

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	5

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	8
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	9
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	10
10.5 - Políticas contábeis críticas	11
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	12
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	13
10.8 - Plano de Negócios	14
10.9 - Outros fatores com influência relevante	15

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

### 5.1. Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e à taxa de juros:

Os riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta são provenientes do curso natural das atividades de suas controladas e do ambiente econômico no qual está inserida, sendo os principais:

#### Riscos de preços de produtos e insumos das controladas

A Companhia está exposta aos riscos relacionados à atividade da controlada Suzano Papel e Celulose, produtora de celulose de mercado e papéis, cujo portfólio inclui quatro linhas de produtos: papéis não revestidos, *cutsizes* ou papéis para escritório, papéis revestidos e papel cartão.

Os preços dos produtos da controlada Suzano Papel e Celulose, principalmente os da celulose, são determinados pelas condições de oferta e demanda nos mercados internacionais, existindo pouca margem de controle sobre os mesmos. Os preços de papéis, por sua vez, são influenciados pelas oscilações de preços da celulose, além das condições macroeconômicas e de oferta e demanda nos mercados específicos de comercialização. Os preços dos produtos sofrem também a influência das taxas de câmbio entre as moedas dos principais países produtores e consumidores, que influem nas condições de oferta e demanda nos diferentes mercados.

A Companhia também está exposta a riscos relacionados a itens de custos da Suzano Papel e Celulose, sendo o principal deles a oscilação de preços de mercado de insumos utilizados na fabricação e comercialização de seus produtos, tais como óleo combustível, soda cáustica, clorato de sódio e petróleo. A mão de obra é outro ponto importante na estrutura de custos da empresa e pode sofrer oscilações de custo dependendo da oferta e demanda.

#### Riscos cambiais e taxa de juros

Considerando que mais de 60% das receitas líquidas de venda da controlada Suzano Papel e Celulose são provenientes de exportações com preços denominados em Dólares e que a maior parte de seus custos é denominada em Reais, há forte exposição da geração de caixa operacional à taxa de câmbio entre o Real e o Dólar.

Para compensar parte desta exposição estrutural, a controlada Suzano Papel e Celulose optou por reduzir a volatilidade potencial do fluxo de caixa proveniente do descasamento de moedas, com a contratação de linhas de financiamento a custos mais baixos do que os do mercado local, mediante financiamentos de exportações, o que faz com que parte da dívida também oscile em função da variação da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar. Dessa forma, a captação de financiamentos e a política de *hedge* cambial da controlada Suzano Papel e Celulose são norteadas pelo fato de que mais de 60% de sua receita líquida é proveniente de exportações com preços em Dólares, enquanto a maior parte dos custos de produção está atrelada ao Real.

Como consequência, quando o Real deprecia em relação ao Dólar, verificam-se dois efeitos: (i) o primeiro, imediato e pontual, refere-se ao aumento do valor em Reais da dívida denominada em Dólares; e (ii) o outro, imediato e permanente, é dado pelo aumento da geração operacional de caixa. O contrário ocorre sempre que o Real aprecia.

Em relação aos ativos e passivos financeiros da controlada Suzano Papel e Celulose, além dos riscos cambiais há também a exposição a taxas de juros flutuantes, como o CDI - Certificado de Depósito Interbancário, divulgado pela Cetip, e a TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo, divulgada pelo Banco Central do Brasil, e a índices de preços e de correção, como o IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado e a TR - Taxa Referencial.

A dívida da controlada Suzano Papel e Celulose atrelada à taxa de juros variável em dólares norte-americanos consiste principalmente em empréstimos incluindo operações de pré-pagamento de exportações e empréstimos em bancos comerciais e organizações multilaterais. Em geral, estas dívidas são indexadas à Taxa Libor (*London Interbank Offered Rate*). O *hedge* natural entre a flutuação das taxas de juros norte americanas e dos preços da celulose atenua a volatilidade do fluxo de caixa da controlada. No caso de um desbalanceamento deste *hedge* natural, a controlada analisa a contratação de instrumentos financeiros para obter a proteção desejada.

Para mais detalhes sobre a descrição quantitativa, vide item 10.1.f deste Formulário de Referência.

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

**Acontecimentos políticos, econômicos e sociais, bem como a percepção de riscos em outros países, podem prejudicar o valor de mercado dos valores mobiliários brasileiros.**

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, especialmente países da América Latina e países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos desses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos títulos e valores mobiliários emitidos pelas companhias brasileiras. Crises em outros países da América Latina e em outros países de economia emergente ou crises nas políticas econômicas de outros países, em especial as dos Estados Unidos e países da União Européia, poderão reduzir o interesse dos investidores por títulos e valores mobiliários de companhias brasileiras.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Crises financeiras podem resultar em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetam de forma negativa o mercado acionário e a economia do Brasil, tais como: oscilações nas cotações de valores mobiliários de companhias abertas, falta de disponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração da economia, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Além disso, as instituições financeiras podem estar impossibilitadas, por condições adversas de mercado, de renovar, estender, conceder novas linhas de crédito em condições economicamente favoráveis, ou de honrar seus compromissos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:****a) Riscos para os quais se busca proteção**

A Companhia não faz uso de qualquer instrumento financeiro de proteção patrimonial, sendo o nosso principal risco de mercado as eventuais oscilações em índices e taxas de juros, já que não possuímos qualquer risco cambial. O risco cambial está restrito à nossa controlada Suzano Papel e Celulose, conforme identificado no item 10 deste Formulário de Referência e no formulário de referência da referida controlada.

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

NÃO APLICÁVEL. A Companhia não possui qualquer instrumento financeiro de derivativos para proteção patrimonial, porém a controlada Suzano Papel e Celulose o tem, conforme identificado no item 10 deste Formulário de Referência e no formulário de referência da referida controlada.

**c) Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)**

NÃO APLICÁVEL. Vide item "b" acima.

**d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos**

NÃO APLICÁVEL.

**e) Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge)**

NÃO APLICÁVEL. A Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

**f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

NÃO APLICÁVEL. A Companhia não dispõe de estrutura organizacional específica de controle de gerenciamento de riscos, porém a controlada Suzano Papel e Celulose o tem, conforme identificado no seu Formulário de Referência.

**g) Adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Companhia não adota estrutura organizacional para verificação da efetividade de sua política de controle de gerenciamento de riscos, porém temos como prática a análise constante dos riscos aos quais estamos expostos e que possam afetar nossos negócios, situação financeira e os resultados de nossas operações de forma adversa. Estamos constantemente monitorando mudanças no cenário macro-econômico e setorial que possam influenciar nossas atividades, através de acompanhamento dos principais indicadores de performance. Adotamos política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa.

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

### **5.3. Alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social:**

Em relação ao último exercício social não houve alteração quanto à exposição da Companhia aos riscos de mercado e quanto à política de gerenciamento de riscos adotada.

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

### **5.4. Outras informações relevantes:**

Todas as informações relevantes pertinentes a esta seção foram divulgadas nos itens 5.1. a 5.3. acima.

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

### 10.1. OS COMENTÁRIOS A SEGUIR REFEREM-SE ÀS 3 ÚLTIMAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE ENCERRAMENTO DO EXERCÍCIO SOCIAL.

#### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria entende que a Companhia possui condições financeiras e patrimoniais suficientes para cumprir com suas obrigações de curto e médio prazos.

Nos exercícios de 2014, 2013 e 2012 a Companhia registrou, respectivamente, prejuízo de R\$ 56,2 milhões, prejuízo de R\$ 61,1 milhões e prejuízo de R\$ 43,1 milhões. A geração de caixa operacional consolidada, medida pelo EBITDA, foi, respectivamente, de R\$ 2.420,6 milhões, R\$ 1.834,1 milhões e R\$ 1.230,9 milhões, nos mesmos períodos, demonstrando a consistência dos resultados operacionais da Companhia e de suas controladas.

Indicadores adicionais sobre as condições patrimoniais e financeiras da Companhia são apresentadas no item "10.1.b" abaixo.

#### b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) hipóteses de resgate; e (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de dezembro de 2014, era de R\$ 3.616,5 milhões, representando um decréscimo de 2,57%, ou R\$ (95,4) milhões, em relação a 31 de dezembro de 2013, e acréscimo de 28,07%, ou R\$ 792,6 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2012. Os prejuízos apurados nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 foram de R\$ (56,2) milhões, R\$ (61,1) milhões e R\$ (43,1) milhões, respectivamente, e foram distribuídos dividendos aos acionistas, debitados do saldo da reserva de lucros no montante de R\$ 33,9 milhões em 2014.

Não há previsão no Estatuto Social da Companhia de resgate de ações e não existe, no curto prazo, previsão ou intenção da administração da Companhia de propor a realização de tal evento.

#### c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Diretoria trabalha com o compromisso de manter o equilíbrio econômico-financeiro da Companhia pautando seus projetos de crescimento em suas receitas de dividendos, e de remuneração de avais e fianças concedidos.

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

As fontes de recursos da Companhia são provenientes de dividendos e juros sobre capital próprio recebidos de suas controladas, além de aportes de acionistas, aplicações financeiras e novos negócios.

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

A Companhia possui uma geração de caixa consistente pelo recebimento de dividendos, juros sobre capital próprio, receita pela concessão de avais e fianças, e eventuais aportes de capital, com o intuito de cobertura de deficiências de liquidez.

As fontes de financiamento utilizadas em 31 de dezembro de 2014 pela Companhia para investimentos de curto e longo prazo estão indicadas nos itens "10.1.d." e "10.1. f."

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

f) Níveis de endividamento e características das dívidas, indicando (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras; (iii) grau de subordinação entre as dívidas; e (iv) eventuais restrições impostas à Companhia

A Companhia possuía contrato de empréstimo junto ao BNDESPAR, no valor de R\$25,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 38,3 em 31 de dezembro de 2013, e R\$ 51,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, com taxa média de juros de TJLP + 4,5% ao ano e vencimento da última parcela em julho de 2018, além de um contrato de mútuo com sua controlada Nemopar S.A., sediada no Uruguai, com saldo no valor de US\$ 160 milhões em 31 de dezembro de 2014, 2013, e 2012, e vencimento em setembro de 2020.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

NÃO APLICÁVEL.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

No exercício de 2014 a Companhia distribuiu dividendos, debitados do saldo de reservas de lucros, no montante de R\$ 33,9 milhões.

Em outubro de 2013, a Companhia recebeu da sua controlada Premesa S.A. o montante de R\$ 15,0 milhões, referente à redução capital social, com resgate de ações preferenciais.

Em abril de 2013, a Companhia realizou a Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, onde foi aprovado o aumento do capital social, de R\$ 1.018,8 milhões para R\$ 1.953,4 milhões, no montante de R\$ 934,6 milhões, com adiantamento para futuro aumento de capital, mediante emissão de 17.605 mil ações ordinárias, 17.050 mil ações preferenciais Classe A e 7.290 mil ações preferenciais Classe B, todas nominativas, sem valor nominal, com os mesmos direitos e restrições das ações já existentes.

Em agosto de 2012, ocorreu a conversão de 405.569 debêntures em ações na controlada Suzano Papel e Celulose, no montante de 110.591.272 ações ordinárias nominativas e 1.113.606 ações preferenciais classe "A", pelo valor fixado de R\$ 4,00 para cada ação convertida, totalizando R\$ 446.819 mil. Contabilmente o valor foi transferido de "Créditos a receber de partes relacionadas – Realizável a longo prazo" para "Investimentos – Permanente".

Em junho de 2012, a Companhia subscreveu na controlada Suzano Papel e Celulose 119.605.766 ações ordinárias nominativas, 1.436.610 ações preferenciais classe "A" e 14.720 ações preferenciais classe "B", através de Oferta Pública de ações, pelo valor fixado de R\$ 4,00 para cada ação, totalizando R\$ 484,2 milhões. Os recursos para esta aquisição foram provenientes de créditos de Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital, efetuados pelos sócios.



**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****10.2. Os comentários a seguir referem-se às 3 últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social****a) Resultados das operações da Companhia, em especial: (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e (ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

O prejuízo da Suzano Holding no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 56,2 milhões, em comparação ao prejuízo de R\$ 61,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, e um prejuízo de R\$ 43,1 milhões em 31 de dezembro de 2012. O principal fator que contribuiu para o prejuízo de 2014, 2013 e 2012 foi o resultado da equivalência patrimonial, apurado sobre o investimento detido na controlada Suzano Papel e Celulose, decorrente do prejuízo dessa controlada. Também em 2013 houve redução do resultado financeiro líquido, influenciado pela conversão das debêntures em ações da controlada Suzano Papel e Celulose, que diminui o valor dos juros registrado no exercício.

(em milhares de reais)

	Exercícios findos em		
	31 de dezembro		
	2014	2013	2012
Equivalência patrimonial	(34.443)	(20.661)	(24.297)
Despesas operacionais, líquidas	(28.274)	(36.065)	(44.973)
Resultado financeiro líquido (1)	(9.961)	(15.108)	20.944
Imposto de renda e contribuição social	16.443	10.757	5.242
<b>Prejuízo do exercício</b>	<b>(56.235)</b>	<b>(61.077)</b>	<b>(43.084)</b>
<b>Abertura da equivalência patrimonial por controlada</b>			
Suzano Papel e Celulose S.A.	(85.337)	(69.797)	(55.999)
Premesa S.A. e Nemonorte Imóveis e Part. Ltda.	718	1.280	4.870
	(84.619)	(68.517)	(51.129)
Nemopar S.A. (1)	50.176	47.856	26.832
	(34.443)	(20.661)	(24.297)

(1) Ganho sobre o investimento em moeda estrangeira, compensado com a perda financeira sobre o empréstimo externo com a controlada Nemopar S.A., influenciados pela variação cambial, e registrado no resultado financeiro líquido.

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

Não aplicável, devido à natureza das operações da Companhia.

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

Não aplicável, devido à natureza das operações da Companhia.

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

**10.3. Comentários dos Diretores em relação aos efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado, bem como seus impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:**

**a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional no período em questão.

**b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Em outubro de 2013, a Companhia recebeu da sua controlada Premesa S.A. o montante de R\$ 15,0 milhões, referente à redução capital social, com resgate de ações preferenciais.

Em agosto de 2012, a Companhia converteu de 405.569 debêntures em ações na controlada Suzano Papel e Celulose, no montante de 110.591.272 ações ordinárias nominativas e 1.113.606 ações preferenciais classe "A", pelo valor fixado de R\$ 4,00 para cada ação convertida, totalizando R\$ 446,8 milhões.

Em junho de 2012, a Companhia subscreveu na controlada Suzano Papel e Celulose 119.605.766 ações ordinárias nominativas, 1.436.610 ações preferenciais classe "A" e 14.720 ações preferenciais classe "B", através de Oferta Pública de ações, pelo valor fixado de R\$ 4,00 para cada ação, totalizando R\$ 484,2 milhões. Os recursos para esta aquisição foram provenientes de créditos de Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital, efetuados pelos sócios.

**c) eventos ou operações não usuais**

Não houve eventos ou operações não usuais no período em questão.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4. Os comentários a seguir referem-se aos 3 últimos exercícios sociais****a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis

**Base de preparação e apresentação das demonstrações contábeis**

As demonstrações contábeis da Companhia foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da CVM e os Pronunciamentos, Orientações e Interpretações emitidos pelo CPC, e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standard – IFRS*) emitidas pelo *International Accounting Standard Board* ("IASB").

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:**

Não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

**c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Não houve ressalvas no parecer dos auditores independentes para os períodos apresentados.

No parecer dos auditores de 2013 e 2012 foi incluído um parágrafo de ênfase relacionado às demonstrações contábeis da Controladora, ressaltando que aqueles números não estavam em conformidade com as normas do IFRS, exclusivamente pela aplicação do método de equivalência patrimonial sobre os investimentos, visto que de acordo com as regras do IFRS, estes investimentos seriam avaliados pelo seu valor de custo ou valor justo.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

**10.5. Comentários dos Diretores em relação às políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):**

**Políticas contábeis críticas****a) Provisões**

As provisões são reconhecidas no balanço patrimonial para aquelas situações que apresentam, na data das demonstrações contábeis, risco provável de desembolso futuro, e que possam ser mensuradas com segurança. As provisões para contingências são classificadas como tributárias, previdenciárias, trabalhistas e cíveis.

**b) Estimativas contábeis**

As estimativas contábeis são baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da Administração, para determinação do valor a ser registrado nessas demonstrações contábeis. Itens significativos sujeitos a estimativas incluem: a análise de recuperação dos valores investidos; o imposto de renda e contribuição social diferidos não reconhecidos; as taxas e prazos aplicados na determinação do ajuste a valor presente de certos ativos e passivos; e a necessidade de provisão para contingências. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações contábeis, devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6. Comentários dos Diretores sobre controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:****a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Para auditar os resultados e a eficácia dos controles internos e práticas contábeis, a Companhia recorre a auditorias internas e externas. Desde 1º de janeiro de 2012 os serviços de auditoria independente são prestados pela KPMG Auditores Independentes, cujos trabalhos possibilitam o aprimoramento dos controles internos, em especial os relacionados com aspectos fiscais, contábeis e de tecnologia da informação.

A área de auditoria interna, por sua vez, contribui significativamente para o aprimoramento dos processos e direcionamento das oportunidades de melhoria identificadas por meio de planos de ação tratados com prioridade pelas áreas. Além disto, tanto o plano de auditoria, como o resultado das respectivas auditorias, são apresentados para a Administração da Companhia.

Dessa forma, os Diretores acreditam que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações contábeis é satisfatório e está atenta às novas tecnologias e investimentos em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

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

Os auditores externos da Companhia, durante a execução de seus trabalhos de auditoria das demonstrações contábeis, identificaram necessidade de aprimoramento em determinados controles internos e fizeram recomendações à Administração, sendo que tais recomendações não representam deficiências que possam impactar significativamente as demonstrações contábeis da Companhia.

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

**10.7. Comentários dos Diretores acerca dos aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:**

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8. Descrição dos Diretores sobre os itens relevantes não evidenciados nas últimas demonstrações financeiras de encerramento do exercício social da Companhia:**

a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial, tais como: (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; (iv) contratos de construção não terminada; e (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos

A Companhia não possui nenhum ativo ou passivo material que não esteja refletido em suas Demonstrações Financeiras. Todas as suas participações em subsidiárias ou relacionamentos com as mesmas encontram-se registrados nas Demonstrações Financeiras.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

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

**10.9. Comentários dos Diretores sobre cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:**

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Não aplicável.
----------------

b) Natureza e propósito da operação
-------------------------------------

Não aplicável.
----------------

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

Não aplicável.
----------------