em 31 de dezembro de 2014, somavam R\$ 61,1 milhões sendo que em 2013 essa linha apresentava saldo de R\$ 74,7 milhões. Estas linhas foram contratadas pelas subsidiárias da Companhia, MAHLE Hirschvogel Forjas S.A., MAHLE Metal Leve GmbH/AT e MAHLE Argentina S.A., para financiar a liquidez destas controladas. Em 2013 essa linha de crédito também era utilizada pela MAHLE Filtroil Ltda. (R\$ 6,4 milhões) sendo que não havia saldo disponível para novos desembolsos naquela data, além da expectativa da redução desse limite (vide item g) o que de fato ocorreu em fevereiro de 2014, quando a Companhia converteu tais valores em operações de mutuo.

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

Havendo a necessidade de tomada de recursos para cobertura de eventuais deficiências de liquidez, a companhia dispõe de linhas de créditos pré-aprovadas (ACE-Adiantamento de Cambiais Entregues, ACC-Adiantamento de Contrato de Câmbio, Capital de Giro entre outras) junto a Instituições financeiras locais.

Além das linhas de créditos supramencionadas, a companhia dispõe da possibilidade de captações externas, sendo elas, FINIMP, Pré-Pagamento e Capital de Giro externo.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 313,7 milhões contra R\$ 413,8 milhões em 2013.

A maior parte dos empréstimos e financiamentos da Companhia (R\$ 488,4 milhões e 83%) foi contratada por meio da linha Exim do BNDES juntamente como Nota de Crédito à Exportação (NCE), contratadas junto a bancos comerciais, para financiamento de exportação, com prazo de 3 anos e taxa de juros fixa de 5,5% ao ano para o montante de R\$ 385,5 milhões e de 8,5% para 102,9 milhões. Estes empréstimos foram contraídos em moeda nacional e são atrelados à moeda brasileira.

Durante o exercício de 2014, foram tomadas pela Companhia cinco *tranches* da linha Exim do BNDES, totalizando R\$ 90 milhões, com custo fixo de 8% e prazo de pagamento para 36 meses. Os desembolsos ocorreram nos meses de agosto (R\$ 20 milhões) e dezembro de 2014 (R\$ 70 milhões). No mês de dezembro também foram renegociados R\$ 82 milhões da alinha de NCE cujo vencimento original era para fevereiro de 2016. O novo vencimento dessa linha dar-se a em

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

dezembro de 2017 e a taxa de juros é de 5% ao ano até junho de 2016 quando passará a ser de 8% até o final da operação.

Adicionalmente a Companhia, em julho de 2014, assinou contrato junto a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP no valor de R\$ 182,3 milhões, como forma de apoio a estratégia de inovação da Companhia, contemplando desenvolvimento de novos produtos e processos. Esses recursos serão desembolsados pela FINEP em parcelas em horizonte temporal de três anos a contar da data da assinatura do contrato. Em agosto de 2014 foi liberada a primeira tranche no valor de R\$ 30,4 milhões. O prazo de carência é de 36 meses e o principal será pago em 79 parcelas sendo a primeira em agosto de 2017 e a última em fevereiro de 2024.. O custo financeiro desse financiamento tem como base de taxa de juros a TJLP (até 31 de dezembro em 5% a.a.) acrescida de um spread bancário de 5% a.a. reduzida de equalização de 6% a.a.

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam R\$ 276,6 milhões (47% do total) em 31 de dezembro de 2014. Diversas modalidades de empréstimos compõem o saldo de empréstimo e financiamentos de curto prazo. Entre elas temos financiamentos de capital de giro e, principalmente, linhas de Exim e NCE (R\$ 208,0 milhões).

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia também possuía empréstimos e financiamentos atrelados à moeda estrangeira, que totalizam R\$ 54,9 milhões, ou 9,3% de todos os seus empréstimos e financiamentos. Tais empréstimos foram tomados pelas subsidiárias no exterior da Companhia em suas moedas funcionais. Portanto, os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira da Companhia possuem baixa relevância em relação ao total de seus empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2013, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 413,8 milhões contra R\$ 201,7 milhões em 2012.

A maior parte dos empréstimos e financiamentos da Companhia (82%) foi contratada por meio da linha Exim do BNDES, assim como Nota de Crédito à Exportação (NCE), contratadas junto a bancos comerciais, para financiamento de exportação, com prazo médio de 3 anos e taxa de juros fixa de 5,5% ao ano. Estes empréstimos foram contraídos em moeda nacional e são atrelados à moeda brasileira.

Durante o exercício de 2013, foram tomadas pela Companhia cinco *tranches* da linha Exim do BNDES, totalizando R\$ 200 milhões, além de quatro *tranches* de NCE no total de R\$ 184 milhões. O custo destas *tranches* (BNDES e NCE) foi de 5,5% a.a. com prazo de carência de cerca de 30 meses, com um acréscimo de 6 meses de amortizações, totalizando 36 meses de operação. Os desembolsos dessas linhas de financiamento ocorreram entre os meses de fevereiro e julho de 2013.

Durante o ano de 2013 a Companhia liquidou um (de dois) empréstimo da linha FINEM do BNDES, utilizado na construção do Centro Tecnológico da Companhia localizado em Jundiaí, bem como para pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias. Esse empréstimo era atrelado à variação da TJLP acrescida de juros de 2,3% a.a. O saldo em 31 de dezembro de 2013 do empréstimo remanescente para o financiamento da construção desse Centro Tecnológico era de R\$ 14,4 milhões, com prazo final das amortizações em outubro de 2016. Tal empréstimo é atrelado à variação da TJLP acrescida de juros de 1,4% a.a.

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam R\$ 74,5 milhões (15% do total) em 31 de dezembro de 2013, sendo que nenhuma contratação, quando individualmente considerada, era relevante nessa data. A Companhia possui diversas modalidades de empréstimos e financiamentos de curto prazo, entre eles financiamentos de capital de giro e adiantamento de contratos de exportação (ACE) e de câmbio (ACC). Essas modalidades compõem a totalidade dos empréstimos de curto prazo, visto que toda captação linha Exim do BNDES e NCE compõem o longo prazo.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia também possuía empréstimos e financiamentos atrelados à moeda estrangeira, que totalizam R\$ 1,2 milhão, ou 0,3% de todos os seus empréstimos e financiamentos. Portanto, os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira da Companhia possuem baixa relevância em relação ao total de seus empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2012, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 201,7 milhões (R\$ 206,4 milhões em 2011).

A maior parte dos empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia foi contratada por meio da linha Exim do BNDES para financiamento de exportação, com prazo médio de 3 anos e taxa de juros fixa de 8,0% ao ano. Estes empréstimos foram contraídos em moeda nacional e são atrelados à moeda brasileira.

Durante o exercício de 2012, foram tomadas pela Companhia quatro *tranches* da linha Exim do BNDES, totalizando R\$ 150 milhões. O custo destas *tranches* foi de 8,0% a.a. com prazo de carência de 30 meses, com um acréscimo de 6

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

meses de amortizações, totalizando 36 meses de operação. Os desembolsos pelo BNDES ocorreram nos meses de julho e agosto de 2012.

Foram tomadas outras duas tranches da linha FINEM do BNDES, no valor total de R\$ 4,3 milhões nos meses de maio e dezembro de 2012. A taxa de juros destas *tranches* está atrelada a variação da TJLP acrescida de juros de 1,4%. Estas liberações referem-se a mais duas parcelas do financiamento da construção do Centro Tecnológico da Companhia localizado em Jundiaí, bem como pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias.

O saldo em 31 de dezembro de 2012 para o financiamento da construção desse Centro Tecnológico era de R\$ 22,8 milhões, com prazo final das amortizações em outubro de 2016.

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam R\$ 286,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, sendo que nenhuma contratação, quando individualmente considerada, era relevante em 31 de dezembro de 2012. A Companhia possui diversas modalidades de empréstimos e financiamentos de curto prazo, entre eles financiamentos de capital de giro e adiantamento de contratos de exportação (ACE) e de câmbio (ACC). Dos seus empréstimos e financiamentos de curto prazo, parte relevante era fruto da reclassificação da parcela dos empréstimos e financiamentos de longo prazo contratados junto ao BNDES que vencem no exercício seguinte.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia também possuía empréstimos e financiamentos atrelados à moeda estrangeira, que totalizam R\$ 1,5 milhão, ou 0,3% de todos os seus empréstimos e financiamentos. Portanto, os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira da Companhia possuem baixa relevância em relação ao total de seus empréstimos e financiamentos.

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas da Companhia ou subordinação entre as obrigações registradas no passivo exigível dos balanços patrimoniais que integram as demonstrações financeiras correspondentes aos 3 últimos exercícios sociais, razão pela qual os diretores não comentam a respeito.

Não há cláusulas restritivas (“*covenants*”) existentes nos contratos de financiamento firmadas pelo emissor, nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia não possui limites pré-estabelecidos para linhas de financiamento em geral. A única linha de financiamento com limite era a linha de capital de giro da MAHLE Filtroil Ltda. referida no item 10.1(e) acima. Dada à existência de demandas judiciais na MAHLE Filtroil Ltda, a renovação desta linha não pode ser feita, razão pela qual a Companhia converteu essa linha (100%) em operações de mutuo.

Os percentuais utilizados dos financiamentos contratados perfazem 80% em 2014, 100% em 2013 e 2012. O percentual de 20,0% não utilizado em 2014, no valor de R\$ 151,9 milhões, é referente ao contrato de financiamento para pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e processo (FINEP).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

As tabelas a seguir contêm informações extraídas dos balanços patrimoniais da Companhia referentes a 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

BALANÇO PATRIMONIAL (CONSOLIDADO)						
	31.12.14		31.12.13		31.12.12	
ATIVO	2.545,8	AV% (a)	2.427,7	AV% (b)	2.370,8	AV% (c)
Circulante	1.095,5	43,0%	1.031,0	42,5%	942,5	39,8%
Caixa e equivalentes de caixa	24,5	1,0%	34,0	1,4%	50,4	2,1%
Aplicações Financeiras	262,8	10,3%	186,9	7,7%	86,7	3,7%
Contas a Receber	390,0	15,3%	380,2	15,7%	391,6	16,5%
Estoques	327,2	12,9%	314,8	13,0%	311,4	13,1%
Tributos a Recuperar	71,2	2,8%	74,5	3,1%	79,5	3,4%
Ativos destinados a venda	-	0,0%	16,7	0,7%	-	0,0%
Outros Ativos Circulantes	19,8	0,8%	23,9	1,0%	22,9	1,0%
Não circulante	1.450,3	57,0%	1.396,7	57,5%	1.428,3	60,2%
Tributos Diferidos	7,4	0,3%	5,3	0,2%	4,1	0,2%
Créditos com Partes Relacionadas	17,1	0,7%	4,5	0,2%	-	0,0%
Outros Ativos Não Circulantes	39,2	1,5%	29,6	1,2%	19,4	0,8%
Investimentos	-	0,0%	-	0,0%	0,4	0,0%
Imobilizado	767,6	30,2%	747,1	30,8%	767,0	32,4%
Intangível	619,0	24,3%	610,2	25,1%	637,5	26,9%
PASSIVO	2.545,8	AV% (a)	2.427,7	AV% (b)	2.370,8	AV% (c)
Circulante	599,5	23,5%	402,9	16,6%	592,1	25,0%
Obrigações sociais e trabalhistas	73,3	2,9%	85,4	3,5%	78,6	3,3%
Fornecedores	98,8	3,9%	93,6	3,9%	88,0	3,7%
Obrigações fiscais	43,1	1,7%	25,2	1,0%	38,6	1,6%
Empréstimos e financiamentos	276,6	10,9%	74,5	3,1%	286,8	12,1%
Outras obrigações	76,2	3,0%	83,5	3,4%	59,0	2,5%
Provisões	31,5	1,2%	40,7	1,7%	41,1	1,7%
Não circulante	601,0	23,6%	650,5	26,8%	426,3	18,0%
Empréstimos e financiamentos	313,7	12,3%	413,8	17,0%	201,7	8,5%
Outras obrigações	6,6	0,3%	21,9	0,9%	22,8	1,0%
Tributos diferidos	88,9	3,5%	60,8	2,5%	43,3	1,8%
Provisões	191,8	7,5%	154,0	6,3%	158,5	6,7%
Patrimônio líquido consolidado	1.345,3	52,8%	1.374,3	56,6%	1.352,4	57,0%
Capital social realizado	966,3	38,0%	966,3	39,8%	966,3	40,8%
Reservas de lucros	283,7	11,1%	273,3	11,3%	263,2	11,1%
Dividendos adicionais propostos	46,1	1,8%	89,6	3,7%	45,0	1,9%
Ajustes de avaliação patrimonial	42,3	1,7%	53,3	2,2%	79,7	3,4%
Ajustes acumulados de conversão	(12,0)	-0,5%	(6,8)	-0,3%	(5,0)	-0,2%
Participação dos acionistas não controladores	18,9	0,7%	(1,4)	-0,1%	3,2	0,1%

A seguir estão descritas as principais variações nas contas patrimoniais.

Ativo Circulante

O ativo circulante consolidado apresentou um aumento de R\$ 64,5 milhões, ou 6,3%, passando de R\$ 1.031,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.095,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. Essa variação é composta principalmente por:

- R\$ 75,9 milhões de aumento nas “aplicações financeiras”, ou 40,6%, em decorrência da maximização das aplicações realizadas a taxas de juros maiores em relação às taxas incidentes nos empréstimos e financiamentos.
- R\$ 9,5 milhões de redução de “caixa e equivalentes de caixa”, ou -27,9%, em função da dinâmica de saldos de caixa e depósitos bancários em montantes mínimos adequados.
- R\$ 12,4 milhões de aumento dos “Estoques” ou 3,9% em relação a 2013.
- R\$ 9,8 milhões decorrentes do aumento das “Contas a receber clientes” ou 2,6% em relação a 2013.

Em 2013, seu ativo circulante aumentou R\$ 88,5 milhões, ou 9,4%, passando de R\$ 942,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.031,0 milhões 31 de dezembro de 2013.

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

Ativo não Circulante

O ativo não circulante consolidado apresentou aumento de R\$ 53,6 milhões (+3,8%), passando de R\$ 1.396,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.450,3 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Essa variação é composta principalmente por:

- R\$ 20,5 milhões de aumento no “imobilizado” (+2,7%), em razão do aumento do valor do ICMS a recuperar (aquisições maiores em 2014 em relação a 2013)
- R\$ 12,6 milhões de aumento em “empréstimos com partes relacionadas” (+280%), deveu-se ao aumento do empréstimo da MAHLE GmbH para a MAHLE Metal Leve GmbH.
- R\$ 9,6 milhões de aumento na conta “outros ativos não circulantes” (32,4%) referente a reclassificação na operação da Argentina de Impostos a Recuperar que estavam no curto prazo e foram transferidos para o longo prazo na previsão de pagamento do Governo Argentino;
- R\$ 8,8 milhões de aumento no “intangível” (1,4%), em decorrência dos investimentos no em pesquisa relacionadas à eficiência energética.

Em 2013, o ativo não circulante consolidado apresentou uma redução de R\$ 31,6 milhões, ou -2,2%, passando de R\$ 1.428,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.396,7 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Passivo Circulante

O passivo circulante da Companhia cresceu R\$ 196,6 milhões, ou 48,8%, passando de R\$ 402,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 599,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. Essa variação é explicada principalmente por:

- R\$ 202,1 milhões de aumento na conta de empréstimos e financiamentos (+271,3%), basicamente em decorrência da alteração significativa do perfil de sua dívida, aumentando a participação de curto prazo de 15% para 47%.

Em 2013, o passivo circulante da Companhia diminuiu em R\$ 189,2 milhões (-32,0%), passando de R\$ 592,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 402,9 milhões em 31 de dezembro de 2013.

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

O passivo não circulante da Companhia diminuiu R\$ 49,5 milhões (-7,6%), passando de R\$ 650,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 601,0 milhões em 31 de dezembro de 2014. Essa variação é explicada principalmente por:

- R\$ 100,1 milhões de redução na conta de empréstimos e financiamentos (-24,2%), basicamente em decorrência da alteração do perfil de sua dívida, diminuindo a participação de longo prazo de 85% para 53%.

Em 2013, o passivo não circulante da Companhia aumentou R\$ 224,2 milhões, ou 52,6%, passando de R\$ 426,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 650,5 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Patrimônio Líquido

Em 2014, o patrimônio líquido da Companhia reduziu em R\$ 29,0 milhões em relação ao ano anterior (-2,1%) passando de R\$ 1.374,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.345,3 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Em 2013, o patrimônio líquido da Companhia aumentou R\$ 21,9 milhões em relação ao ano anterior, ou 1,6%, passando de R\$ 1.352,4 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.374,3 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Em 2012, o patrimônio líquido da Companhia aumentou R\$ 12,9 milhões em relação ao ano anterior, ou 1,0%, passando de R\$ 1.339,5 em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 1.352,4 milhões em 31 de dezembro de 2012.

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

10.2. - Resultado operacional e financeiro

a) Resultados das operações da Companhia

(i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Quase a totalidade da receita operacional líquida de vendas da Companhia (85,8%, 86,8% e 90,3% nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, respectivamente) advém da venda de componentes para motores. O restante é proveniente da venda de filtros automotores.

As tabelas a seguir contêm informações extraídas das demonstrações de resultados da Companhia referentes a 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (CONSOLIDADO)						
	31.12.14	AV% (a)	31.12.13	AV% (b)	31.12.12	AV% (c)
Receita de venda de bens e/ou serviços	2.333,0	100,0%	2.393,8	100,0%	2.292,2	100,0%
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(1.724,0)	-73,9%	(1.743,3)	-72,8%	(1.696,6)	-74,0%
Resultado bruto	609,0	26,1%	650,5	27,2%	595,6	26,0%
Despesas/receitas operacionais	(330,3)	-14,2%	(339,2)	-14,2%	(327,1)	-14,3%
Despesas com vendas	(173,9)	-7,5%	(167,0)	-7,0%	(154,6)	-6,7%
Despesas gerais e administrativas	(72,5)	-3,1%	(89,6)	-3,7%	(104,2)	-4,5%
Despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos	(75,2)	-3,2%	(73,2)	-3,1%	(67,4)	-2,9%
Outras receitas operacionais	105,8	4,5%	97,7	4,1%	61,8	2,7%
Outras despesas operacionais	(114,5)	-4,9%	(107,1)	-4,5%	(62,7)	-2,7%
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras	278,7	11,9%	311,3	13,0%	268,5	11,7%
Receitas financeiras	119,3	5,1%	117,7	4,9%	95,7	4,2%
Despesas financeiras	(135,8)	-5,8%	(150,5)	-6,3%	(123,2)	-5,4%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	262,2	11,2%	278,5	11,6%	241,0	10,5%
Corrente	(54,4)	-2,3%	(62,3)	-2,6%	(28,0)	-1,2%
Diferido	(11,1)	-0,5%	(22,5)	-0,9%	(40,7)	-1,8%
Lucro líquido do exercício	196,7	8,4%	193,7	8,1%	172,3	7,5%
Participação dos acionistas controladores	208,1	8,9%	201,5	8,4%	179,2	7,8%
Participação dos acionistas não controladores	(11,4)	-0,5%	(7,8)	-0,3%	(6,9)	-0,3%
Lucro líquido básico/diluído por ação (em Reais)	1,62190		1,57029		1,39643	

Em 2014 a Companhia obteve um lucro líquido de R\$ 208,1 milhões. O aumento do lucro líquido em relação ao ano anterior (R\$ 201,5 milhões) foi decorrente de um incremento da receita oriunda do desempenho do mercado de reposição (*aftermarket*), do impacto positivo da variação cambial nas exportações para o mercado de montadoras (EO Exportação), do resultado financeiro líquido, bem como de melhorias operacionais as quais contribuíram para a redução dos custos e despesas ao longo de 2014.

Em 2013 a Companhia obteve um lucro líquido de R\$ 201,5 milhões. O aumento do lucro líquido em relação ao ano anterior (R\$ 179,2 milhões) foi decorrente basicamente de um incremento da receita líquida de vendas, da desoneração da folha de pagamento no custo dos produtos vendidos, bem como de melhorias operacionais.

Em 2012 a Companhia obteve um lucro líquido de R\$ 179,2 milhões. A redução do lucro líquido em relação ao ano anterior (R\$ 188,7 milhões) foi decorrente basicamente de um efeito não recorrente no ano anterior de R\$ 13,2 milhões, relativo a ganhos e reversões de processos trabalhistas e fiscais.

A seguir estão descritas as principais variações nas contas de resultados da Companhia.

Receita Operacional Líquida

Em 2014, a Companhia apresentou receita líquida de vendas de R\$ 2.333,0 milhões, 2,5% menor quando comparado com 2013, em razão da queda nas vendas do mercado interno de equipamento original (-15,1%), o qual foi compensado quase que na totalidade pelo desempenho nas vendas dos mercados externo de equipamento original (+6,1%), do Aftermarket doméstico (+5,6%) e do Aftermarket exportação (+5,5%).

Em 2013 as vendas apresentaram um aumento de 4,4% em relação ao ano anterior, em função do desempenho no mercado interno de equipamento original (+8,1%) e à evolução favorável do mercado de aftermarket (+2,5%), aliado ao efeito cambial positivo crescente ao longo do ano.

Em 2012 o nível de vendas registrou uma redução de 1,1%, em relação ao ano anterior. Houve uma redução no mercado interno de equipamento original, que foi compensada por aumento nos mercados de peças para reposição. O mercado

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

externo ficou no mesmo nível, devido a um efeito cambial positivo. O mercado de peças para reposição, tanto interno quanto externo, manteve-se estável ao longo do ano. Houve uma mudança na contabilização da receita, que entrou em vigor em agosto deste ano, relativa à desoneração da folha de pagamento, compreendendo uma redução em uma parcela dos encargos previdenciários. Essa alteração causou um impacto de redução na receita líquida de vendas de cerca de R\$ 7,1 milhões, que foi compensado por uma diminuição nos custos de pessoal.

Vendas ao mercado interno de equipamento original

As vendas ao mercado interno de equipamento original atingiram R\$ 813,6 milhões em 2014 (R\$ 958,5 milhões em 2013), o que representa uma queda de 15,1%. Já no 4T14 as vendas para este mercado atingiram R\$ 193,6 milhões (R\$ 213,3 milhões no 4T13), representando uma queda de 9,2%.

Os principais fatores que influenciaram o resultado para ambos os períodos foram:

- a queda da produção automotiva brasileira, resultado da piora do ambiente macroeconômico no Brasil e na Argentina;
- a adequação dos altos níveis de estoque à produção verificados desde o início do ano;
- ambiente mais restritivo de concessão de crédito aliado à baixa confiança do consumidor.

A participação deste mercado em relação ao total de receitas da Companhia foi de 34,9% ao final de 2014 (40,0% ao final de 2013).

Em 2013 o resultado das vendas nesse mercado, ao longo do ano, foi decorrente da entrada de novos negócios (coletores de admissão, filtros de ar, eixos de comando de válvulas) e do aumento da produção brasileira e argentina de veículos, bem como de uma recuperação nos segmentos de veículos médios e pesados em relação ao ano anterior.

No ano anterior, apesar da recuperação de vendas no segundo semestre de 2012, em decorrência do aumento nas vendas no segmento de veículos leves, as vendas de equipamento original ao mercado interno não atingiram o nível do ano anterior. O desempenho acumulado ao longo do ano foi fortemente influenciado pela retração da produção no segmento de veículos pesados, onde a Companhia possui uma participação importante (aproximadamente 40% da receita líquida). Mesmo com este cenário desfavorável, as vendas da Companhia foram superiores à evolução do mercado, em decorrência de novos projetos junto a seus clientes (filtros, bielas e camisas de cilindro).

Vendas ao mercado interno de Aftermarket

O mercado interno de Aftermarket contribuiu com R\$ 613,8 milhões da receita total em 2014 (R\$ 581,5 milhões em 2013), o que representa um crescimento de 5,6% entre os períodos.

O resultado positivo apresentado em 2014 reflete, entre outros, a diversificação do mix de produtos da Companhia para atender este mercado e da variação positiva das vendas de veículos usados no período em relação a 2013, principalmente no segmento de pesados.

A participação deste mercado em relação ao total de receitas da Companhia foi de 26,3% em 2014 (24,3% em 2013).

O resultado desse mercado, em 2013, está associado a variações no mix de produtos e a entrada de novos projetos. Houve, ainda, uma recuperação de vendas no decorrer do ano em função de uma normalização do nível de estoques na rede de distribuidoras.

Em 2012 o resultado do mercado interno de peças para reposição está associado a variações no mix de produtos, ao aumento nos volumes vendidos e a entrada de novos projetos.

Vendas ao mercado externo de equipamento original

Em 2014, a Companhia apresentou receita de R\$ 790,6 milhões (R\$ 744,8 milhões no ano anterior), alta de 6,1%, principalmente em função do impacto cambial verificado ao longo de 2014.

A participação deste mercado em relação ao total de receitas da Companhia foi de 33,9% em 2014 (31,1% em 2013).

Houve um aumento na receita de vendas decorrente de um efeito cambial positivo crescente ao longo de 2013, e de uma leve recuperação do mercado europeu em todos os segmentos.

No ano anterior, as vendas de equipamento original ao mercado externo apresentaram estabilidade em relação ao ano anterior, principalmente em decorrência do efeito cambial positivo, e fecharam o ano no mesmo nível do ano anterior.

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

Vendas ao mercado externo de Aftermarket

Foram registradas vendas de R\$ 115,0 milhões em 2014 neste mercado, representando aumento de 5,5% quando comparada com os R\$ 109,0 milhões em 2013, principalmente em função do impacto cambial verificado ao longo de 2014. A participação na receita total da Companhia passou de 4,6% em 2013 para 4,9% em 2014.

Em 2013 as exportações nesse mercado registraram uma queda no ano, basicamente em função de um menor nível de vendas na Venezuela.

O resultado das vendas ao mercado externo de *aftermarket*, em 2012, foi basicamente decorrente do efeito cambial positivo registrado ao longo do ano, embora sobre um volume menor de vendas.

Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos consolidado, em 2014, diminuiu R\$ 19,3 milhões, ou 1,1%, passando de R\$ 1.743,3 milhões em 2013 para R\$ 1.724,00 em 2014. Em 2013, o custo dos produtos vendidos consolidado aumentou R\$ 46,7 milhões, ou 2,7%, passando de R\$ 1.696,6 milhões em 2012 para R\$ 1.743,3 milhões em 2013.

Em 2014, a margem bruta registrou queda de 1,1 p.p. em relação ao ano anterior. Esta redução decorre, principalmente, da queda verificada em 2014 das vendas ao mercado local de montadoras (OE local).

O custo dos produtos vendidos consolidado, em 2013, aumentou R\$ 46,7 milhões, ou 2,7%, passando de R\$ 1.696,6 milhões em 2012 para R\$ 1.743,3 milhões em 2013. Em 2012, o custo dos produtos vendidos consolidado diminuiu R\$ 59,3 milhões, ou 3,4%, passando de R\$ 1.755,9 milhões em 2011 para R\$ 1.696,6 milhões em 2012.

Em 2013, a margem bruta registrou um crescimento de 1,2 p.p. em relação ao ano anterior. Esta melhoria na margem bruta decorre de um incremento da receita líquida de vendas ao mercado externo, da desoneração da folha de pagamento no custo dos produtos vendidos, bem como de melhorias operacionais.

Em 2012, a margem bruta apresentou um aumento de 1,8 p.p. em relação ao ano anterior, com efeitos diferentes ao longo do ano, sendo impactada pelo custo atribuído durante o ano, e pela desoneração da folha de pagamento e efeito cambial no segundo semestre do ano. Além desses fatores, houve um impacto desfavorável em decorrência do baixo nível de produção no segmento de veículos pesados.

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

Receitas e despesas operacionais

Despesas com vendas

Quando comparado 2014 com 2013, as despesas com vendas corresponderam a 7,5% e 7,0% da receita líquida, respectivamente. Foram realizados aprimoramentos no critério das alocações das despesas gerais e administrativas, de forma que estas despesas são consideradas em suas áreas funcionais, tais como: custo dos produtos vendidos, despesas com vendas e despesas com pesquisa e desenvolvimento.

As despesas com vendas corresponderam a 7,0% da receita líquida de vendas em 2013, e representaram um aumento de 0,3 p.p. em relação ao ano anterior, especialmente devido ao gasto com fretes, além de gastos com pessoal de vendas. As despesas com vendas, abrangendo principalmente despesas com fretes e custos de pessoal de vendas, corresponderam a 6,7% da receita líquida de vendas em 2012, e apresentaram um pequeno aumento de 0,2 p.p. em relação ao ano anterior. Mesmo com esse aumento, houve o início de um contrato de licença de utilização da marca com a matriz MAHLE GmbH, compensado por uma redução de gastos de transporte com fretes especiais.

Despesas gerais e administrativas

Quando comparado 2014 com 2013 as despesas gerais e administrativas representaram 3,1% e 3,7% da receita líquida, respectivamente. Foram realizados aprimoramentos no critério das alocações das despesas gerais e administrativas, de forma que estas despesas são consideradas em suas áreas funcionais, tais como: custo dos produtos vendidos, despesas com vendas e despesas com pesquisa e desenvolvimento.

As despesas gerais e administrativas, que compreendem basicamente custos de pessoal administrativo, representaram 3,7% da receita líquida de vendas em 2013, e apresentaram uma queda de 0,8 p.p. em relação ao ano anterior, em função de uma menor despesa com pessoal administrativo. As despesas gerais e administrativas, que compreendem basicamente custos de pessoal administrativo, representaram 4,5% da receita líquida de vendas em 2012, e registraram um aumento de 0,5 p.p. em relação ao ano anterior. Parte desse aumento foi uma reversão da provisão de seguros ocorrida no segundo trimestre do ano anterior.

Despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos

Em 2014, esta despesa correspondeu à 3,2% da receita líquida de vendas, enquanto que em 2013 correspondeu à 3,1. Tal patamar está em linha com percentual verificado nos últimos períodos, tendo como foco as inovações tecnológicas, registro de patentes e lançamento de novos produtos no mercado e desenvolvimentos em parceria com clientes.

As despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos, que abrange principalmente custos de pessoal de desenvolvimento, corresponderam a 3,1% da receita líquida de vendas em 2013, e registrando aumento de 0,2 p.p. em relação ao ano anterior, em decorrência de uma maior despesa com pessoal de pesquisa e desenvolvimento, aliada aos gastos com manutenção. As despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos, que abrange principalmente custos de pessoal de desenvolvimento, corresponderam a 2,9% da receita líquida de vendas em 2012. Houve uma redução em relação ao ano anterior que se refere parcialmente ao final do contrato de tecnologia para produção de pistões com a MAHLE GmbH que terminou em fevereiro.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

As outras receitas (despesas) operacionais, líquidas registraram, em 2014, uma despesa líquida de R\$ 8,7 milhões, apresentando uma variação positiva de R\$ 0,7 milhões em relação a 2013. Os principais impactos foram verificados nas variações das provisões para contingências trabalhistas, da redução da receita oriunda de Impostos Recuperados (Reintegra - o qual retornou a vigorar em outubro de 2014), na redução das reversões das despesas relacionadas às contingências fiscais, as quais foram parcialmente compensadas pela receita não recorrente oriunda da venda do excedente de energia elétrica no mercado e pela variação positiva com provisão para perdas com intangível (impairment). Essa linha registrou, em 2013, uma despesa líquida de R\$ 9,4 milhões, principalmente em função de uma variação na provisão para perdas com intangível, no montante de R\$ 24,5 milhões, em relação ao ano anterior. Outros fatores atuaram positivamente, entre os quais destacam-se as variações dos ganhos e reversões de processos fiscais e trabalhistas, não recorrentes, no montante de R\$ 13,9 milhões, além de outras receitas advindas da venda de sobras de energia elétrica, no montante de R\$ 4,6 milhões.

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

Em 2012 em relação ao ano anterior, houve dois impactos positivos: uma menor provisão, não recorrente, para perda por redução ao valor recuperável de intangível, proveniente da participação da Companhia na MAHLE Argentina (R\$ 4,5 milhões) registrada no segundo trimestre do ano; além dos impostos recuperados decorrentes da vantagem fiscal obtida com o programa Reintegra que teve início em dezembro de 2011, e que permitia um crédito fiscal de 3% sobre a receita de exportações de empresas localizadas no Brasil, líquido de PIS/COFINS. Por outro lado, houve os impactos negativos da menor reversão das provisões para contingências trabalhistas, fiscais, e para perdas com produtos. No quarto trimestre de 2012 houve uma reclassificação da provisão relativa à garantia de qualidade, anteriormente classificada nesta conta passou a ser registrada em custos das vendas. O período comparativo de 2011 foi ajustado para refletir esta reclassificação.

Resultado Operacional medido pelo EBITDA

Em 2014, o EBITDA ajustado foi de R\$ 398,0 milhões (R\$ 455,2 milhões em 2013). Já no 4T14, o EBITDA foi de R\$ 82,9 milhões, enquanto que no 4T13 foi de R\$ 103,6 milhões. Tal desempenho foi decorrente, sobretudo, do fraco desempenho no mercado interno de EO. Em 2014 a margem EBITDA foi de 17,1% (19,0% em 2013).

Em 2013 o EBITDA ajustado foi de R\$ 455,2 milhões, correspondente a uma margem de 19,0%. Em relação a 2012, a margem EBITDA cresceu 2,1 p.p. em função de um maior resultado operacional. A tabela a seguir descreve o ajuste no cálculo desta métrica, em função da regulamentação prevista na Instrução CVM nº 527/2012, em vigor a partir de 2013, além da conciliação do EBITDA ajustado (publicado anteriormente) com o cálculo desta métrica sob a nova regulamentação.

Cálculo EBITDA (R\$ milhões)	2014	2013
Lucro líquido do exercício	196,7	193,7
Imposto de renda e contribuição social	65,5	84,8
Financeiras, líquidas	16,5	32,8
Depreciação	88,3	90,3
Depreciação / Baixa valor residual - custo atribuído	31,0	24,6
EBITDA (conforme ICVM nº 527/2012)	398,0	426,2
Ajuste		
(+) Provisão para perdas com imobilizado	-	29,0
EBITDA	398,0	455,2
Margens:		
EBITDA (conforme ICVM nº 527/2012)	17,1%	17,8%
Margem EBITDA	17,1%	19,0%

O cálculo do EBITDA ajustado considera a re-inclusão do “*Impairment*” do intangível. Deste modo, no quarto trimestre de 2013 foi registrada uma provisão para perdas por redução ao valor recuperável de intangível na controlada MAHLE Hirschvogel Forjas S.A., no montante de R\$ 29,0 milhões (e de R\$ 4,5 milhões na MAHLE Argentina S.A. no segundo trimestre de 2012).

Resultado financeiro líquido

No comparativo de 2014 com 2013, é apresentada uma melhora no resultado financeiro líquido na ordem de R\$ 16,3 milhões, em decorrência:

- Melhora nos juros líquidos da ordem de R\$ 12,8 milhões originada de uma maior taxa de remuneração em 2014 (média 47,6% maior do que a média de 2013)
- Montante médio aplicado em 2014 na ordem de 13,2% maior em relação a 2013 (R\$ 30,5 milhões);
- Resultado positivo (líquido) decorrente de “Variação cambial líquida” menos “Resultado com instrumentos financeiros”, em virtude da flutuação cambial verificada durante o ano de 2014 (R\$ 5,7 milhões).

Em 2013, quando comparado com o ano anterior, o resultado financeiro líquido apresentou uma variação negativa de R\$ 5,3 milhões, em função, basicamente, do resultado líquido entre as variações cambiais líquidas e resultados com instrumentos financeiros (instrumentos financeiros utilizados para mitigação das volatilidades cambiais), além da variação monetária líquida decorrente da correção dos processos trabalhistas, fiscais e respectivos depósitos judiciais.

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

O resultado financeiro líquido, em 2012, foi negativo em R\$ 27,5 milhões. Esse resultado foi decorrente, principalmente, da redução dos juros provenientes de aplicações financeiras, em virtude das quedas do volume aplicado a taxas menores atreladas à taxa básica de juros (Selic), além do aumento no custo médio dos empréstimos e financiamentos.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Em 2014, a despesa com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquida foi de R\$ 65,5 milhões (R\$ 84,8 milhões em 2013). Neste montante, estão inclusos o imposto de renda e contribuição social corrente e diferido e a taxa efetiva para o exercício de 2014 foi de 32,8% (34,9% para o exercício de 2013). Esta redução na alíquota efetiva em 2014 decorre, dentre outras, principalmente da maior remuneração de "Juros sobre o Capital Próprio", pois, no exercício de 2013 a Companhia optou por efetuar a remuneração dos "Juros sobre o Capital Próprio" com base no "Patrimônio Líquido Fiscal".

No quadro abaixo, são apresentados os valores pagos de JCP em 2013 e 2014, respectivamente:

(R\$ milhões)			
Exercício Referência	2014	2013	Variação: 2014 X 2013
Juros sobre capital próprio	62,7	35,4	77,1%

O imposto de renda e contribuição social, em 2013, aumentou R\$ 16,0 milhões, passando de R\$ 68,8 milhões em 2012 para R\$ 84,8 milhões em 2013. No ano anterior, o imposto de renda e contribuição social aumentou R\$ 7,3 milhões, passando de R\$ 61,4 milhões em 2011 para R\$ 68,8 milhões em 2012. Essas variações são explicadas basicamente em função da maior geração de resultados tributáveis, bem como, do não reconhecimento do imposto de renda e contribuição social diferido sobre diferenças temporárias e prejuízos fiscais de controladas.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido, em 2014 foi de R\$ 208,1 milhões (R\$ 201,5 milhões em 2013), o que representa um crescimento de 3,3% em termos absolutos, enquanto que a margem líquida em 2014 foi de 8,9% e 8,4% em 2013.

Em 2013 o lucro líquido foi de R\$ 201,5 milhões e apresentou uma margem líquida de 8,4% no ano, 0,6 p.p. acima da registrada no ano anterior, basicamente em função da melhoria na margem bruta.

O lucro líquido em 2012 foi de R\$ 179,2 milhões e apresentou uma margem líquida de 7,8% no ano, 0,6 p.p. menor em relação ao ano anterior. A redução do lucro líquido, em relação ao ano anterior, ocorreu basicamente em função do efeito não recorrente no ano anterior de R\$ 9,5 milhões, relativo a ganhos e reversões de processos trabalhistas e fiscais.

(ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Cenário Macro-Econômico Brasileiro

O ambiente macroeconômico menos favorável em 2014 (restrição na oferta de crédito para a aquisição de veículos, em função da maior seletividade na análise de concessão, o aumento na taxa de juros pelo Governo, bem como, na baixa confiança do consumidor para aquisição de bens duráveis), tanto no mercado brasileiro quanto no mercado argentino (principal destino dos veículos produzidos no Brasil) impactou negativamente as vendas para as montadoras no mercado local da Companhia (EO local).

Com isso, as vendas e a produção da indústria automobilística brasileira em 2014 apresentaram queda de 7,4% e 15,3% em relação ao ano anterior, respectivamente.

Por outro lado, a desvalorização cambial favoreceu as exportações da Companhia no período, notadamente em função da receita oriunda da variação cambial.

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

A incerteza quanto à implementação de mudanças nas políticas e normas governamentais que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil, podendo afetar diretamente os negócios da Companhia e seu resultado operacional e financeiro.

Em 2013, a atividade econômica foi impulsionada pela ainda resiliente demanda doméstica. A elevada variação dos índices de preços ao consumidor nos últimos doze meses contribuiu para que a inflação mostrasse resistência, a qual, a propósito, se mostrou acima daquela que se antecipava. A atividade industrial no ano cresceu 1,2% frente ao igual período do ano anterior, após apontar uma queda de 2,5% em 2012. A taxa anualizada acumulada nos últimos 12 meses, ao mostrar expansão de 1,2% em dezembro de 2013, mostrou um ligeiro ganho de ritmo frente aos resultados de outubro (1,0%) e novembro (1,1%), conforme o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Ao longo de 2013, o Governo Federal manteve a sua atuação em implementar uma série de medidas com o objetivo de fortalecer as condições para um ambiente macroeconômico doméstico mais favorável. A economia global continuou enfrentando um período de volatilidade e elevada incerteza.

Em 2012 o baixo crescimento da atividade econômica doméstica foi decorrente essencialmente de limitações no campo da produção industrial aliada à fragilidade dos investimentos. No início de março, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou que o Produto Interno Bruto (PIB) de 2012 totalizou R\$ 4,403 trilhões, representando um crescimento de 0,9% em relação ao ano anterior. Ao longo de 2012, o Governo Federal implementou uma série de medidas com o objetivo de fortalecer as condições para um ambiente macroeconômico doméstico mais favorável, tendo em vista as consequências para a economia brasileira da fragilidade do cenário internacional. A economia global continuou enfrentando um período de elevada incerteza.

Em 2011 a economia brasileira registrou um ciclo de crescimento em ritmo mais condizente com taxas avaliadas como sustentáveis a longo prazo, que se justificou pela taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) acumulada no ano recuando de 7,5% em 2010 para 2,7% em 2011, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). A moderação no ritmo de crescimento foi perceptível em todos os setores da economia, e resultou, em parte, de ações de política econômica implementadas pelo Governo Federal no final de 2010, potencializadas pela deteriorização do cenário econômico global que se iniciou a partir do terceiro trimestre do ano anterior.

Poder Aquisitivo dos Consumidores

Conforme cresce o poder aquisitivo da população brasileira, aumentam as vendas de veículos novos, ou em menor grau, a manutenção de veículos usados. Como consequência, as vendas dos seus produtos e serviços tendem a crescer.

Flutuações nas Taxas de Câmbio

Uma boa parte da receita de vendas da Companhia é oriunda de suas exportações. Desta forma, uma valorização do real frente às moedas dos seus principais mercados consumidores no exterior, principalmente na região do NAFTA e na União Europeia, encarecem os seus produtos e serviços quando cotados naquelas moedas, tornando-os menos competitivos e diminuindo as receitas de suas exportações. Em contrapartida, uma desvalorização do real frente às moedas torna os seus produtos e serviços mais acessíveis, consequentemente tornando-os mais competitivos e aumentando as receitas de suas exportações.

Preços de Matérias Primas

O custo dos produtos vendidos da Companhia é afetado pelas oscilações das matérias primas que a mesma utiliza em seus processos produtivos. Os insumos metálicos, principalmente alumínio, ferro, níquel, cobre e aço têm grande peso no seu custo dos produtos vendidos.

Em 2014 houve um aumento nos preços médios das principais matérias-primas negociadas em mercados organizados, relacionadas principalmente a variação do dólar e a crise hídrica e energética na região Sudeste do Brasil.

As cotações médias dos produtos na London Metal Exchange (LME) em 2014 variaram em relação a 2013 conforme indicado a seguir: alumínio, +1%; níquel, +12,3%;

Já os demais metais registraram quedas conforme segue: cobre, -6,4%; estanho, -1,8%; e o chumbo, -2,17% em relação a 2013.

Já o ferro-gusa acumulou uma alta de 1,4% iniciando uma queda acentuada no final de 2014 devido as baixas cotações do minério de ferro que foram refletidas no início de 2015; Aços longos, +20%

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

Em 2013 houve uma diminuição nos preços médios das principais matérias-primas negociadas em mercados organizados, mais uma vez relacionada à desaceleração do ritmo de crescimento da economia chinesa. As cotações médias dos produtos na *London Metal Exchange* (LME) em 2013 variaram em relação a 2012 conforme indicado a seguir: alumínio, -8,5%; níquel, -14,0%; cobre, -8,0%; estanho, -6,0%, com exceção do chumbo que registrou uma alta de 4,00% em relação a 2012. Já o ferro-gusa acumulou uma alta de 3,5%; aço para válvulas, +8,0%; e polipropileno, 13% de alta.

Em 2012 houve uma diminuição nos preços médios das principais matérias-primas, principalmente devido ao período de elevada incerteza da economia global e arrefecimento do crescimento econômico da China. As cotações médias dos seguintes produtos na *London Metal Exchange* (LME) em 2012 variaram em relação a 2011 conforme indicado a seguir: alumínio, -16,0%; níquel, -23,0%; cobre, -10,0%; estanho, -19,0%, chumbo -14,0%, bem como ferro-gusa, -3,0%; aço para válvulas, +2,0%; e polipropileno, 0%.

Custos de Mão de Obra

Como as operações da Companhia envolvem o uso intensivo de mão de obra, os custos com mão de obra têm influência significativa nos resultados da Companhia. Os reajustes médios do custo com mão de obra com base nos dissídios coletivos foram de cerca de 8% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente.

Ganhos de Produtividade e Saltos Tecnológicos

Os contratos de fornecimento da Companhia usualmente possuem cláusula de produtividade anual solicitada pelo cliente, que prevê repasse de ganhos de produtividade preestabelecidos. Deste modo, é necessário ganhar produtividade para preservar suas margens.

A Companhia atua em um setor altamente competitivo e que demanda um alto grau de inovação tecnológica. O destaque em seu setor de atuação se dá em função do foco no desenvolvimento e aplicação de novas tecnologias, tanto no sentido do lançamento de novos produtos inovadores quanto em novas aplicações e aprimoramentos dos produtos já existentes, visando a *descommoditização* dos mesmos. Os saltos tecnológicos têm historicamente permitido vender produtos e serviços com margens mais elevadas.

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

Modificação de Preços

Em 2014, houve estabilidade nos preços de seus produtos tanto no mercado interno e externo de equipamento original como no mercado de peças para reposição.

Taxas de Câmbio

Como a receita de vendas da Companhia para o mercado externo é denominada principalmente em dólar norte americano e o euro, enquanto que a sua moeda funcional é o real, valorizações da moeda brasileira em relação à moeda estrangeira têm o efeito de reduzir sua receita de vendas de exportações, ao passo que desvalorizações da moeda brasileira em relação à moeda estrangeira têm o efeito contrário.

Alteração de Volume

Em 2014 houve queda na quantidade de volume vendido no mercado interno de montadoras (EO), estabilidade no mercado de montadoras (EO) exportações e aumento no volume das vendas do mercado de reposição (*Aftermarket*), resultando em estabilidade da receita líquida de vendas total em comparação com 2013.

Aquisição de Ativos

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

Não houve aquisição de ativos relevante nos três últimos exercícios sociais.

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

A Companhia busca de forma permanente o aprimoramento de seus processos produtivos, logísticos e administrativos a fim de realizar ganhos de produtividade e demais sinergias para absorver os efeitos dessas variáveis. A Companhia, ainda, e para minimizar esses efeitos, quando possível mantém contratos de fornecimento com cláusulas de reajuste de preços e operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos para reduzir sua exposição a riscos financeiros, principalmente, de taxa câmbio e decorrentes da mudança de preços de *commodities* de materiais metálicos empregados na fabricação de seus produtos.

A tabela abaixo mostra os principais indicadores de desempenho da economia brasileira referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

Principais indicadores	2014	2013	2012
Crescimento PIB (em reais)	0,2%	2,3%	1,0%
Taxa de desemprego - média de %	4,9%	5,4%	5,5%
Crédito a pessoa física (recursos não destinados) - % PIB	15,1%	15,5%	15,7%
Crescimento das Vendas no Varejo	2,2%	4,3%	8,4%
Crescimento da Produção Industrial	-3,2%	1,1%	-2,6%
Inflação (IGP-M) (i)	3,7%	5,5%	7,8%
Inflação (IPCA) (ii)	6,4%	5,9%	5,8%
Taxa de câmbio média – US\$1,00 (iii)	R\$ 2,360	R\$ 2,174	R\$ 1,958
Taxa de câmbio no fim do ano – US\$1,00 (iv)	R\$ 2,656	R\$ 2,343	R\$ 2,044
Depreciação (apreciação) do real x dólar norte-americano (iv)	13,4%	14,6%	9,0%

Fontes: Fundação Getúlio Vargas, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e Banco Central

(i) A inflação (IGP-M) é o índice geral de preços de mercado medido pela Fundação Getúlio Vargas.

(ii) A inflação (IPCA) é um índice amplo de preços ao consumidor medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, sendo a referência para as metas de inflação estabelecidas pelo CMN.

(iii) Representa a média das taxas de venda comerciais no último dia de cada mês durante o período.

(iv) O real se desvalorizou quando comparado com o dólar norte-americano no 1º trimestre de 2015, comparado com o dólar comercial de venda, conforme divulgado pelo Banco Central do Brasil, em 31 de março de 2015 R\$3,208 para US\$1,00.

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

Impacto da inflação

Os resultados da Companhia podem ser afetados pela inflação, sendo que os custos e as despesas podem ser reajustados quando os nossos fornecedores ou prestadores de serviços aumentam seus preços, desta forma, nossa receita bruta também é indiretamente afetada pela inflação, uma vez que, de modo geral, repassamos uma parte dos aumentos nos custos e despesas para nossos clientes através de aumentos de preços, de forma a mitigar o impacto da inflação em nossos resultados.

Os diretores informam que os principais insumos utilizados pela Companhia praticamente não sofreram variações em 2014, pois apesar do aumento da inflação no Brasil a queda de preço, principalmente do aço, no mercado internacional adicionado a queda da produção industrial brasileira, não contribuíram para aumentos nos preços dos insumos. Adicionalmente, renegociações posteriores junto a fornecedores ajudaram a equilibrar estes ajustes, melhorando assim as margens da empresa. Nossos preços de venda são recalculados de acordo com as características de cada pedido e tendem a refletir as condições correntes do mercado, incorporando aumentos dos custos dos insumos de forma natural.

Em função deste cenário, a Companhia tem conseguido manter o resultado operacional em níveis satisfatórios, uma vez que obteve sucesso no repasse do aumento desses itens para seus clientes.

Desta forma, a Companhia não realiza cálculo de análise de sensibilidade no tocante à inflação, uma vez que esta é repassada, em grande parte, no preço final dos nossos produtos.

Variação de preços dos principais insumos e produtos

O custo dos produtos vendidos da Companhia é afetado pelas oscilações do preço das commodities utilizadas em seus processos produtivos. No segmento de componentes de motores, os insumos metálicos, principalmente alumínio, cobre e níquel, têm grande peso no custo de produtos vendidos da Companhia. No segmento de filtros, papéis filtrantes e resinas compõem os principais insumos e a variação de preços de tais insumos tende a impactar o custo de produtos vendidos deste segmento. Contudo, correções são aplicadas também aos custos referentes ao valor agregado, como mão de obra, energia elétrica e outros. Para tanto, índices são pré-estabelecidos com as montadoras e observada a periodicidade estabelecida nos contratos, os reajustes são absorvidos pelos clientes (para mais ou para menos).

Para mitigar os riscos com a variação de preços dos principais insumos e produtos, por exemplo, a Companhia adota a contabilidade de hedge para minimizar o risco de exposição à volatilidade do preço das commodities. A política de contabilidade de hedge está devidamente formalizada e determina os objetos de hedge passíveis de designação; os instrumentos de hedge autorizados; e a metodologia adotada para avaliar a efetividade da relação de hedge, de forma que, caso ocorram alterações futuras nos preços das commodities não incorram impactos significativos no resultado da Companhia.

Este cenário de análise e controle da variação de preços dos principais insumos e produtos foi observado nos anos de 2012, 2013 e 2014.

A tabela abaixo demonstra a posição em aberto em 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012:

Posição Ativa Commodities	Preço Médio Ponderado para o Vencimento (USD)	Item	2014	2013	2012
Níquel	15.154	Nocional - toneladas	52	79	96
		Valor Justo de Mercado (R\$ mil)	-266	-436	228
Cobre	6.296	Nocional - toneladas	232	276	403
		Valor Justo de Mercado (R\$ mil)	-318	38	868
Alumínio	1.860	Nocional - toneladas	267	291	631
		Valor Justo de Mercado (R\$ mil)	-81	-77	-4
TOTAL		Nocional - toneladas	551	646	1.108
		Valor Justo de Mercado (R\$ mil)	-665	-475	1.264

Para efeito de análise de sensibilidade das operações de commodities, a administração adotou como cenário provável os valores reconhecidos contabilmente apurados pelos preços projetados divulgados pela London Metal Exchange e taxas de câmbio no Banco Central do Brasil em 31 de dezembro de 2014. Como referência, aos demais cenários, foram considerados a apreciação e a deterioração dos preços utilizados para apuração dos registros contábeis. Para cada novo cenário (apreciação e a deterioração) foram estimados variações de 25% e 50% dos preços no cenário provável. A metodologia adotada para apuração dos saldos apresentados no quadro abaixo, consistiu em substituir a taxa de câmbio

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

e preços das commodities do fechamento de 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 utilizadas para fins de registro contábil, pelas taxas e preços estressados apurados conforme cenários abaixo.

Análise de sensibilidade sobre resultado das operações de compra de contratos de swap de commodities em 31 de dezembro de 2014					
Commodity	Cenário	Volume de Toneladas	Preço (USD/ton.) Cálculo de sensibilidade	Preço Médio Ponderado (USD/ton.) Vencimento	Ajuste Total BRL
Níquel	50% Melhor	52	22.403	15.154	-1.001
	25% Melhor		18.669		-485
	Data do balanço		14.935		30
	25% Pior		11.201		546
	50% Pior		7.468		1.062
Cobre	50% Melhor	232	9.539	6.296	-1.998
	25% Melhor		7.949		-1.019
	Data do balanço		6.359		-39
	25% Pior		4.769		941
	50% Pior		3.180		1.920
Alumínio	50% Melhor	267	2.747	1.860	-629
	25% Melhor		2.289		-304
	Data do balanço		1.832		20
	25% Pior		1.374		345
	50% Pior		916		670

Análise de sensibilidade sobre resultado das operações de compra de contratos de swap de commodities em 31 de dezembro de 2013					
Commodity	Cenário	Volume de Toneladas	Preço (USD/ton.) Cálculo de sensibilidade	Preço Médio Ponderado (USD/ton.) Vencimento	Ajuste Total BRL
Níquel	50% Melhor	79	20.955	14.179	1.254
	25% Melhor		17.463		608
	Data do balanço		13.970		-39
	25% Pior		10.478		-685
	50% Pior		6.985		-1.331
Cobre	50% Melhor	276	11.092	7.361	2.412
	25% Melhor		9.243		1.217
	Data do balanço		7.395		22
	25% Pior		5.546		-1.174
	50% Pior		3.697		-2.369
Alumínio	50% Melhor	291	2.647	1.834	554
	25% Melhor		2.206		253
	Data do balanço		1.765		-47
	25% Pior		1.323		-348
	50% Pior		882		-649

Análise de sensibilidade sobre resultado das operações de compra de contratos de swap de commodities em 31 de dezembro de 2012					
Commodity	Cenário	Volume de Toneladas	Preço (USD/ton.) Cálculo de sensibilidade	Preço Médio Ponderado (USD/ton.) Vencimento	Ajuste Total BRL
Níquel	50% Melhor	95	25.628	17.689	1.541
	25% Melhor		21.356		712
	Data do balanço		17.085		-117
	25% Pior		12.814		-947
	50% Pior		8.543		-1.776
Cobre	50% Melhor	277	11.873	7.979	2.206
	25% Melhor		9.894		1.086
	Data do balanço		7.915		-34
	25% Pior		5.936		-1.154
	50% Pior		3.958		-2.274
Alumínio	50% Melhor	365	3.060	2.086	727
	25% Melhor		2.550		346
	Data do balanço		2.040		-34
	25% Pior		1.530		-415
	50% Pior		1.020		-795

Foi utilizada a taxa de venda da moeda USD e os preços dos metais (SPOT) divulgada em 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 pelo Banco Central do Brasil (PTAX) e pela LME (London Metal Exchange), respectivamente.

Câmbio

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

A instabilidade cambial pode afetar adversamente a economia brasileira, logo, a Companhia é diretamente afetada por flutuações nas taxas de câmbio, já que parte da sua receita é proveniente de exportações, pois, a Companhia pode ser considerada exportadora líquida, ou seja, as suas exportações superam as suas importações. Este é um risco decorrente da possibilidade de oscilações das taxas de câmbio das moedas estrangeiras utilizadas pela Companhia, logo, a Companhia contrata instrumentos de proteção tanto para as exposições cambiais oriundas das operações incorridas (Fluxo de caixa efetivo) quanto para exposições oriundas das expectativas traçadas no Plano Econômico (Fluxo de caixa orçado).

Para exposições cambiais, a Companhia e suas controladas contratam operações com instrumentos financeiros derivativos do tipo termo de moeda denominada “Non Deliverable Forward - NDF”, onde a política de proteção cambial determina que o “hedge” contratado pela Companhia deverá limitar a perda referente à desvalorização cambial em relação ao lucro líquido projetado para o exercício em curso. Essa limitação define o teto ou a exposição cambial máxima permitida à Companhia.

A posição da Companhia é short (vendida – USD e Euro), pois há um volume de moeda ativa significativo, devido ao mercado de exportação, e consequentemente há um risco de valorização da moeda brasileira (Real) frente a estas moedas. Já no caso das operações de JPY a nossa posição é comprada (long).

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo líquido de exposição cambial da Companhia equivalentes em dólares norte-americanos (Euros e Ienes convertidos em dólares norte-americanos) foi de USD 5.995 mil, conforme demonstrado no quadro abaixo:

Exposição cambial do saldo do contas a receber e a pagar em moeda Estrangeira				
	Item	Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
(+)	Contas a Receber	38.374	14.751	13.909
(+)	Depósitos à vista (em Moeda Estrangeira)	5.416	2.013	0
(-)	Importações	-3.418	-2.341	-307.905
(-)	Termo de Moeda - Venda	-36.017	-12.725	243.497
(=)	Saldo líquido de exposição cambial	4.355	1.698	-50.499
Saldo líquido de exposição cambial em USD (EUR e JPY equivalentes em USD) em milhares				
	USD	4.355		
(*) Paridade EUR / USD 1,2149	EUR	2.063		
(**) Paridade JPY / USD 119,48718	JPY	-423		
	Total	5.995		

Adicionalmente apresentamos o nocional dos derivativos de Termo de Moeda para proteção do plano econômico da Companhia:			
Moeda	Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
	-57.270	-34.355	771.461

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo líquido de exposição cambial da Companhia equivalentes em dólares norte-americanos (Euros e Ienes convertidos em dólares norte-americanos) foi de USD 5.204 mil no, conforme demonstrado no quadro abaixo:

Exposição cambial do saldo do contas a receber e a pagar em moeda Estrangeira				
	Item	Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
(+)	Contas a Receber	43.938	15.913	12.896
(+)	Depósitos à vista (em Moeda Estrangeira)	7.707	3.297	0
(-)	Importações	-2.952	-3.418	-284.008
(-)	Termo de Moeda - Venda	-43.176	-14.620	96.116
(=)	Saldo líquido de exposição cambial	5.517	1.172	-174.996
Saldo líquido de exposição cambial em USD (EUR e JPY equivalentes em USD) em milhares				
	USD	5.517		
(*) Paridade EUR / USD 1,29	EUR	1.512		
(**) Paridade JPY / USD 9590376	JPY	-1.825		
	Total	5.204		

Adicionalmente apresentamos o nocional dos derivativos de Termo de Moeda para proteção do plano econômico da Companhia:			
Item	Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
	-75.900	-38.954	1.105.838

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo líquido de exposição cambial da Companhia equivalentes em dólares norte-americanos (Euros e Ienes convertidos em dólares norte-americanos) foi de USD 9.505 mil no, conforme demonstrado no quadro abaixo:

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

Exposição cambial do saldo do contas a receber e a pagar em moeda Estrangeira				
Item		Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
(+)	Contas a Receber	47.892	12.637	0
(+)	Depósitos à vista (em Moeda Estrangeira)	23.368	9.989	0
(-)	Importações	-3.752	-2.392	-188.868
(-)	Termo de Moeda - Venda	-61.526	-15.976	0
(=)	Saldo líquido de exposição cambial	5.982	4.258	-188.868
Saldo líquido de exposição cambial em USD (EUR e JPY equivalentes em USD) em milhares				
	USD	5.982		
(*) Paridade EUR / USD 1,31901	EUR	5.616		
(**) Paridade JPY / USD 92,43	JPY	-2.043		
	Total	9.555		

Adicionalmente apresentamos o nocional dos derivativos de Termo de Moeda para proteção do plano econômico da Companhia:				
Item		Valores USD Mil	Valores EUR Mil (*)	Valores JPY Mil (**)
		-58.184	-27.477	846.322

A Companhia, para fins de análise de sensibilidade dos riscos de mercado, analisa conjuntamente as posições ativas e passivas indexadas em moeda estrangeira. Para a análise de sensibilidade das operações indexadas em moeda estrangeira, a administração adotou como cenário provável os valores reconhecidos contabilmente apurados pelas taxas de câmbio divulgadas pelo Banco Central do Brasil. Como referência, aos demais cenários, foram considerados a apreciação e deterioração sobre a taxa de câmbio utilizada para apuração dos saldos apresentados nos registros contábeis. Para cada um dos cenários (apreciação de deterioração) foram estimados variações de 25% e 50% do real no cenário provável.

A metodologia adotada para apuração dos saldos apresentados nos quadros abaixo, consistiu em substituir a taxa de câmbio de fechamento utilizada para fins registro contábil pelas taxas estressadas conforme cenários abaixo:

Análise de sensibilidade das exposições cambiais oriundas das operações incorridas (Fluxo de caixa efetivo):

Nas análises a seguir foram utilizadas as taxas de venda divulgadas em 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 pelo Banco Central do Brasil para as moedas USD, EUR e JPY.

Quadro da análise de sensibilidade em 31 de dezembro de 2014:												
Cenários	* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor USD				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor EUR				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor JPY			
	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL
50% Melhor	3.9800	4.355	2.5973	6.022	4.8400	1.698	3,2268	2.739	0,0100	(50.499)	0,0222	618
25% Melhor	3.3200			3.148	4,0300			1.364	0,0200			113
Data balanço	2.6562			257	3,2270			0	0,0222			0
25% Pior	1.9900			-2.645	2,4200			-1.370	0,0300			-392
50% Pior	1.3300			-5.519	1,6100			-2.745	0,0300			-392

Quadro da análise de sensibilidade em 31 de dezembro de 2013:												
Cenários	* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor USD				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor EUR				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor JPY			
	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL
50% Melhor	3.5100	5.517	2,2901	6.730	4.8400	1.172	3,1297	2.004	0,0100	(174.996)	0,0223	2.158
25% Melhor	2.9300			3.531	4,0300			1.055	0,0200			408
Data balanço	2.3426			290	3,2265			113	0,0223			0
25% Pior	1.7600			-2.924	2,4200			-832	0,0300			-1.342
50% Pior	1.1700			-6.179	1,6100			-1.781	0,0300			-1.342

Quadro da análise de sensibilidade em 31 de dezembro de 2012:												
Cenários	* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor USD				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor EUR				* Saldo Líquido de Exposição Cambial Valor JPY			
	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das cambiais	Saldo Líquido	** Taxa média das Cambiais	Total BRL
50% Melhor	3,0700	5.982	2,0583	6.052	4,0400	4.258	2,7139	5.647	0,0178	(188.868)	0,0237	2.240
25% Melhor	2,5500			2.941	3,3700			2.794	0,0119			1.120
Data balanço	2,0435			-89	2,6954			-79	0,0237			0
25% Pior	1,5300			-3.160	2,0200			-29.555	0,0356			-1.120
50% Pior	1,0200			-6.211	1,3500			-5.807	0,0297			-2.240

(*) Valores em milhares.

(**) Taxa média de Embarque das Cambiais que compõem o saldo líquido de exposição cambial.

Análise de sensibilidade do Fluxo de caixa orçado - Exposição em moedas estrangeiras

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

Quadro de Sensibilidade sobre as Operações de Derivativos nas moedas Euro, USD e JPY em NDF's, sobre o saldo líquido entre Exportações/Importações a serem realizadas													
Cenários 2014	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das operações	Valor USD (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das operações (Paridade USD/EUR 1,275)	Valor Euro (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das operações	Valor JPY (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Ajuste Total R\$ Milhares
50% Melhor	1,3281	57.270	2,8498	87.147	1,6135	34.355	3,4689	63.744	0,0333	-771.461	0,0240	7.209	158.100
25% Melhor	1,9922	57.270	2,8498	49.118	2,4203	34.355	3,4689	36.028	0,0278	-771.461	0,0240	2.921	88.067
Data do balanço	2,6562	57.270	2,8498	11.088	3,2270	34.355	3,4689	8.312	0,0222	-771.461	0,0240	-1.366	18.034
25% Pior	3,3203	57.270	2,8498	-26.942	4,0338	34.355	3,4689	-19.404	0,0167	-771.461	0,0240	-5.654	-52.000
50% Pior	3,9843	57.270	2,8498	-64.972	4,8405	34.355	3,4689	-47.120	0,0111	-771.461	0,0240	-9.941	-122.033

Cenários 2013	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das operações	Valor USD (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das operações (Paridade USD/EUR 1,27)	Valor Euro (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das operações	Valor JPY (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Ajuste Total R\$ Milhares
50% Melhor	1,1713	75.900	2,5230	102.596	1,6133	38.954	3,4754	72.540	0,0335	-1.105.838	0,0240	10.519	185.656
25% Melhor	1,7570	75.900	2,5230	58.146	2,4199	38.954	3,4754	41.119	0,0279	-1.105.838	0,0240	4.346	103.610
Realista (**)	2,3426	75.900	2,5230	13.695	3,2265	38.954	3,4754	9.697	0,0223	-1.105.838	0,0240	-1.827	21.565
25% Pior	2,9283	75.900	2,5230	-30.756	4,0331	38.954	3,4754	-21.724	0,0167	-1.105.838	0,0240	-8.001	-60.480
50% Pior	3,5139	75.900	2,5230	-75.206	4,8398	38.954	3,4754	-53.145	0,0112	-1.105.838	0,0240	-14.174	-142.525

Cenários 2012	Taxa de câmbio USD/BRL de Liquidação das operações	Valor USD (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio EUR/BRL de Liquidação das operações (Paridade USD/EUR 1,23)	Valor Euro (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Taxa de câmbio JPY/BRL de Liquidação das operações	Valor JPY (Milhares) Nominal	Taxa média ponderada - Vencimento (*)	Ajuste em R\$ Milhares	Ajuste Total R\$ Milhares
50% Melhor	1,0218	58.184	2,0911	62.217	1,3477	27.477	2,7671	39.001	0,0356	-846.322	0,0242	9.589	110.807
25% Melhor	1,5326	58.184	2,0911	32.492	2,0216	27.477	2,7671	20.486	0,0297	-846.322	0,0242	4.570	57.548
Realista	2,0435	58.184	2,0911	2.767	2,6954	27.477	2,7671	1.970	0,0237	-846.322	0,0242	-449	4.289
25% Pior	2,5544	58.184	2,0911	-26.958	3,3693	27.477	2,7671	-16.545	0,0178	-846.322	0,0242	-5.467	-48.970
50% Pior	3,0653	58.184	2,0911	-56.682	4,0431	27.477	2,7671	-35.061	0,0119	-846.322	0,0242	-10.486	-102.229

Taxa de juros

Taxas de juros normalmente são associadas ao nível de inflação e o efeito desta e das medidas governamentais destinadas a combatê-la podem contribuir significativamente para a incerteza econômica, podendo afetar negativamente as atividades da Companhia.

A Companhia busca diversificar a captação de recursos em termos de taxas pré-fixadas ou pós-fixadas com papéis lastreados em CDI e TJLP, de forma que, quaisquer resultados oriundos da volatilidade desses indexadores não incorram em nenhum resultado significativo.

Como exemplo, em 31 de dezembro de 2014, apenas 15,7% do endividamento da Companhia estavam atrelados a taxas variáveis de juros, logo, impacto de uma elevação das taxas de juros nas despesas financeiras e no resultado da Companhia é pouco expressivo ainda mais se considerarmos que a Companhia tinha aplicações atreladas ao CDI.

Dada essa condição de taxas a Companhia entende que volatilidade nas taxas de juros praticadas, não incorre em nenhum impacto significativo em seu resultado. Dessa forma, a Companhia mantém ativo ou passivo financeiro de taxa de juros fixa pelo custo amortizado, e não designa derivativos (swaps de taxa de juros) como instrumentos de proteção sob um modelo de contabilidade de hedge de valor justo e tão pouco efetua análise de sensibilidade na variação das taxas de juros. De modo geral todas as taxas são acompanhadas permanentemente pela Administração, analisando eventuais variações e, em sendo necessário, efetuará tais análises e aplicação de instrumentos de proteção.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3. - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados nas demonstrações financeiras*****a) Introdução ou alienação de segmento operacional***

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

c) Eventos ou operações não usuais

Não há outros eventos ou operações não usuais com efeito relevante em seus resultados operacionais nos últimos três exercícios sociais.

A adoção das IFRS pela Companhia iniciada em 2010, e suas revisões nos anos posteriores, tiveram efeito relevante no preparo de suas demonstrações financeiras e na contabilização de seus resultados operacionais e posição patrimonial, mas não na geração de caixa da Companhia.

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

10.4. - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfase presentes no parecer do auditor

a) *Mudanças significativas nas práticas contábeis*

Em 2008 novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações foram introduzidos visando, principalmente, possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes das práticas contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards* - IFRS), e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Como parte deste processo de harmonização às práticas contábeis internacionais, a Companhia vem adotando como base para a apresentação e elaboração das suas demonstrações contábeis os pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovados pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Estão destacados adiante os principais pronunciamentos aplicados às demonstrações contábeis e notas explicativas da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

- Pronunciamento Técnico CPC 01 – Redução ao Valor (*Impairment*)
- Pronunciamento Técnico CPC 05 – Divulgação sobre Partes Relacionadas
- Pronunciamento Técnico CPC 18 – Investimento em Coligada e Controlada
- Pronunciamento Técnico CPC 19 – Estoques
- Pronunciamento Técnico CPC 22 – Informações por Segmento.
- Pronunciamento Técnico CPC 27 – Ativo Imobilizado e Interpretação Técnica ICPC 10 - Interpretação sobre a Aplicação Inicial ao Ativo Imobilizado e à Propriedade para Investimento dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 27, 31, 37, 43 e CPC 04 "Ativo Intangível";
- Pronunciamento Técnico CPC 36 – Demonstrações Consolidadas
- Pronunciamentos Técnicos CPCs 38, 39 e 40 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, Mensuração e Evidenciação.

Novos pronunciamentos contábeis vigentes no exercício

A seguinte norma e alteração foram adotadas pela primeira vez para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2014 e teve impactos materiais para o Grupo.

- Revisão CPC 07 - "Método de Equivalência Patrimonial em Demonstrações Separadas", altera a redação do CPC 35 - "Demonstrações Separadas" para incorporar as modificações efetuadas pelo IASB no IAS 27 - *Separate Financial Statements*, que passa a permitir a adoção do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, alinhando, dessa forma, as práticas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade.

Outras alterações e interpretações em vigor para o exercício financeiro a ser iniciado em 1º de janeiro de 2014 não são relevantes para o Grupo.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis****i - Reclassificação dos valores correspondentes nas Demonstrações Financeiras de 2014**

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia aprimorou o critério das alocações das Despesas gerais e Administrativas, realocando determinados gastos para suas áreas funcionais correspondentes, ou seja, Despesas comerciais, Despesas com pesquisa e desenvolvimento e Custo das vendas.

Neste contexto, para uma melhor comparabilidade das demonstrações financeiras e em conformidade com o IAS 1/CPC 26- Apresentação das demonstrações contábeis, as cifras de 31 de dezembro de 2013 estão sendo reapresentadas, de acordo com o critério adotado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, como demonstrado abaixo:

Demonstrações de resultados	2013			2013		
	Controladora			Consolidado		
	Saldo anterior	Reclassificação	Reapresentação	Saldo anterior	Reclassificação	Reapresentação
Custo das vendas	(1.405.172)	(11.719)	(1.416.891)	(1.731.514)	(11.719)	(1.743.233)
Despesas com vendas	(122.882)	(2.316)	(125.198)	(164.671)	(2.316)	(166.987)
Despesas gerais e administrativas	(83.755)	14.178	(69.577)	(103.729)	14.178	(89.551)
Despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos	(68.024)	(143)	(68.167)	(73.060)	(143)	(73.203)

Sumário das principais políticas contábeis

As políticas contábeis descritas em detalhes abaixo têm sido aplicadas de maneira consistente a todos os períodos apresentados nessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

a. Base de consolidação**i. Controladas**

As demonstrações financeiras de controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas a partir da data em que o controle, se inicia até a data em que deixa de existir. As políticas contábeis de controladas estão alinhadas com as políticas adotadas pelo Grupo.

Nas demonstrações financeiras individuais da controladora, as informações financeiras de controladas, são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

A consolidação de controladas incorpora as contas totais de ativos, passivos e resultados e distingue a participação de acionistas não controladores no balanço patrimonial e na demonstração do resultado consolidado, correspondente ao percentual de participação nas controladas.

ii. Transações eliminadas na consolidação

SalDOS e transações intragrupo, e quaisquer receitas ou despesas derivadas de transações intragrupo, são eliminados na preparação das demonstrações financeiras consolidadas.

Ganhos não realizados oriundos de transações com companhias investidas registrados por equivalência patrimonial são eliminados contra o investimento na proporção da participação do Grupo na investida. Prejuízos não realizados são eliminados da mesma maneira como são eliminados os ganhos não realizados, mas somente até o ponto em que não haja evidência de perda por redução do valor recuperável.

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

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases***b. Moeda estrangeira******i. Transações em moeda estrangeira***

Transações em moeda estrangeira são convertidas para as respectivas moedas funcionais das entidades do Grupo pelas taxas de câmbio nas datas das transações. Ativos e passivos monetários denominados e apurados em moedas estrangeiras na data de apresentação são reconvertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio apurada naquela data.

O ganho ou perda cambial em itens monetários é a diferença entre o custo amortizado da moeda funcional no começo do período, ajustado por juros e pagamentos efetivos durante o período quando aplicável e o custo amortizado em moeda estrangeira à taxa de câmbio no final do período de apresentação. Ativos e passivos não monetários denominados em moedas estrangeiras que são mensurados pelo valor justo são reconvertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio na data em que o valor justo foi apurado. As diferenças de moedas estrangeiras resultantes na reconversão são reconhecidas no resultado, com exceção das diferenças resultantes na reconversão de uma proteção (*hedge*) de fluxo de caixa, os quais são reconhecidas em outros resultados abrangentes.

ii. Operações no exterior

Os ativos e passivos de operações no exterior, são convertidos para Real às taxas de câmbio apuradas na data de apresentação. As receitas e despesas de operações no exterior são convertidas em Real às taxas de câmbio utilizando as taxas mensais.

As diferenças de moedas estrangeiras são reconhecidas em outros resultados abrangentes, e apresentadas no patrimônio líquido.

c. Instrumentos financeiros***i. Classificação***

A Companhia classifica os ativos e passivos financeiros sob as seguintes categorias: a) empréstimos e recebíveis e b) outros passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado.

a. Empréstimos e recebíveis

São ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não estão cotados em mercado ativo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado usando o método da taxa efetiva de juros.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**b. Outros passivos mensurados pelo custo amortizado**

São passivos financeiros não derivativos mensurados pelo custo amortizado pelo método da taxa efetiva de juros.

ii. Reconhecimento e mensuração

O Grupo reconhece os instrumentos financeiros nas suas demonstrações financeiras quando, e apenas quando, a entidade se tornar parte das disposições contratuais do instrumento.

Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo e, após o reconhecimento inicial, somados aos custos de transações que sejam diretamente atribuídos à aquisição ou emissão do ativo ou passivo financeiro, pelo custo ou pelo custo amortizado com base no método da taxa efetiva de juros, quando esses instrumentos financeiros são classificados nas categorias: i) empréstimos e recebíveis e ii) outros passivos financeiros.

Todos os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual o Grupo se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento.

Os Instrumentos financeiros derivativos são reconhecidos ao seu valor justo.

Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que o Grupo tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios de propriedade. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retirada, cancelada ou vencida.

Nas datas apresentadas não existem ativos mantidos até o vencimento nem disponíveis para venda.

Os ativos financeiros do Grupo incluem: Caixa e equivalentes de caixa, Contas a receber de clientes e Contas a receber de partes relacionadas e Instrumentos financeiros derivativos (Instrumento de *hedge*).

Os passivos financeiros do Grupo incluem: Contas a pagar a fornecedores e a pagar a partes relacionadas, Empréstimos e financiamentos e Instrumentos financeiros derivativos (Instrumento de *hedge*).

iii. Compensação de instrumentos financeiros

Os ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é apresentado no balanço patrimonial quando, e somente quando, a Companhia tenha o direito legal de compensar os valores e tenha a intenção de liquidar em uma base líquida ou de realizar o ativo e quitar o passivo simultaneamente. O direito legal não deve ser contingente em eventos futuros e deve ser aplicável no curso normal dos negócios e no caso de inadimplência, insolvência ou falência da empresa ou da contraparte.

iv. Avaliação de recuperabilidade de ativos financeiros

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado é avaliado a cada data de apresentação para apurar se há evidência objetiva de que tenha ocorrido perda no seu valor recuperável. Um ativo tem perda no seu valor recuperável se uma evidência objetiva indica que um evento de perda ocorreu após o reconhecimento inicial do ativo, e que aquele evento de perda teve um efeito negativo nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser estimados de uma maneira confiável.

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

Ao avaliar a perda de valor recuperável de forma coletiva o Grupo utiliza tendências históricas da probabilidade de inadimplência, do prazo de recuperação e dos valores de perda incorridos, ajustados para refletir o julgamento da administração quanto às premissas se as condições econômicas e de crédito atuais são tais que as perdas reais provavelmente serão maiores ou menores que as sugeridas pelas tendências históricas.

Uma redução do valor recuperável com relação a um ativo financeiro medido pelo custo amortizado é calculada como a diferença entre o valor contábil e o valor presente dos futuros fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juros efetiva original do ativo.

As perdas são reconhecidas no resultado e refletidas em uma conta de provisão contra recebíveis. Os juros sobre o ativo que perdeu valor continuam sendo reconhecidos através da reversão do desconto. Quando um evento subsequente indica reversão da perda de valor, a diminuição na perda de valor é revertida e registrada no resultado.

Perdas de valor (redução ao valor recuperável) nos ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidas pela reclassificação da perda cumulativa que foi reconhecida em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido para o resultado. A perda cumulativa que é reclassificada de outros resultados abrangentes para o resultado é a diferença entre o custo de aquisição, líquido de qualquer reembolso e amortização de principal, e o valor justo atual, decrescido de qualquer redução por perda de valor recuperável previamente reconhecida no resultado. As mudanças nas provisões de perdas por redução ao valor recuperável atribuíveis ao método dos juros efetivos são refletidas como um componente de receitas financeiras.

A provisão de crédito para liquidação duvidosa foi calculada com base na análise de riscos dos créditos, que contempla o histórico de perdas, a situação individual dos clientes, a situação do grupo econômico ao qual pertencem, as garantias reais para os débitos e a avaliação dos consultores jurídicos. Adicionalmente, todos os títulos vencidos a mais de 120 dias são provisionados, exceto para partes relacionadas que possuem tratamentos próprios. A Administração considera suficiente a provisão para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber.

vi. Caixa e equivalentes de caixa

Incluem os saldos de caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras cujo vencimento seja de até 90 dias da data da aplicação, registradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço, que não supera o valor de mercado.

As aplicações financeiras são reconhecidas e mensuradas pelo valor justo e os resultados financeiros auferidos nessas operações são alocados diretamente ao resultado.

vi. Contas a receber de clientes e partes relacionadas

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no curso normal das atividades do Grupo. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos (ou outro prazo que atenda o ciclo normal de operação do Grupo), as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros menos a provisão para créditos de liquidação duvidosa ("PDD" ou *impairment*).

vii. Empréstimos e financiamentos

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

São reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no momento do recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação nos casos aplicáveis. Em seguida, passam a ser mensurados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos, juros e variações monetárias e cambiais conforme previsto contratualmente, com base no método da taxa efetiva de juros, conforme demonstrado na nota explicativa nº 19.

viii. Contas a pagar aos fornecedores e partes relacionadas

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano (ou no ciclo operacional normal dos negócios), ainda que mais longo. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros.

ix. Instrumentos financeiros derivativos

Para proteger o saldo de exposição cambial das contas a receber e a pagar em moeda estrangeira da Companhia às variações nas taxas de câmbio e nas oscilações nos preços das matérias-primas (níquel, cobre, alumínio e estanho), a Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos. Esses instrumentos consistem substancialmente de operações de venda e compra de contratos a termo.

Os instrumentos financeiros derivativos são reconhecidos e mensurados inicialmente pelo seu valor justo. Os custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento e mensuração inicial, os derivativos são mensurados pelo seu valor justo, e as alterações são contabilizadas no resultado, exceto nas circunstâncias descritas abaixo para contabilização de operações de *hedge accounting*.

Hedge accounting é a designação de um ou mais contratos com instrumentos financeiros derivativos realizados com terceiros, com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no fluxo de caixa ou no valor justo de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, desde que esta designação seja efetiva.

• Hedge de fluxo de caixa

É o hedge da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que podem impactar o resultado da Companhia, dos quais se destacam: operações sobre contas a receber e a pagar em moeda estrangeira, vendas a serem realizadas e commodities a serem adquiridas. As alterações no valor justo do instrumento financeiro derivativo como hedge de fluxo de caixa são reconhecidas diretamente no patrimônio líquido, na medida em que o hedge é considerado efetivo. Se o hedge não for considerado efetivo, as alterações do valor justo são consideradas no resultado. O ganho ou perda acumulado no patrimônio líquido na rubrica "ajustes de avaliação patrimonial" é transferido para o resultado ao mesmo tempo em que o item protegido de hedge afetar o resultado ou quando o critério para a contabilização de hedge é descontinuado.

d. Imobilizado

i. Reconhecimento e mensuração

Itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição ou construção, deduzido de depreciação acumulada e perdas de redução ao valor recuperável (*impairment*) acumuladas. O

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

custo de determinados itens do imobilizado foi apurado por referência à reavaliação até o exercício de 2008, anteriormente permitida no BRGAAP.

O Grupo optou por reavaliar os ativos imobilizados pelo custo atribuído (*deemed cost*) na data de abertura do exercício de 2009. Os efeitos do custo atribuído aumentaram o ativo imobilizado tendo como contrapartida o patrimônio líquido, líquido dos efeitos fiscais (veja nota explicativa nº 15).

A política de dividendos não foi alterada pela Companhia em razão dos efeitos da adoção do valor justo como custo atribuído e do consequente aumento na despesa de depreciação nos exercícios futuros a adoção.

O custo inclui gastos que são diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo.

Ganhos e perdas na alienação de um item do imobilizado são apurados pela comparação entre os recursos advindos da alienação com o valor contábil do imobilizado, e são reconhecidos líquidos dentro de outras receitas/despesas no resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**ii. Custos subsequentes**

Custos subsequentes são incorporados ao valor residual do imobilizado ou reconhecidos como item específico, conforme apropriado, somente se os benefícios econômicos associados a estes itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável. O saldo residual do item substituído é baixado. Demais reparos e manutenções são reconhecidos diretamente no resultado quando incorridos.

iii. Depreciação

Itens do ativo imobilizado são depreciados pelo método linear no resultado do exercício baseado na vida útil econômica estimada de cada componente. Terrenos não são depreciados.

Itens do ativo imobilizado são depreciados a partir da data em que são instalados e estão disponíveis para uso.

As vidas úteis estimadas para os períodos correntes estão demonstradas na nota explicativa nº 15.

e. Ativos intangíveis e ágio**i. Ágio**

Os ágios com base na expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) foram apurados em aquisições de participações societárias, fundamentados na rentabilidade futura dos investimentos. Esses ágios são decorrentes da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado do patrimônio líquido das controladas, apurados na data de aquisição, e estão fundamentados na expectativa de rentabilidade futura, com base na projeção de resultados da respectiva investida, determinados utilizando-se o critério de fluxo de caixa descontado, para um período projetivo de cinco anos.

A Companhia adotou os pronunciamentos CPC 02 – Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis / IAS 21 – *The effects of change in foreign exchange rates* de forma prospectiva conforme permitido pelas disposições transitórias dos referidos pronunciamentos. Para o *goodwill* gerado na aquisição de sua controlada no exterior, MAHLE Argentina S.A., a Companhia passou a considerar a partir da data de transição como um item não monetário e, portanto, convertido para a moeda funcional da Companhia com base na taxa de conversão da data da transação.

O ágio é medido pelo custo deduzido das perdas por redução ao valor recuperável.

Esses ágios não são amortizados pela fundamentação de vida útil infinita e, anualmente, a Companhia avalia a recuperabilidade do ágio sobre investimentos, utilizando, para tanto, práticas consideradas de mercado, principalmente o fluxo de caixa descontado de suas unidades que possuem ágio alocado.

ii. Outros ativos intangíveis

Outros ativos intangíveis que são adquiridos pelo Grupo e que têm vidas úteis finitas são mensurados pelo custo, deduzido da amortização acumulada e das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas.

Os gastos com aquisição e instalação de direitos de uso de *softwares* são capitalizados de acordo com os benefícios econômicos futuros que fluirão para a Companhia e amortizados, conforme as taxas mencionadas na nota explicativa nº 16 e os gastos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesas quando incorridos.

Os *softwares* comprados são capitalizados individualmente em conta específica de *software*,

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

enquanto aqueles que fazem parte da funcionalidade de um equipamento são capitalizados como parte do mesmo desde que seja exclusivo deste equipamento.

iii. Gastos subsequentes

Os gastos subsequentes são capitalizados somente quando eles aumentam os futuros benefícios econômicos incorporados no ativo específico aos quais se relacionam. Todos os outros gastos, incluindo gastos com ágio gerado internamente e marcas, são reconhecidos no resultado conforme incorridos.

iv. Amortização

Quando aplicável, a amortização de ativos intangíveis é reconhecida no resultado baseando-se no método linear com relação às vidas úteis estimadas com as vidas úteis definidas, a partir da data em que estes estão disponíveis para uso.

As vidas úteis estimadas para os períodos correntes estão descritas na nota explicativa nº 16.

Métodos de amortização, vidas úteis e valores residuais são revistos a cada encerramento de exercício financeiro e ajustados caso seja aplicável.

f. Estoques

Os estoques são mensurados pelo menor valor entre o custo e o valor realizável líquido. O valor realizável líquido é o preço estimado de venda no curso normal dos negócios, deduzido dos custos estimados de conclusão e despesas de vendas.

Os estoques são avaliados ao custo médio de aquisição ou de produção, o qual não excede aos valores de reposição ou de realização. Os custos dos produtos vendidos compreendem a transferência do patrimônio, líquido de qualquer ganho ou perda do *hedge* de fluxo de caixa referente às compras de matérias-primas.

g. Redução ao valor recuperável – Impairment**i. Ativos não financeiros**

Os valores contábeis dos ativos não financeiros do Grupo, que não são estoques, imposto de renda e contribuição social diferidos, são revistos a cada data de apresentação para apurar se há indicação de perda no valor recuperável. Caso ocorra tal indicação, então o valor recuperável do ativo é estimado. No caso de ágio e ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ativos intangíveis em desenvolvimento que ainda não estejam disponíveis para uso, o valor recuperável é estimado todo ano.

Para fins do teste do valor recuperável do ágio, o montante do ágio apurado em uma combinação de negócios é alocado à unidade geradora de caixa ou "UGC", ou ao grupo de UGCs para o qual o benefício das sinergias da combinação é esperado. Essa alocação reflete o menor nível no qual o ágio é monitorado para fins internos e não é maior que um segmento operacional determinado de acordo com o CPC 22 – Informações por segmento / IFRS 8 – *Operating segments*.

Uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida caso o valor contábil de um ativo ou sua UGC exceda seu valor recuperável estimado. Perdas de valor são reconhecidas no resultado. Perdas no valor recuperável relacionadas às UGCs são alocadas inicialmente para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado às UGCs.

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

Quanto a outros ativos, as perdas de valor recuperável reconhecidas em períodos anteriores são avaliadas a cada data de apresentação para quaisquer indicações de que a perda tenha aumentado, diminuído ou não mais exista. Uma perda de valor é revertida caso tenha havido uma mudança nas estimativas usadas para determinar o valor recuperável. Uma perda por redução ao valor recuperável é revertida somente na condição em que o valor contábil do ativo não exceda o valor contábil que teria sido apurado, líquido de depreciação ou amortização, caso a perda de valor não tivesse sido reconhecida.

Os bens do imobilizado e intangível, quando aplicável a outros ativos, são avaliados anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis, primariamente utilizando o contexto de indícios internos e externos que interfiram na recuperação destes ativos, com base sempre em eventos ou alterações significativas, que indiquem que o valor contábil pode não ser recuperável.

Quando aplicável, quando houver perda decorrente das situações em que o valor contábil do ativo ultrapasse seu valor recuperável, definido pelo maior valor entre o valor em uso do ativo e o valor líquido de venda do ativo, esta é reconhecida no resultado do período, não podendo ser revertida quando for relacionada a ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

Para fins de avaliação do valor recuperável, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (UGC).

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

Os investimentos em controladas nas quais a controladora detém o controle ou com influência significativa são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, conforme divulgado na nota explicativa nº 14. A controladora controla uma entidade quando está exposta ou tem direito a retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a entidade e tem a capacidade de interferir nesses retornos devido ao poder que exerce sobre a entidade.

As demonstrações financeiras das controladas com sede no exterior são convertidas para reais utilizando-se os seguintes critérios:

- Contas ativas e passivas pela taxa de câmbio de fechamento.
- Contas específicas no patrimônio líquido pela taxa histórica das transações ou movimentações.
- Contas de resultado pela taxa de câmbio média de cada mês.

As diferenças cambiais de controladas no exterior são lançadas na rubrica específica do patrimônio líquido da Companhia denominada "ajustes acumulados de conversão". A realização destes ajustes de variações cambiais ocorre com a realização do investimento, ou seja, a alienação.

i. Demais ativos circulantes e não circulantes

São apresentados ao valor de custo, acrescido dos rendimentos e das variações monetárias auferidas, quando aplicáveis, e deduzidos de provisão para refletir o valor de realização, quando necessário.

j. Passivos

Passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos. Alguns passivos envolvem incertezas quanto ao prazo e valor, sendo estimados na medida em que são incorridos e registrados por meio de provisão. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

k. Benefícios a empregados

A Companhia concede benefícios basicamente em bases mensais, reconhecidos contabilmente.

A descrição dos principais planos de benefícios concedidos aos empregados estão descritas na nota explicativa nº 34.

i. Plano de Previdência Complementar - Modalidade de contribuição definida

Um plano de contribuição definida é um plano de benefícios pós-emprego sob o qual uma entidade paga contribuições fixas para uma entidade separada (Fundo de previdência) e não terá nenhuma obrigação legal ou construtiva de pagar valores adicionais. As obrigações por contribuições aos planos de pensão de contribuição definida são reconhecidas como despesas de benefícios a empregados no resultado nos períodos durante os quais serviços são prestados pelos empregados.

A Companhia mantém plano de Previdência Aberta Complementar, estruturado no Regime Financeiro de Capitalização, na Modalidade de Contribuição Variável, descrito em regulamento específico, devidamente aprovado pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, através do Processo de nº 15414.004168/2005/12.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases***ii. Benefícios de curto prazo a empregados***

Obrigações de benefícios de curto prazo a empregados são mensuradas em uma base não descontada e são incorridas como despesas conforme o serviço relacionado seja prestado.

O passivo é reconhecido pelo valor esperado a ser pago sob os planos de bonificação em dinheiro ou participação nos lucros de curto prazo se o Grupo tem uma obrigação presente ou não formalizada como resultado de eventos passados de pagar esse valor em função de serviço prestado pelo empregado, e a obrigação possa ser estimada de maneira confiável.

I. Provisões

Uma provisão é reconhecida, em função de um evento passado, se o Grupo tem uma obrigação presente ou não formalizada que possa ser estimada de maneira confiável, e é provável que um recurso econômico seja exigido para liquidar a obrigação.

i. Garantias

Uma provisão para garantias é reconhecida quando os produtos ou serviços são vendidos.

A provisão é baseada em dados históricos de garantia e uma ponderação de todas as probabilidades de desembolsos.

ii. Perdas em contratos

Uma provisão para perdas em contratos é reconhecida em montantes suficientes para fazer face às perdas em contratos de vendas já firmados e para as suas estimativas de perdas já previstas, em que a Administração tem expectativa de incorrer em margens negativas. O Grupo reconhece, antes de constituir a provisão, qualquer perda por redução ao valor recuperável de valor em ativos relacionados com aquele contrato.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases***m. Receita operacional***

A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre empresas do Grupo.

i. Venda de bens

A receita operacional da venda de bens no curso normal das atividades é medida pelo valor justo da contraprestação recebida ou a receber.

A receita operacional é reconhecida quando existe evidência convincente de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens foram transferidos para o comprador, de que for provável que os benefícios econômicos financeiros fluirão para a Companhia, de que os custos associados e a possível devolução de mercadorias pode ser estimada de maneira confiável, de que não haja envolvimento contínuo com os bens vendidos, e de que o valor da receita operacional possa ser mensurada de maneira confiável. Caso seja provável que descontos serão concedidos e o valor possa ser mensurado de maneira confiável, então o desconto é reconhecido como uma redução da receita operacional conforme as vendas são reconhecidas.

ii. Serviços

A receita de serviços prestados é reconhecida no resultado com base na finalização do serviço executado, ou seja, no momento em que os benefícios econômicos associados a transação fluírem para a Companhia.

n. Receitas financeiras e despesas financeiras

As receitas financeiras abrangem as variações de ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado e ganhos nos instrumentos de *hedge* que são reconhecidos no resultado. A receita de juros é reconhecida no resultado, através do método de taxa de juros efetiva.

As despesas financeiras abrangem despesas com juros sobre empréstimos, variações de ativos e passivos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado e perdas nos instrumentos de *hedge* que estão reconhecidos no resultado.

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

O. Tributação

i. Tributos indiretos

As receitas de vendas e serviços estão sujeitas aos seguintes impostos e contribuições, pelas seguintes alíquotas básicas:

	Estado de São Paulo	Estado de Minas Gerais	Estado do Rio de Janeiro	Outros Estados
ICMS	4% e 18%	4% e 18%	4% e 19%	4% e 7% a 12%
IPI	4% a 16%	4% a 16%	4% a 16%	4% a 16%
PIS	1,65% a 2,30%	1,65% a 2,30%	1,65% a 2,30%	1,65% a 2,30%
COFINS	7,60% a 10,80%	7,60% a 10,80%	7,60% a 10,80%	7,60% a 10,80%
ISS	2% a 5%	2% a 5%	2% a 5%	2% a 5%

Esses encargos são apresentados como deduções de vendas na demonstração do resultado. Os créditos decorrentes da não cumulatividade do PIS e da COFINS são apresentados reduzindo o custo dos produtos vendidos na demonstração do resultado.

ii. Imposto de renda e contribuição social

O Imposto de Renda e a Contribuição Social do exercício corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 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.

A despesa com imposto de renda e contribuição social compreende os impostos de renda correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado ou diretamente no patrimônio líquido (em outros resultados abrangentes).

O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício, a taxas de impostos decretadas ou substantivamente decretadas na data de apresentação das demonstrações financeiras e qualquer ajuste aos impostos a pagar com relação aos exercícios anteriores.

O imposto diferido é reconhecido com relação às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins contábeis e os correspondentes valores usados para fins de tributação.

O imposto diferido é mensurado pelas alíquotas que se espera serem aplicadas às diferenças temporárias quando elas revertem, baseando-se nas leis que foram decretadas ou substantivamente decretadas até a data de apresentação das demonstrações financeiras.

Na determinação do imposto de renda corrente e diferido a Empresa leva em consideração o impacto de incertezas relativas às posições fiscais tomadas e se o pagamento adicional de imposto de renda e juros tenha que ser realizado. A Empresa acredita que a provisão para imposto de renda no passivo está adequada para com relação a todos os períodos fiscais em aberto baseada em sua avaliação de diversos fatores, incluindo interpretações das leis fiscais e experiência passada. Essa avaliação é baseada em estimativas e premissas que podem envolver uma série de julgamentos sobre eventos futuros. Novas informações podem ser disponibilizadas o que levariam a Empresa a mudar o seu julgamento quanto à adequação da provisão existente; tais alterações impactarão a despesa com imposto de renda no ano em que forem realizadas.

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

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam ao imposto de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

Um ativo de imposto de renda e contribuição social diferido é reconhecido por perdas fiscais, créditos fiscais e diferenças temporárias dedutíveis não utilizados quando é provável que lucros futuros sujeitos à tributação estarão disponíveis e contra os quais serão utilizados.

Ativos de imposto de renda e contribuição social diferido são revisados a cada data de relatório e serão reduzidos na medida em que sua realização não seja mais provável.

p. Resultado por ação

O resultado por ação básico é calculado mediante a divisão do resultado do exercício atribuível aos acionistas controladores da Companhia e as ações ordinárias em circulação emitidas no respectivo exercício conforme mencionado na nota explicativa nº 25.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 não há instrumentos com efeito diluidor. O resultado por ação diluído é calculado por meio da referida ação em circulação, ajustada pelos instrumentos potencialmente conversíveis em ações, com efeito diluidor, nos exercícios apresentados, nos termos do CPC 41 – Resultado por ação e IAS 33 – *Earnings per share*.

q. Informação por segmentos

Um segmento operacional é um componente do Grupo que desenvolve atividades de negócio das quais pode obter receitas e incorrer em despesas, incluindo receitas e despesas relacionadas com transações com outros componentes do Grupo e para o qual informações financeiras individualizadas estão disponíveis.

Os resultados de segmentos que são reportados incluem itens diretamente atribuíveis ao segmento, bem como aqueles que podem ser alocados em bases razoáveis.

r. Demonstrações do valor adicionado

A Companhia elaborou demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, nos termos do Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das demonstrações financeiras individuais conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicável às companhias abertas, enquanto para IFRS representa informação financeira adicional.

s. Novas normas e interpretações ainda não adotadas**Interpretações e alterações das normas existentes que ainda não estão em vigor.**

As seguintes novas normas foram emitidas pelo IASB, mas não está em vigor para o exercício de 2014. A adoção antecipada de normas, embora encorajada pelo IASB, não é permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC):

- IFRS 15 - "Receita de Contratos com Clientes" - Essa nova norma traz os princípios que uma entidade aplicará para determinar a mensuração da receita e quando ela é reconhecida. Ela entra em vigor em 1º de janeiro de 2017 e substitui a IAS 11 - "Contratos de Construção", IAS 18 - "Receitas" e correspondentes interpretações. A administração está avaliando os impactos de sua adoção.

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

- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros" aborda a classificação, a mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros. A versão completa do IFRS 9 foi publicada em julho de 2014, com vigência para 1º de janeiro de 2018. Ele substitui a orientação no IAS 39, que diz respeito à classificação e à mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 mantém, mas simplifica, o modelo de mensuração combinada e estabelece três principais categorias de mensuração para ativos financeiros: custo amortizado, valor justo por meio de outros resultados abrangentes e valor justo por meio do resultado. Traz, ainda, um novo modelo de perdas de crédito esperadas, em substituição ao modelo atual de perdas incorridas. O IFRS 9 abranda as exigências de efetividade do *hedge*, bem como exige um relacionamento econômico entre o item protegido e o instrumento de *hedge* e que o índice de *hedge* seja o mesmo que aquele que a Administração de fato usa para fins de gestão do risco. A Administração está avaliando o impacto total de sua adoção.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre o Grupo.

c) Ressalvas e ênfase presentes no parecer do auditor**a. Declaração de conformidade com relação às normas do CPC e às normas do IFRS**

As demonstrações financeiras individuais da Controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Pelo fato de que as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais, a partir de 2014, não diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras separadas, uma vez que ele passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards (IFRS)*), emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*). Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

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

A emissão das demonstrações financeiras individuais e consolidadas foi autorizada pela Administração da Companhia em 13 de março de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e adote premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As informações sobre incertezas sobre premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do exercício estão demonstradas a seguir:

Impairment de Ágio

A administração da Companhia avalia o ágio apurado nos seus investimentos em companhias controladas utilizando o método de fluxo de caixa descontado onde os ativos são analisados separadamente para cada unidade geradora de caixa para identificar a existência de perdas de recuperabilidade (*impairment*), com consequente registro de provisões quando o valor de recuperação for inferior ao valor do ativo registrado.

Os bens do imobilizado, intangível e, quando aplicável, outros ativos são avaliados anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia efetuou o teste de *impairment* da controlada MAHLE Argentina S.A. e da UGC (unidade geradora de caixa) da MAHLE Metal Leve S.A. referente ao negócio de Anéis e não identificou necessidade de provisão de *impairment*.

Em dezembro de 2013 a Companhia identificou e registrou a perda na recuperabilidade de ativos para a totalidade do ágio da controlada MAHLE Hirschvogel Forjas S.A. no montante de R\$ 29.037, resultando a baixa do total do ágio no montante de R\$ 35.755. Esta perda apurada é proveniente da redução de resultados futuros em função da perda de *market share*.

Em junho de 2012, com base nas projeções efetuadas pela Administração foi identificado e registrado um complemento para a perda na recuperabilidade de ativos para o ágio da controlada MAHLE Argentina S.A., no montante de R\$ 4.454 (R\$ 21.564 registrado em 2011), estas perdas apuradas são provenientes da situação macroeconômica da Argentina. Em 31 de dezembro de 2012 a Companhia não identificou necessidade de complemento da provisão para *impairment*.

Valores Justos dos Instrumentos Financeiros Derivativos

Para proteger o saldo de exposição cambial das contas a receber e a pagar em moeda estrangeira da Companhia às variações nas taxas de câmbio e nas oscilações nos preços das matérias-primas níquel, cobre, alumínio e estanho, a Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos. Esses instrumentos consistem substancialmente de operações de venda e compra de contratos a termo e são reconhecidos e mensurados pelo seu valor justo e as alterações são contabilizadas no resultado exceto nas circunstâncias descritas abaixo para contabilização de operações de *hedge accounting*.

Hedge accounting é a designação de um ou mais contratos com instrumentos financeiros derivativos realizados com terceiros, com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no fluxo de caixa ou no valor justo de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, desde que esta designação seja efetiva.

Hedge de fluxo de caixa

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

É o *hedge* da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que podem impactar o resultado da Companhia, os quais se destacam: operações sobre contas a receber e a pagar em moeda estrangeira, vendas a serem realizadas e *commodities* a serem adquiridas. As alterações no valor justo do instrumento financeiro derivativo como *hedge* de fluxo de caixa são reconhecidas diretamente no patrimônio líquido, na medida em que o *hedge* é considerado efetivo. Se o *hedge* não for considerado efetivo, as alterações do valor justo são consideradas no resultado. O ganho ou perda acumulado no patrimônio líquido na rubrica “Ajustes de avaliação patrimonial” é transferido para o resultado ao mesmo tempo em que o item protegido de *hedge* afetar o resultado ou quando o critério para a contabilização de *hedge* é descontinuado.

Perdas com Contratos

As perdas com contratos referem-se a perdas estimadas em contratos de fornecimentos futuros para o mercado interno e de exportação. Neste contexto, para determinados contratos calcula-se a expectativa de perdas tendo em vista diversos fatores, tais como: (i) a diferença entre o preço atual de venda e o custo atual (incluindo as despesas de comercialização) e essa diferença, se negativa, é multiplicada pelo volume de vendas projetado, e o valor resultante é provisionado e (ii) uma variação significativa das taxas cambiais para a qual se espera incorrer numa perda para vendas ao mercado externo já contratadas. A provisão para perdas com contratos é constituída com base em uma análise das vendas contratadas em carteira para os meses subsequentes e realizada em montantes tidos como suficientes para fazer face às perdas estimadas.

Vidas Úteis de Ativos Imobilizados

Os ativos imobilizados e intangíveis são depreciados ou amortizados durante sua vida útil. A vida útil é baseada nas estimativas da Administração a respeito do período em que os ativos gerarão receitas, as quais são periodicamente revisadas para adequação contínua. Alterações nas estimativas poderão resultar em variações significativas no valor contábil e os valores são apropriados ao resultado do exercício conforme as novas estimativas.

Atualmente, a Companhia utiliza o método de depreciação linear que, durante os procedimentos para reavaliação dos ativos, passou por uma revisão, porém não foram identificadas mudanças significativas.

Sendo assim, as taxas de depreciação, bem como a vida útil estimada dos ativos, permanecem as mesmas conforme demonstrado abaixo:

i. Método de depreciação do Custo de Aquisição e Construção

	Vida útil estimada (Em anos)	Taxa depreciação (Anual)
Terrenos	Não mensurável	-
Edifícios e construções	25 anos	4%
Máquinas, equipamentos e Instalações.	5 a 10 anos	10-20%
Móveis e utensílios	10 anos	10%
Bens de transporte	5 anos	20%

ii. Método de depreciação do Custo Atribuído

	Vida útil estimada (Em anos)	Taxa depreciação (Anual)
Terrenos	Não mensurável	-
Edifícios e construções	25 a 38 anos	4 a 3%
Máquinas, equipamentos e Instalações.	1 a 10 anos	100 a 10%
Móveis e utensílios	1 a 10 anos	100 a 10%
Bens de transporte	1 a 5 anos	100 a 20%

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Avaliação de Recuperabilidade de Estoques

A Companhia revisa trimestralmente o valor de venda dos estoques com base nas tabelas de preços vigentes à época, líquido de impostos, bem como a demanda esperada para os mesmos, visando garantir que os estoques sejam registrados pelo menor valor entre o seu custo histórico médio e o valor líquido de realização esperado. Se o valor líquido de realização esperado for menor que o custo histórico médio, a Companhia faz uma provisão. Os fatores que podem impactar a demanda e os preços estimados de venda incluem o momento e sucesso de futuras inovações tecnológicas, as ações dos concorrentes, os preços dos fornecedores e as tendências econômicas.

Provisão para Garantia

A Companhia oferece garantias de seus produtos e estima, a valor presente, o valor do custo de reclamações de garantias futuras para as vendas do período corrente. A Companhia constitui provisões para garantias com base em informações de reclamações históricas de garantia, assim como tendências recentes que poderiam sugerir que as informações passadas de custo podem diferir de reivindicações futuras. Com relação a casos já identificados à Companhia constitui provisões para garantias estimando o montante de recursos a serem despendidos na substituição e reparo de produtos, incluindo em decorrência de *recalls*.

Provisão para Contingências

A Companhia reconhece uma provisão quando existe uma obrigação presente decorrente de um evento passado, uma transferência de benefícios econômicos é provável e o valor dos custos de transferência pode ser estimado de maneira confiável. Nos casos em que os critérios não são cumpridos, um passivo contingente pode ser divulgado nas notas explicativas das demonstrações financeiras. As obrigações decorrentes de passivos contingentes que foram divulgadas, ou que não são atualmente reconhecidas ou divulgadas nas demonstrações financeiras, poderiam ter um efeito material sobre o balanço patrimonial. A aplicação desses princípios contábeis a litígios exige que a Administração realize cálculos sobre diversas matérias de fato e de direito além de seu controle. A Companhia revisa as ações judiciais pendentes, monitorando a evolução dos processos e a cada data de elaboração de relatórios, visando a avaliar a necessidade de provisões e divulgações nas demonstrações financeiras. Entre os fatores considerados na tomada de decisões sobre as provisões estão os pareceres ou opiniões dos consultores jurídicos, a experiência em casos semelhantes e qualquer decisão da Administração da Companhia sobre a forma como ela vai responder ao litígio, reivindicação ou autuação.

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

10.6. - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras – Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor

A Companhia possui um processo interno envolvendo os responsáveis das áreas de negócio e a Auditoria Interna para acompanhar as ações que estão sendo realizadas, com objetivo de endereçar adequadamente os riscos e recomendações reportados pela Auditoria Externa.

Este monitoramento é reportado periodicamente a Administração, a qual entende que este processo é efetivo e suporta a melhoria contínua da estrutura de controles internos.

a) Grau de eficiência de tais controles, indicando imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Administração da Companhia é responsável por implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos, tendo como objetivo o tratamento dos riscos identificados que ameaçam a realização dos objetivos da entidade no que se refere à confiabilidade dos relatórios financeiros, efetividade e eficiência das operações e conformidade com leis e regulamentos aplicáveis.

Os controles internos da Companhia relativos à preparação das demonstrações financeiras incluem as políticas e procedimentos que (i) se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as transações da Companhia; (ii) fornecem segurança de que as transações são registradas de forma a permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e que os recebimentos e pagamentos da Companhia estão feitos somente de acordo com autorizações da Administração da Companhia; e (iii) asseguram à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Contudo, o controle interno, independentemente da qualidade da sua estrutura e operação, pode reduzir, mas não eliminar, os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, por causa das limitações inerentes ao controle interno. Essas limitações incluem, por exemplo, a possibilidade de erros ou equívocos humanos, controles contornados por conluio ou burla, controles internos se tornar inadequados devido a mudanças nas condições.

Deste modo, ressalvadas as limitações inerentes aos controles internos, em linhas gerais, os controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras têm sido eficientes e adequados em relação aos três últimos exercícios sociais.

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

No contexto da auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, seus auditores independentes consideraram seus sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas brasileiras e internacionais de auditoria, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria.

Tais comentários não comprometem a fidedignidade das demonstrações financeiras, e os tópicos identificados como passíveis de melhorias estão recebendo atenção da Companhia no contexto de um contínuo esforço para o aprimoramento do seu ambiente de controles internos.

Abaixo, as deficiências e recomendações de maior relevância em 2014:

- i) Deficiência: Controles de apuração das vendas faturadas e não entregues;
Recomendação: Possibilidade de aprimoramento e melhor sistematização e padronização do processo de reconhecimento de receitas nos mercados de equipamento original e aftermarket;

A administração está tomando as ações necessárias para aprimorar os controles de apuração das vendas faturadas e não entregues.

- ii) Deficiência: Política de transações com partes relacionadas;

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

Recomendação: Aprimoramento do procedimento sistemático da política formalizada para registro, contabilização e apresentação de transações com partes relacionadas;

A administração está atuando para maior formalização do procedimento sistemático em vigor para verificação, contabilização e divulgação das transações com partes relacionadas nas demonstrações financeiras.

Assim, a Companhia entende que não há aspectos que pudessem afetar de maneira significativa à adequação das suas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Finalmente, os Diretores entendem que os aspectos reportados pelos auditores independentes em seus relatórios de recomendação sobre os controles internos não afetam significativamente a adequação das demonstrações financeiras, nem comprometem, no julgamento da administração, a fidedignidade das demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, porém estão sendo endereçados para melhoria contínua do ambiente de controles internos.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. - Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios*****a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011, visto que tais recursos foram revertidos integralmente ao acionista vendedor MAHLE Industriebeteiligungen GmHH.

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

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011.

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

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras*****a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial***

A Companhia não possui ativos ou passivos materiais que não estejam refletidos nessa Proposta da Administração e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia não possui itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9. - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras*****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***

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

b) Natureza e propósito da operação

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.