

**VULCABRAS|AZALEIA S.A.**  
*Companhia Aberta*  
CNPJ 50.926.955/0001-42  
NIRE 35.300.014.910

**PROPOSTA E MANUAL DA ADMINISTRAÇÃO PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA DA VULCABRAS|AZALEIA S. A.**  
**DE 28 DE ABRIL DE 2014**

**MENSAGEM DO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Prezados Acionistas,

É com prazer que convidamos V.S.as a participar da Assembleia Geral Ordinária (“Assembleia”) da Vulcabras|azaleia S.A. (“Vulcabras” ou “Companhia”), convocada para o dia 28 de abril de 2014, às 9h00min, na sede da Companhia, localizada na Av. Antônio Frederico Ozanan, nº 1.440, Bairro da Gama, na Cidade de Jundiaí - Estado de São Paulo, Brasil, nos termos do respectivo Edital de Convocação, a ser publicado em 11 de abril de 2014 no jornal Diário do Comércio Indústria e Serviço e no Diário Oficial do Estado de São Paulo, bem como disponibilizado no site da Companhia ([www.vulcabrasazaleiari.com.br](http://www.vulcabrasazaleiari.com.br)).

PEDRO GRENDENE BARTELLE

Presidente do Conselho de Administração

## **MENSAGEM DO DIRETOR PRESIDENTE**

Prezados Acionistas,

A elaboração do presente Manual para Participação de Acionistas (“Manual”) está alinhada à filosofia da Companhia voltada para a melhoria contínua de suas práticas de governança corporativa, incluindo a qualidade e facilidade das informações prestadas aos nossos acionistas.

O presente documento propõe-se a apresentar as propostas da administração, esclarecer e orientar V.S.as acerca das deliberações a serem tomadas na Assembleia de 28 de abril de 2014 da Vulcabras. Deste modo, V.S.as encontrarão neste Manual de informações sobre a data, local e hora da Assembleia, orientações acerca dos procedimentos necessários ao seu comparecimento e representação para participação na Assembleia, além das informações necessárias sobre as matérias a serem deliberadas.

Leonardo Horta Rodrigues

Diretor Presidente

## **EDITAL DE CONVOCAÇÃO**

### **ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA**

Convocamos os acionistas desta sociedade a se reunirem em Assembleia Geral Ordinária, a ser realizada às 9h00min, no dia 28 de abril de 2014, em sua sede social localizada no Estado de São Paulo, na Cidade de Jundiaí, na Avenida Antonio Frederico Ozanan, 1440, Bairro da Grama, com a finalidade de deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia:

- (a) tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações contábeis e financeiras do exercício social encerrado em 31.12.2013;
- (b) deliberar sobre o resultado do exercício encerrado em 31.12.2013;
- (c) fixar a remuneração global anual dos administradores

#### **Informações Gerais:**

- Conforme preceitua o artigo 10º do Estatuto Social, poderão participar da Assembleia, os acionistas ou seus procuradores legalmente constituídos, os quais deverão exhibir, além do documento de identidade, comprovante da instituição depositária das ações, expedidos com antecedência não superior a 3 (três) dias contados da data prevista para a realização da Assembleia. O acionista que comparecer à assembleia, munido dos documentos exigidos, poderá dela participar e votar, ainda que tenha deixado de depositá-los previamente.
- As informações e documentos previstos na Instrução CVM nº 481/09 estão à disposição dos acionistas na sede e no site da Companhia ([www.vulcabrasazaleiari.com.br](http://www.vulcabrasazaleiari.com.br)), no site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) e no site da BM&FBOVESPA ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)).

Jundiaí, 27 de março de 2014.

PEDRO GRENDENE BARTELLE

Presidente do Conselho de Administração

## **PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

Senhores Acionistas,

A Administração da Vulcabras|azaleia S.A. ("Vulcabras" ou "Companhia") vem apresentar aos Srs. acionistas a Proposta da Administração, acerca das matérias a serem deliberadas em Assembleia Geral Ordinária ("AGO") a ser realizada no dia 28 de abril de 2014 às 09h00min:

**(I) Deliberar sobre as contas dos administradores, o exame, discussão e aprovação das demonstrações financeiras do exercício social findo em 31.12.2013, acompanhadas do parecer dos auditores independentes, bem como a destinação do Prejuízo Líquido do exercício social findo em 31.12.2013.**

Este item da Proposta da Administração trata sobre a deliberação a ser feita em Assembleia Geral Ordinária da Companhia quanto ao exame, discussão e aprovação das contas dos administradores, das demonstrações financeiras, disponibilizadas aos Acionistas em 10.03.2014, anexas ao presente Manual como Anexo (I.a), acompanhadas do parecer dos auditores independentes, anexo ao presente Manual como Anexo (I.b).

O Prejuízo Líquido da Companhia no exercício social findo em 31.12.2013 foi de R\$126.680.186,90 (Cento e vinte e seis milhões, seiscentos e oitenta mil cento e oitenta e seis reais e noventa centavos), que acrescido da realização da Reserva de Reavaliação em Controladas, no valor de positivo R\$ 3.537.921,54 (Três milhões, quinhentos e trinta e sete mil novecentos e vinte e um reais e cinquenta e quatro centavos) e dos prejuízos acumulados no valor de R\$ 310.846.783,12 (Trezentos e dez milhões, oitocentos e quarenta e seis mil setecentos e oitenta e três reais e doze centavos) refaz o montante de R\$ 433.989.048,48 (Quatrocentos e trinta e três milhões, novecentos e oitenta e nove mil, quarenta e oito reais e quarenta e oito centavos) em prejuízos acumulados.

Dado o saldo de prejuízos acumulados no exercício, não serão distribuídos dividendos referentes ao exercício social encerrado em 31 de Dezembro de 2013. Os administradores, também, fazem comentários relativos à situação financeira da Companhia, nos termos do Item 10 do Formulário de Referência, anexados ao presente Manual como Anexo (I.c).

**(II) Deliberar sobre a fixação da remuneração global dos administradores da Companhia**

Este item da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária tem por fim estipular o valor de remuneração anual dos Administradores da Companhia. A proposta de remuneração aos administradores é até R\$ 9.590.000,00 (nove milhões, quinhentos e noventa mil reais) e as informações pertinentes exigidas pelo Artigo 12 da ICVM 481/09 seguem anexas ao presente Manual como Anexo (III).

Jundiaí, 27 de março de 2014.

PEDRO GRENDENE BARTELLE

Presidente do Conselho de Administração

**ANEXOS AO MANUAL DA ADMINISTRAÇÃO PARA A ASSEMBLEIA GERAL**  
**ORDINÁRIA DA VULCABRAS | AZALEIA S. A.**

Anexo (I) – Relatório da Administração

(disponível para consulta no site da CVM e da Companhia <http://vulcabrasazaleiari.com.br/arquivos-cvm/assembleias/>)

Anexo (I.a) – Demonstrações Financeiras da Companhia

(disponível para consulta no site da CVM e da Companhia <http://vulcabrasazaleiari.com.br/arquivos-cvm/assembleias/>)

Anexo (I.b) – Parecer dos Auditores Independentes

(disponível para consulta no site da CVM e da Companhia <http://vulcabrasazaleiari.com.br/arquivos-cvm/assembleias/>)

Anexo (I.c) – Comentários dos Administradores sobre a situação financeira da Companhia

Anexo (II) – Composição e experiência profissional da administração – Conselho de Administração

Anexo (III) – Proposta de Remuneração dos Administradores

**ANEXO (I.c)**  
**AO MANUAL DA PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES  
(INDICADAS NO ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA)

**10. COMENTÁRIO SOBRE:**

**Introdução**

Os comentários a seguir devem ser lidos em conjunto com nossas demonstrações financeiras consolidadas, arquivadas junto à CVM em 20 de março de 2014, inclusive as notas explicativas a elas relativas, e outras informações financeiras contidas em outras partes do presente documento. As notas explicativas mencionadas neste documento referem-se às notas explicativas das demonstrações financeiras da Vulcabras|azaleia S.A.

**a) condições financeiras e patrimoniais gerais**

Visão geral da Companhia

A Vulcabras|azaleia é um grupo empresarial brasileiro com mais de 60 anos de história, atuamos na produção e comercialização de calçados esportivos, femininos, chinelos, confecções e acessórios esportivos. Nos produtos são produzidos em nove fábricas; sendo que sete estão localizadas no Brasil, uma na Argentina e uma na Índia. Contamos também com seis centros de distribuição, dois localizados no Brasil, e os demais na Colômbia, Peru, Estados Unidos e Uruguai.

Os centros de distribuição localizados no exterior fortalecem nossa presença nos mercados internacionais e nos conferem vantagens competitivas no atendimento a nossos clientes nesses países. Nossos principais segmentos de atuação são:

- Produção e comercialização de calçados esportivos da marca Olympikus e Reebok;
- Produção e comercialização de calçados femininos da marca Azaleia e Dijean;
- Produção e comercialização de calçados de segurança – Botas industriais e
- Outros tipos de calçados e confecções.

2013

#### Setor calçadista

O setor calçadista brasileiro apresentou um crescimento abaixo das expectativas em 2013; o consumo interno teve incremento de 2,8% em 2013, abaixo das expectativas que apontavam crescimento real de 5%. As importações de calçados, por outro lado, tiveram um incremento de 9,8% em volume (39 milhões de pares em 2013 e 35,6 milhões em 2012) e de 12,5% em dólares, com a Balança Comercial apresentando a pior queda dos últimos anos (Abicalçados), fatores que acirraram ainda mais a concorrência no mercado interno.

A exportação de calçados brasileiros manteve-se nos mesmos patamares de 2012. Os dois principais destinos dos calçados brasileiros, Estados Unidos e Argentina, reduziram as compras de calçados brasileiros, menos competitivos que os asiáticos. Esta situação foi agravada pelas barreiras comerciais impostas aos produtos brasileiros pela Argentina, segundo principal destino do setor e principal destino da nossa empresa.

#### Empresa

No ano de 2013, embora ainda com prejuízo, a empresa teve uma evolução positiva em relação ao ano anterior. O endividamento líquido da empresa somou R\$ 761,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando uma redução de R\$ 204 milhões ou 21,1% em relação a 2012, que somou R\$ 965,7 milhões. Essa diminuição é fruto de processo de reestruturação do capital que conta com a participação do acionista principal da Companhia, com objetivo de melhorar a liquidez e reduzir o custo de captação.

O patrimônio líquido, negativo em 2012, somou R\$ 133,5 milhões positivos em 31 de dezembro de 2013, fruto do aumento de capital no valor de R\$ 357,3 milhões em 2013. O ativo total encerrou 2013 somando R\$ 1.267,6 milhões.

Apesar da queda de 13,7% na receita operacional bruta, fruto do desaquecimento do varejo no segundo semestre de 2013 e do aumento das importações de calçados mais competitivos que os produzidos internamente, o resultado líquido apresenta uma melhora em relação ao exercício anterior, somando R\$ 126,7 milhões negativos no encerramento de 2013 contra R\$ 308 milhões em 2012.

O EBITDA somou R\$ 74,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um incremento de R\$ 68,5 milhões em relação a 2012. A melhora no resultado é decorrente dos planos de redução e adequação de custos, que vem sendo realizados desde 2012 pela companhia.

2012

Em 2012, a economia brasileira apresentou um patamar de crescimento modesto. Com o intuito de fomentar a atividade econômica, o Governo Brasileiro adotou medidas contra-cíclicas ao longo do ano, com destaque para a redução da taxa de juros básica, que passou de 11,0% ao final de 2011 para 7,25% ao final de 2012. Apesar das medidas governamentais, o crescimento do PIB em 2012 foi de 0,9%, abaixo do crescimento esperado para o período.. Mesmo em um cenário macroeconômico mais desafiador, a Companhia, manteve suas marcas líder no mercado nacional, e em 31 de dezembro de 2012, apesar da queda de 4,6% da receita operacional bruta a margem percentual do lucro bruto cresceu, passando de 13,7% em 2011 para 22,8% em 2012, o EBITDA ajustado foi positivo em R\$105 milhões, apesar ainda do prejuízo líquido de R\$308 milhões. O endividamento líquido foi menor em 7,2% em relação a 2011. Parte dessa redução deve-se a um aporte de R\$ 100,0 milhões realizado pelo acionista controlador (adiantamento para futuro aumento de capital – AFAC), que reforçou o caixa da companhia. A Vulcabras|azaleia encerrou 2012 com ativo total de R\$1.375,4 milhões e patrimônio líquido de R\$5,6 milhões

2011

A economia brasileira em 2011 continuou apresentando expansão, com destaque para índices historicamente baixos de desemprego, o bom desempenho do setor varejista e a maior disponibilidade de crédito, que atingiu no quarto trimestre o patamar recorde de 49% do PIB. A expansão da economia, entretanto, ocorreu a taxas decrescentes ao longo do ano. O crescimento do PIB em 2011 foi de 2,7%, abaixo do crescimento de 7,5% para o mesmo período do ano anterior, reflexo da instabilidade econômica internacional, principalmente na Europa. Conseqüentemente, visualizamos um crescimento de importações de calçados oriundos da Ásia cujo destino seria a Europa e Estados Unidos, mas foram desovados no Brasil com preços abaixo do mercado para não deteriorarem aqueles mercados. No ano, a Vulcabras|azaleia apresentou receita operacional bruta de R\$1.864,1 milhões, EBITDA ajustado negativo de R\$99,5 milhões e prejuízo líquido de R\$316,0 milhões. O endividamento líquido aumentou 47% em relação a 2010. A Vulcabras|azaleia encerrou 2011 com ativo total de R\$1.558,2 milhões e patrimônio líquido de R\$ 213,0 milhões.

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

A tabela abaixo apresenta a descrição da estrutura de capital relativamente aos três últimos exercícios sociais:

Consolidado (Em R\$ mil)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2011	%	2012	%	2013	%
Próprio	212.903	14%	5.489	1%	133.290	11%
Terceiros	1.345.301	86%	1.369.951	99%	1.134.270	89%
<b>Total</b>	<b>1.558.204</b>	100%	<b>1.375.440</b>	100%	<b>1.267.560</b>	100%



**i) Hipóteses de resgate**

As ações emitidas pela Companhia são todas ordinárias e sem previsão de resgate além daquelas estipuladas em lei.

**ii) Fórmula de cálculo do valor do resgate**

As ações emitidas pela Companhia são todas ordinárias e sem previsão de resgate além daquelas estipuladas em lei.

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

Historicamente temos níveis que consideramos adequados. A tabela abaixo apresenta nossa posição nas rubricas “Disponibilidades” e “Aplicações financeiras” de curto prazo, bem como os saldos de contas a receber, dos estoques, total de financiamentos do passivo não circulante e sua relação com a geração de caixa da empresa (pelo conceito EBITDA) para os períodos abaixo indicados, demonstrando que nossos saldos de disponibilidades, contas a receber e estoques têm sido suficientes para fazer frente aos compromissos assumidos com empréstimos e financiamentos do passivo circulante, fornecedores, e demais passivos circulantes:

<b>Exercício social encerrado</b>			
<b>em 31 de dezembro de</b>			
<b>R\$ Milhões</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Disponibilidades e Aplicações financeiras de curto prazo	28,7	68,0	56,7
Saldos de contas a receber	435,6	379,6	354,9
Saldos dos estoques	272,4	266,7	207,8
Empréstimos e financiamentos do passivo circulante	(455,3)	(457,6)	(375,2)
Fornecedores	(89,2)	(82,5)	(80,6)
Demais passivos circulantes	(135,2)	(119,4)	(153,3)
<b>Total de financiamentos do passivo não circulante</b>	<b>(615,5)</b>	<b>(578,0)</b>	<b>(445,5)</b>

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

Para financiamento de nossas operações utilizamos principalmente os bancos e agências oficiais que financiam o desenvolvimento do País. Temos reunido, nos últimos anos, as condições de acesso às linhas de financiamento para investimentos, exportações e capital de giro do BNDES e do BNB, além das linhas de apoio à inovação e investimento tecnológico da FINEP. Estes financiamentos são concedidos mediante a apresentação de projetos de investimentos e após a análise criteriosa de garantia, risco e retorno, bem como da comprovação e inspeção da realização destes investimentos.

A tabela abaixo apresenta os investimentos realizados por nós nos períodos indicados:

<b>Investimentos</b>			
<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Prédios e instalações	380	1.483	2.863
Máquina e equipamentos	26.550	3.901	5.285
Moldes e outros	71.000	35.986	53.280
<b>Total</b>	<b>97.930</b>	<b>41.370</b>	<b>61.428</b>

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

Eventuais deficiências de liquidez são cobertas com as nossas posições nas rubricas “Disponibilidades” e “Aplicações financeiras” de curto prazo ou linhas de crédito, com este objetivo, tomadas junto aos bancos comerciais parceiros da Companhia.

**f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

**i) Contratos de empréstimo e financiamentos relevantes**

O saldo de empréstimos e financiamentos contratados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, está indicado na tabela abaixo:

<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>						
<i>(Em R\$ mil)</i>	<b>Indexador</b>	<b>Juros</b>	<b>Vencimento</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>es</b>		<b>s</b>			
<b>Em moeda nacional</b>						
BNB - Cédula de Crédito Industrial Abertura de Crédito	Taxa Fixa	10%a.a com 25% bônus adimplência	2016 a 2019	49.668	45.823	37.031
BNB – Nota Crédito à Exportação	Taxa Fixa	10%a.a com 25% bônus adimplência	2013	18.008	20.464	
Sofisa – Célula de crédito à Exportação	CDI	CDI + 0,35 a.m	2014	-	30.176	15.089
HSBC - BNDES Automático	TJLP	2,2% a.a	2012	381		
BNDES Revitaliza Reestruturação	TJLP	4,61% a.a	2018	247.344	207.616	168.083
BNDES PEC	TJLP	4,5% a.a	2012	38.750		

<i>(Em R\$ mil)</i>	<b>Indexadores</b>	<b>Juros</b>	<b>Vencimentos</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
BNDES PSI - Inovação	TJLP	1,40% a 4,0% a.a	2014 a 2015	13.611	8.638	3.675
BNDES PSI - Inovação	Taxa Fixa	4,5% a.a	2015	26.435	18.877	11.328
HSBC – Finame	TJLP	0,9% a.a	2012	600		
Votorantim/Itaú BBA/Banco do Brasil - Finame	Taxa Fixa	4,5% a 5,5% a.a	2015 a 2016	6.399	4.716	3.002
FINEP – Cédula de Crédito Industrial	TJLP	5,0% a.a. (5% fator de equalização)	2012	6.160		
FINEP	TJLP	5,0% a.a. (equalização TJLP – 0,25% a.a)	2018	26.703	22.373	18.043
FINEP - PSI/ FINEP	Taxa Fixa	4,0% a.a	2019	22.612	44.705	39.751
BNB – Célula de Crédito Industrial	CDI	CDI + 0,30% a.m	2015	-	52.608	30.869
Caixa Econômica Federal - Nota de Crédito à Exportação	CDI	115,0% do CDI	2016	200.660	200.305	200.513
Bradesco - Nota de Crédito à Exportação	CDI	131,0% do CDI	2014	70.974	70.730	71.047
HSBC/ Safra/Pan Americano - Cédula de Crédito Bancário	CDI	140% do CDI; CDI +0,24% a.m ou CDI+5,5% a.a	2013 a 2014	192.362	67.925	12.383
BTG Pactual – Emissão de notas promissórias	CDI	110,0% do CDI	2013	-	40.658	
Itaú BBA/Banco do Brasil – BNDES Revitaliza Exportação	Taxa Fixa	8% a.a	2014 a 2015	-	50.483	90.737
Bradesco – Conta Garantida	CDI	CDI + 0,28% a.m	2014	357	12.859	1
Financiamentos Incentivados	TJLP	-	2013 a 2018	4.143	5.895	6.964
<b>Subtotal em moeda nacional</b>				<b><u>925.167</u></b>	<b><u>904.851</u></b>	<b><u>708.516</u></b>

<i>(Em R\$ mil)</i>	Indexador	Juros	Vencimento	2011	2012	2013
	es		s			
<b>Em moeda estrangeira</b>						
Itaú/Patagônia/BBVA Francês/Supervielle - Empréstimo em Pesos – Argentina	Taxa Fixa	21,50% a 27,50% a.a.	2014	109.791	79.296	86.502
HSBC – BNDES Automático	Cesta de moedas	1,7% a.a.	2012	46	-	-
Bradesco/HSBC/Safrá – Financiamento de importação	Libor ou Taxa Fixa	Libor + 3,45% a.a.; Libor + 0,65% a.a. + comissão 3% a.a.; Libor + 3,07% a.a ou taxa fixa de 3.43% a.a + comissão 0,6% a.a	2013 a 2014	10.192	31.837	11.417
Bradesco/ItaúBBA/HSBC Pré Pagto Exportação	Libor	Libor + 4,75% a.a.	2014	25.637	19.616	14.221
<b>Subtotal em moeda estrangeira</b>				<b><u>145.666</u></b>	<b><u>130.749</u></b>	<b><u>112.140</u></b>
<b>Total de Empréstimos e Financiamentos</b>				<b><u>1.070.833</u></b>	<b><u>1.035.600</u></b>	<b><u>820.656</u></b>
<b>Total de empréstimos</b>				<b><u>1.070.833</u></b>	<b><u>1.035.600</u></b>	<b><u>820.656</u></b>
Circulante				455.349	457.614	375.169
Não circulante				615.484	577.986	445.487

Os principais contratos de empréstimo e financiamento estão descritos a seguir:

#### **Empréstimos em moeda nacional**

##### **BNDES Revitaliza Reestruturação, BNDES PSI Inovação e BNDES Inovação Produção**

Em 2008 celebramos com o BNDES um contrato de 314,1 milhões, dentro do Programa Revitaliza Taxa Variável – Reestruturação, com recursos destinados à aquisição da Vulcabras|azaleia – RS. O contrato prevê amortização em 96 parcelas, sendo a última em março de 2018 e juros com base na TJLP acrescidos de spread de 4,61% a.a. O contrato é garantido por aval da Vulcabras Azaleia S/A, penhor de ações ordinárias nominativas de emissão da Grendene S.A. de propriedade da Verona Negócios e Participações S.A, sociedade controlada por nosso Acionista Controlador, Pedro Grendene Bartelle, que também dá aval nesta operação.

Em 2010 celebramos dois contratos junto ao BNDES, no valor total de R\$ 48,8 milhões, com recursos destinados ao financiamento de nosso capital de giro, investimentos em inovações do processo produtivo e à montagem de centro de desenvolvimento de produtos na cidade de Parobé - RS. Os contratos preveem amortizações de 36 a 48 parcelas, sendo a última em junho de 2015 e juros com base na TJLP acrescidos de spread de 1,4% a 4,0% a.a. ou taxa fixa de 4,5% a.a. Essas operações são garantidas por fiança bancária.

Esses contratos possuem cláusulas de vencimento antecipado, entre outras, caso haja inclusão em acordo societário, ou em nosso Estatuto Social, de dispositivo que exija “quorum” especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle pelos respectivos controladores, ou ainda, de dispositivo que importe em restrição à capacidade de crescimento ou desenvolvimento tecnológico, ao acesso a novos mercados e ao pagamento de obrigações financeiras. Todos os contratos estão vinculados às “Disposições Aplicáveis aos Contratos do BNDES”.

O saldo devedor destes financiamentos em 31 de dezembro de 2013 era de R\$183,1 milhões.

#### **Votorantim/ Itaú BBA/ Banco do Brasil – BNDES FINAMES**

Em 2010 e 2011 celebramos Contratos de Abertura de Crédito com repasse do BNDES/FINAME, sendo R\$ 0,3 milhão com o Banco Votorantim S.A, R\$ 6,3 milhões com o Banco Itaú BBA S.A e 0,2 milhão com o Banco do Brasil S.A. Os recursos oriundos destes contratos se destinam à aquisição de máquinas e equipamentos e o vencimento das operações compreende-se entre maio de 2015 e março de 2016. Sobre o principal da dívida, incidem juros às taxas fixas de 4,5% a 5,5% a.a.

Essas operações são garantidas por notas promissórias, alienação fiduciária de bens e aval das empresas do grupo.

Os contratos possuem cláusulas de vencimento antecipado na hipótese de não aquisição do bem objeto da colaboração financeira, assim como de aplicação dos recursos concedidos em finalidade diversa daquela prevista no contrato, além de: (i) se ocorrer o vencimento antecipado de qualquer contrato firmado entre a emitente e sociedade pertencente aos grupos dos bancos credores; (ii) ceder, transferir ou alienar os direitos e obrigações decorrentes da cédula ou alienar qualquer bem financiado sem a expressa autorização do BNDES/FINAME e dos bancos credores; (iii) se a beneficiária e/ou qualquer de suas empresas coligadas, controladas e controladoras, diretas ou indiretas, sofrerem mudança no controle acionário ou qualquer incorporação, fusão, cisão, transformação ou outra reorganização societária que os torne acionistas minoritários; e (iv) vencimento antecipado de qualquer outro contrato ou dívida da beneficiária e/ou suas empresas controladas, coligadas ou controladoras, diretas ou indiretas, junto ao banco credor. Todos os contratos estão vinculados às “Disposições Aplicáveis aos Contratos do BNDES”.

O saldo devedor dos contratos de FINAME em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 3,0 milhões.

#### **Itaú BBA/ Banco do Brasil – BNDES Revitaliza Exportação**

Contratamos em 2012, junto ao Banco Itaú BBA, a linha de financiamento BNDES Revitaliza Exportação, no montante de R\$ 50,0 milhões. O prazo de financiamento é de 24 meses, com a amortização do crédito em 6 prestações mensais entre março e agosto de 2014 e, sobre o principal da dívida, incidem juros de 8,0% a.a., pagos trimestralmente durante o período de carência.

O saldo deste financiamento em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 50,5 milhões.

Na mesma linha de financiamento, contratamos em 2013, junto ao Banco do Brasil, o montante de R\$ 40,0 milhões. O prazo do contrato é de 24 meses, 6 meses de carência e amortização em 18 parcelas mensais, sendo a última em novembro de 2015. Sobre o principal da dívida, incidem juros de 8,0% a.a., pagos trimestralmente durante o período de carência.

Essas operações têm como garantia duplicatas mercantis das empresas contratantes e demais empresas do grupo e aval da Vulcabras Azaleia S/A.

O saldo deste contrato em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 40,3 milhões.

Os contratos possuem, em geral, as seguintes cláusulas de vencimento antecipado, dentre outras: (i) falta de cumprimento de qualquer obrigação principal ou acessória, contraída junto ao agente financeiro; (ii) se houver alteração ou modificação da composição do capital social, ou qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário/acionário, ou ainda a incorporação, fusão ou cisão sem a prévia anuência do agente financeiro.

Todos os contratos estão vinculados às “Disposições Aplicáveis aos Contratos do BNDES”.

#### **BNB – Cédula de Crédito Industrial**

Em 2008 e 2011 contratamos duas Cédulas de Crédito Industrial (“CCI”) junto ao BNB no valor total de R\$75,8 milhões. Os recursos oriundos das CCIs destinam-se ao investimento na ampliação da capacidade produtiva de nossas plantas industriais de Horizonte – CE e Itapetinga - BA.

As operações vencem em junho de 2016 e agosto de 2019, ambas com 72 parcelas de amortização e com pagamento de juros de 10% a.a., sendo concedido um bônus de 25% no caso de adimplemento, ou seja, os juros efetivos correspondem a 7,5% a.a. Estes empréstimos são garantidos por hipoteca de imóveis, construções e instalações, alienação fiduciária e penhor de máquinas e equipamentos.

Esses contratos possuem, em geral, as seguintes cláusulas de vencimento antecipado: (i) contratar com outra instituição financeira financiamentos para cobertura de itens previstos no orçamento da respectiva CCI; (ii) gravar, alienar ou transferir de qualquer forma em favor de terceiros ou remover os bens lastreadores dos créditos sem a prévia anuência do BNB; e (iii) utilizar os bens adquiridos com os recursos do financiamento em finalidade distinta do empreendimento financiado.

O saldo devedor destes contratos em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 37,0 milhões.

## **BNB – Cédula de Crédito Industrial**

Em 2012 contratamos uma Cédula de Crédito Industrial (“CCI”) junto ao BNB no valor de R\$ 65,0 milhões, com recursos destinados à complementação do capital de giro da empresa. O vencimento final desta CCI ocorre em maio de 2015 e o prazo de amortização é de 36 meses com pagamento de juros calculados à taxa de 100% do CDI acrescidos de 0,30% a.m. Esta operação é garantida por hipoteca de imóveis e cessão de duplicatas, além de aval da Vulcabras|azaleia – RS, Vulcabras|azaleia – CE e Vulcabras|azaleia - SE.

O contrato possui, em geral, as seguintes cláusulas de vencimento antecipado, dentre outras: (i) deixar de cumprir qualquer obrigação estabelecida nos instrumentos de crédito firmados com o banco; (ii) aplicar irregularmente os recursos oriundos dos financiamentos; (iii) gravar, alienar ou transferir de qualquer forma em favor de terceiros ou remover os bens lastreadores dos créditos sem a prévia anuência do BNB.

O saldo devedor em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 30,9 milhões.

## **FINEP**

Contratamos com a FINEP em 2009, um financiamento com recursos destinados a elaboração do Projeto de Pesquisa e Desenvolvimento “Azaleia – Inovação Tecnológica II – INOVTEC II”, no valor de R\$ 29,2 milhões. O prazo de amortização é de 81 meses, com vencimento final em fevereiro de 2018 e pagamento de juros mensal, calculados com base na TJLP, acrescidos do spread de 5,0% a.a., com redução de TJLP - 0,25% a título de equalização.

O saldo deste financiamento em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 18,0 milhões.

Em 2011 contratamos um financiamento destinado a custear despesas incorridas na elaboração do Projeto “Azaleia – Inovação Tecnológica III”, no valor de R\$ 44,6 milhões. O prazo de amortização é de 81 meses, com vencimento final em dezembro de 2019 e pagamento de juros mensal, calculados à taxa fixa de 4,0% a.a.

O saldo deste financiamento em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 39,8 milhões.

As duas operações são garantidas por aval da Vulcabras|azaleia – CE e possuem cláusulas usuais de vencimento antecipado, tais como: (i) aplicação dos recursos do financiamento em finalidade diversa da prevista no contrato, (ii) inclusão em acordo societário ou Estatuto Social de dispositivo que exija “quorum” especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle pelos respectivos controladores, ou ainda, de dispositivo que importe em restrição à capacidade de crescimento ou desenvolvimento tecnológico, ao acesso a novos mercados e ao pagamento de obrigações financeiras.

### **Caixa Econômica Federal - Nota de Crédito à Exportação (NCE)**

Em 2011 celebramos com a Caixa Econômica Federal um contrato de NCE no montante de R\$ 200,0 milhões, com recursos destinados a amparar a produção de bens exportáveis e viabilizar sua exportação. O vencimento da operação será em setembro de 2016, com pagamento de juros trimestrais calculados à taxa de 115,0% do CDI e amortização no final da operação. Esta NCE tem como beneficiária a subsidiária Vulcabras|azaleia- CE, Calçados e Artigos Esportivos S/A, que concedeu em garantia duplicatas mercantis de sua emissão e em conjunto com a Vulcabras|azaleia – BA e Vulcabras|azaléia – SE, bem como aval concedido pela Vulcabras|azaleia S/A.

O contrato possui cláusulas usuais de vencimento antecipado, tais como: (i) transferir o controle de capital sem a prévia notificação expressa do banco; (ii) ingresso em regime de recuperação judicial ou extrajudicial; (iii) verificação a qualquer tempo de atividades que geram danos ao meio ambiente ou que utilizam mão de obra de forma inadequada.

O saldo devedor em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 200,5 milhões.

### **Bradesco - Nota de Crédito à Exportação (NCE)**

Celebramos em 2011 um contrato de NCE junto ao Banco Bradesco S.A., no montante de R\$ 70,0 milhões, para aplicação dos recursos na produção de bens a serem exportados. O contrato que vencia em maio de 2013 foi prorrogado por mais 18 meses, com pagamento de juros semestrais calculados à taxa de 131,0% do CDI e amortização no final da operação, em novembro de 2014.

Esta NCE tem como garantia duplicatas mercantis da contratante Vulcabras|azaleia CE em conjunto com as demais empresas do grupo, títulos de capitalização e aval concedido pela Vulcabras|azaleia S/A.

O contrato possui cláusulas usuais de vencimento antecipado, tais como: (i) mora em relação a qualquer obrigação que deva ser observada ou cumprida em relação à NCE; (ii) alienação, fusão, incorporação, cisão, alteração do controle acionário sem a prévia informação ao credor.

O saldo devedor em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 71,0 milhões.

### **Safra/ Pan-americano - Cédula de Crédito Bancário (CCB)**

Contratamos em 2012, junto ao Banco Safra e Banco Pan-americano, duas Cédulas de Crédito Bancário no valor de R\$ 11,0 e R\$ 18,0 milhões, respectivamente, com recursos destinados ao financiamento de capital de giro.

A operação com o Banco Safra possui 2 meses de carência e 21 parcelas de amortização mensal, com pagamento de juros calculados à CDI + 0,24% a.m. No Banco Pan-americano, o contrato possui 6 meses de carência e 18 amortizações mensais, com pagamento de juros equivalentes a CDI + 5,50% a.a.



Estes contratos têm como garantia duplicatas mercantis das empresas contratantes e demais empresas do grupo e aval concedido pela Vulcabras|azaleia S/A.

Os contratos possuem cláusulas usuais de vencimento antecipado, tais como, descumprimento das obrigações contratuais e instrumentos de garantia.

O saldo devedor destes financiamentos em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 12,4 milhões.

#### **Sofisa - Cédula de Crédito à Exportação (CCE)**

Contratamos em 2012, junto ao Banco Sofisa, uma cédula de crédito à exportação (CCE) no valor de R\$ 15,0 milhões, com recursos destinados ao financiamento de nossa exportação. O vencimento da CCE ocorreu em junho/2013 e a mesma foi prorrogada por mais 12 meses, com pagamentos de juros mensais, calculados à CDI + 0,35% a.m., e amortização no final, em junho de 2014.

Essa operação tem como garantia duplicatas mercantis da empresa contratante e demais empresas do grupo e aval da Vulcabras Azaleia S/A.

O saldo deste financiamento em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 15,1 milhões.

#### **Empréstimos em moeda estrangeira**

##### **Bradesco - Pré Pagamento de Exportação (PPE)**

Em 2011, celebramos um contrato de Pré-Pagamento de Exportação com o Banco Bradesco S.A. – Cayman Branch, no montante de US\$ 6,0 milhões. O vencimento do mesmo ocorreu em janeiro de 2013 e foi prorrogado por mais 360 dias. Sobre o principal da dívida, incidem juros à taxa LIBOR acrescida de um spread 2,25% a.a.. Esse financiamento possui como garantia aval da Vulcabras|azaleia S/A, nota promissória e cessão de duplicatas.

A operação possui em geral, as seguintes cláusulas de vencimento antecipado, dentre outros: (i) deixar de efetuar o pagamento das parcelas de principal e juros em seu vencimento, (ii) vencimento antecipado de qualquer outro contrato celebrado com os respectivos credores e (iii) mudança do controle ou da estrutura acionária sem o prévio consentimento do agente financeiro.

O saldo devedor em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 14,2 milhões.

## **Bradesco e Safra – Financiamento de Importação (FINIMP)**

Renovamos em 2013 alguns contratos de financiamento de Importação junto ao Banco Bradesco e Safra, cujo montante em 31/12/2013 era de US\$ 4,8 milhões. As operações possuem vencimentos entre fevereiro e maio de 2014. Os juros são calculados com base na taxa LIBOR acrescidos de spread de 3,07% a 3,45% a.a. ou taxa fixa de 3,43% a.a. e comissão interna de 0,6% a.a.

Os contratos possuem como garantia, aval concedido pela Vulcabras|azaleia S/A, nota promissória e cessão de duplicatas.

O saldo devedor em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 11,4 milhões.

## **Empréstimos em Pesos**

Empréstimos bancários em pesos, contratados através da Vulcabras Azaleia Argentina S/A, com o Banco Itaú Argentina, Banco Patagônia, BBVA Francés, Supervielle e Macro, no valor total de ARS 240,1 milhões e vencimentos previstos para 2014. Sobre as operações incidem juros fixos que variam de 21,5% a 27,5% a.a.

As garantias bancárias prestadas aos bancos credores na Argentina são contratadas no Brasil, através da emitente/tomadora Vulcabras|azaleia CE, na forma de Carta de Crédito “Standby”.

O saldo destes contratos em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 86,5 milhões.

## **Financiamentos decorrentes de nossos incentivos fiscais – PROVIN e PROAPI**

Por meio de programas de incentivos fiscais estaduais, obtivemos financiamentos na modalidade PROVIN, o qual consiste no financiamento sobre o saldo devedor do ICMS, e PROAPI. Os recursos oriundos desses benefícios são reconhecidos no resultado como “Deduções – Impostos sobre vendas das controladas” mensalmente.

### **(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras além das descritas no item 10.1.(f) (i).

### **(iii) grau de subordinação entre as dívidas**

Não há grau de subordinação entre as dívidas.

### **(iv) eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário**

Na operação com o BNDES - Programa Revitaliza Taxa Variável – Reestruturação, a companhia se obriga a manter os seguintes índices financeiros: Dívida Bancária Líquida / EBITDA menor ou igual a 2,5 vezes a partir de dezembro de 2010, e Dívida Bancária Líquida / Ativo Total menor ou igual a 0,42 (sendo (i) Dívida Bancária Líquida = Empréstimos mais Financiamentos mais Debêntures menos Caixa e Equivalentes de Caixa e (ii) EBITDA = Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização). Em 31 de dezembro de 2013, esses índices não estavam sendo cumpridos.

Além disso, nossas controladas são parte em contratos que impõem cláusulas restritivas relativas a limites de endividamento, contratação de novas dívidas, alienação de ativos, emissão de debêntures e partes beneficiárias e alienação de controle societário. Para maiores informações, vide item 10.1.(f) (i).

#### **g) limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Em 31 de dezembro de 2013, os limites de conta garantida contratados e não utilizados, junto ao Banco Bradesco S/A, totalizavam R\$ 10,0 milhões para a controlada Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A, R\$ 5,0 milhões para a controlada Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A e R\$ 5,0 milhões para a controlada Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos Ltda. Sobre os saldos utilizados incidem juros de 100,0% do CDI + 0,28% a.m.

#### **h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

As nossas informações de balanço patrimonial consolidado e das demonstrações de resultado consolidado relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 foram extraídas das nossas demonstrações contábeis consolidadas auditadas ou revisadas por nossos auditores independentes, conforme indicado nos respectivos pareceres.

Preparamos nossas demonstrações contábeis de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, que são baseadas na Lei das Sociedades por Ações, que inclui, a partir de 1º de janeiro de 2008, os novos dispositivos introduzidos, alterados e revogados pela Lei 11.638 e pela Lei 11.941, nas regras e regulamentos emitidos pela CVM e nas normas contábeis emitidas pelo IBRACON.

O principal objetivo da Lei 11.638 e da Lei 11.941 é atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com as normas internacionais de contabilidade que são emitidas pelo *International Accounting Standards Board* – IASB e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM com base nas normas internacionais de contabilidade.

**COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 COM O EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013**

As informações das demonstrações de resultado consolidado relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013 apresentadas abaixo, foram extraídas das nossas demonstrações contábeis consolidadas auditadas ou revisadas por nossos auditores independentes e elaboradas em conformidade com as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS).

<b>Exercício encerrado em 31 de dezembro de</b>						
<i>(Em R\$ mil)</i>						
	<b>2012</b>	<b>a.v.<sup>(1)</sup></b>	<b>2013</b>	<b>a.v.<sup>(1)</sup></b>	<b>a.h.<sup>(2)</sup></b>	<b>a.h.<sup>(2)</sup></b>
		<b>(%)</b>		<b>(%)</b>	<b>(%)</b>	<b>(R\$)</b>
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>1.778.087</b>	<b>119,9%</b>	<b>1.533.682</b>	<b>115,6%</b>	<b>-13,7%</b>	<b>(244.405)</b>
<b>Deduções</b>	<b>(294.962)</b>	<b>-19,9%</b>	<b>(206.845)</b>	<b>-15,6%</b>	<b>-29,9%</b>	<b>88.117</b>
Devoluções e abatimentos	(93.284)	-6,3%	(50.450)	-3,8%	-45,9%	42.834
Impostos sobre as vendas	(201.678)	-13,6%	(156.395)	-11,8%	-22,5%	45.283
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>1.483.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.326.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>-10,5%</b>	<b>(156.288)</b>
<b>Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados</b>	<b>(1.144.472)</b>	<b>-77,2%</b>	<b>(1.050.703)</b>	<b>-79,2%</b>	<b>-8,2%</b>	<b>93.769</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>338.653</b>	<b>22,8%</b>	<b>276.134</b>	<b>20,8%</b>	<b>-18,5%</b>	<b>(62.519)</b>
<b>Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(584.755)</b>	<b>-39,4%</b>	<b>(402.430)</b>	<b>-30,3%</b>	<b>-31,2%</b>	<b>182.325</b>
Vendas	(306.022)	-20,6%	(199.381)	-15,0%	-34,8%	106.641
Administrativas e Gerais	(113.612)	-7,7%	(107.866)	-8,1%	-5,1%	5.746
Receitas Financeiras	20.362	1,4%	25.065	1,9%	23,1%	4.703
Despesas Financeiras	(161.999)	-10,9%	(142.442)	-10,7%	-12,1%	19.557
Resultado da Equivalência Patrimonial	(21)	-0,1%	898	0,1%	-4.376,2%	919
Outras Receitas Operacionais, líquidas	(23.463)	-1,6%	21.296	1,6%	-190,8%	44.759
<b>Lucro antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	<b>(246.102)</b>	<b>-16,6%</b>	<b>(126.296)</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-48,7%</b>	<b>119.806</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - diferido	(61.855)	-4,2%	(389)	0,0%	-99,4%	61.466
<b>Resultado Líquido do Exercício</b>	<b>(307.957)</b>	<b>-20,8%</b>	<b>(126.685)</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-58,9%</b>	<b>181.272</b>

<sup>(1)</sup> Análise Vertical.

<sup>(2)</sup> Análise Horizontal

### **Receita Operacional Bruta**

Em 2012 a empresa iniciou processo de reestruturação com o objetivo de alavancar seus resultados operacionais, durante os anos de 2012 e 2013 foram feitos investimentos no desenvolvimento de calçados visando tecnologia e *design*, além do realinhamento de processos no sentido de buscar a adequação dos custos e despesas da empresa.

A tabela a seguir apresenta a receita bruta e o volume de vendas e serviços nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012:

Receita bruta de vendas e serviços	Exercício Social Encerrado em 31 de dezembro de				
	2012	2013	a.v. <sup>(1)</sup> (%)	a.h. (%) <sup>(2)</sup>	a.h. (R\$) <sup>(2)</sup>
	<i>(Em R\$ milhões)</i>				
<b>Mercado Interno</b>	<b>1.359.244</b>	<b>1.100.887</b>	<b>71,78%</b>	<b>-19,01%</b>	<b>(258.357)</b>
Calçados	1.279.487	1.084.027	70,68%	-15,28%	(195.460)
Confecção	79.757	16.860	1,10%	-78,86%	(62.897)
<b>Mercado Externo</b>	<b>418.844</b>	<b>432.795</b>	<b>28,22%</b>	<b>3,33%</b>	<b>13.952</b>
Calçados	402.853	419.825	27,37%	4,21%	16.972
Confecção	15.990	12.970	0,85%	-18,89%	(3.020)
<b>Total da receita bruta de vendas e serviços</b>	<b>1.778.088</b>	<b>1.533.682</b>	<b>100,00%</b>	<b>-13,75%</b>	<b>(244.405)</b>

Receita bruta de vendas e serviços	Exercício Social Encerrado em 31 de dezembro de				
	2012	2013	a.v. <sup>(1)</sup> (%)	a.h. (%) <sup>(2)</sup>	a.h.(R\$) <sup>(2)</sup>
	<i>(Em milhares de pares e peças)</i>				
<b>Mercado Interno</b>	<b>29.938</b>	<b>22.062</b>	<b>73%</b>	<b>-26,31%</b>	<b>(7.875)</b>
Calçados	27.171	21.669	72%	-20,25%	(5.502)
Confecção	2.766	393	1%	-85,79%	(2.373)
<b>Mercado Externo</b>	<b>7.927</b>	<b>7.958</b>	<b>27%</b>	<b>0,39%</b>	<b>31</b>
Calçados	7.434	7.699	26%	3,56%	265
Confecção	493	259	1%	-47,46%	(234)
<b>Total do volume de pares e peças</b>	<b>37.864</b>	<b>30.020</b>	<b>100%</b>	<b>-20,72%</b>	<b>(7.844)</b>

(1) Análise Vertical.

(2) Análise Horizontal.

#### *Mercado Interno.*

As vendas no mercado interno representaram 71,8% da receita bruta total obtida em 2013 e atingiram R\$ 1.100,9 milhões em 2013 (R\$ 1.359,2 milhões em 31 de dezembro de 2012), o que representou uma queda de 19%, ou R\$ 258,3 milhões, comparando-se com o exercício social anterior.

Em sintonia com o trabalho de reestruturação e adequação de custos, em 2013 a Companhia decidiu interromper a fabricação de chinelos e confecções no mercado interno, devido à baixa lucratividade. Como resultado, tivemos a Receita Bruta diminuída em R\$ 126,8 milhões em 2013, na comparação com 2012.

O consumo doméstico, responsável por parcela significativa das nossas receitas, sofreu um desaquecimento a partir do segundo semestre de 2013 e, apesar de ter tido um aumento real de 2,8%, manteve-se abaixo da expectativa.

A confiança do consumidor e a atividade varejista foram afetadas pela onda de protestos e manifestações populares ocorrida em 2013, que obrigou o comércio a fechar suas portas nos locais próximos às manifestações, nos principais centros urbanos do país.

O acirramento da concorrência provocado pelo crescente aumento das importações de calçados, especialmente asiáticas, nos últimos anos também influenciou o resultado do mercado interno. Mesmo com a alta do dólar e a diminuição das importações em dezembro, em 2013, no setor de calçados, o Brasil importou US\$ 572,4 milhões, um aumento de 12,5% em relação a 2012 (US\$ 508,6 milhões). A balança comercial brasileira, no setor de calçados, apresentou a pior queda dos últimos anos, com saldo de US\$ 522,9 milhões em 2013, 10,5% menor do que em 2012 (US\$ 583,4 milhões). (Abicalçados)

Além disso, os eventos esportivos internacionais previstos para os próximos anos (Copa do Mundo 2014 e Olimpíadas 2016) vêm atraindo investimentos dos players internacionais ao mercado brasileiro. O que irá acirrar ainda mais a concorrência no mercado interno, onde as empresas nacionais encontram dificuldades em função dos altos custos de tributação, legislação trabalhista e deficiências de infraestrutura, o que eleva, entre outros, os custos de logística.

O governo implementou o Plano Brasil Maior com o objetivo de tornar mais equilibradas as condições de concorrência, o que representou uma importante economia para as empresas nacionais em 2012 e 2013, contudo, os incentivos à exportação do Reintegra não se confirmaram para 2014.

#### *Mercado Externo.*

As exportações brasileiras de calçados, mesmo alavancadas no mês de dezembro de 2013, mantiveram-se no mesmo patamar de 2012 considerando-se o acumulado do ano (US\$ 1.095 milhões em 2013 e US\$ 1.092 milhões em 2012) (Abicalçados).

Os dois principais destinos dos calçados brasileiros apresentaram uma diminuição nas compras em 2013. Mesmo com a alta de 14,7% do dólar e o fortalecimento da economia dos EUA, houve uma queda nas exportações de calçados para os EUA, que passaram a comprar mais produtos asiáticos, mais competitivos que os nossos. Na Argentina, segundo destino mais importante, a redução de 12,6% nas compras de calçados brasileiros foi decorrente das barreiras protecionistas impostas aos nossos calçados. Atualmente os calçados chineses representam 67% dos calçados importados pela Argentina.

Mesmo sem um cenário favorável, a empresa obteve um incremento de 3,3% nas suas vendas ao mercado externo. Em 2013 nossas exportações representaram 28,2% da receita bruta total e atingiram R\$ 432,8 milhões, o que representou um aumento de R\$ 14 milhões, comparando-se com o exercício social anterior (R\$ 418,8 milhões). As vendas foram realizadas principalmente para a Argentina (72,7%), por meio de nossas operações locais, seguida por Peru (11,5%) e Colômbia (6,9%), países onde também possuímos centros de distribuição, além de outros destinos.

## **Deduções**

*Devoluções e Abatimentos.* As devoluções e abatimentos somaram R\$ 50,5 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma melhora de 2,5 p.p. em relação ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012, os percentuais sobre a receita líquida foram -3,8% e -6,3% respectivamente.

*Impostos sobre as Vendas.* Os impostos sobre as vendas somaram R\$ 156,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma redução de 22,5% no comparativo com o exercício social findo em 31 de dezembro de 2012. A queda ocorreu em função da diminuição do faturamento mercado interno, sendo que as variações mais relevantes foram a redução na despesa de ICMS (R\$ 39,9 milhões), redução nas despesas de PIS e COFINS (R\$ 25,7 milhões) e redução na receita de incentivos de ICMS (R\$ 27,6 milhões).

## **Receita Operacional Líquida**

Em razão dos fatores descritos acima, nossa receita operacional líquida atingiu R\$ 1.326,8 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma queda de 10,5% ou R\$ 156,3 milhões, comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012. Para maiores informações, vide detalhamento desta redução na rubrica “Receita Operacional Bruta”.

## **Custos dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados**

Os custos dos produtos vendidos somaram R\$ 1.050,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma redução de 8,2% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Em relação à receita operacional líquida, contudo, houve um aumento de 2 pontos percentuais (79,2% em 2013 e 77,2% em 2012) na comparação dos dois exercícios.

Os custos foram impactados, por itens extraordinários relacionados às demissões durante o ano, que incluíram indenizações no valor de R\$ 9,2 milhões pagos no exercício de 2013, além de R\$ 16,6 milhões de provisões referentes a perdas na realização de estoques e perdas com inventário.

## **Lucro Bruto**

Em razão dos fatores descritos acima, nosso lucro bruto atingiu R\$ 276,1 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma diminuição de 18,5%, ou R\$ 62,5 milhões, comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012. Na margem bruta, contudo, houve diminuição de 2 pontos percentuais em relação ao exercício anterior (20,8% em 2013 e 22,8% em 2012).

## **Despesas (Receitas) Operacionais**

Nossas despesas operacionais líquidas atingiram R\$ 402,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma queda 31,2%, ou R\$ 182,3 milhões, comparados aos R\$584,8 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012, correspondendo, respectivamente, a 30,3 e 39,4% da nossa receita operacional líquida. Segue os, principais fatores dessa variação:

*Vendas.* Nossas despesas com vendas somaram R\$ 199,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 306,0 milhões em 2012), o que representou uma queda de 34,8%, ou R\$ 106,6 milhões, comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012.

Esta queda foi provocada principalmente pela redução de R\$ 74,4 milhões ou 48,6% nas despesas de propaganda, que somaram R\$ 78,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 contra R\$ 153 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa redução é consequência da nova estratégia de gastos com publicidade introduzida pela Companhia para o exercício de 2013. Em linha com o plano de negócio desenvolvido para 2013, a maioria dos patrocínios esportivos foi encerrada.

Os gastos com fretes, que totalizaram R\$ 42,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 contra R\$ 56,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 também sofreram queda de R\$ 13,7 milhões ou 24,4% em relação ao exercício social anterior.

A redução de R\$ 8,2 milhões ou 56,3% nos gastos com royalties, que totalizaram R\$ 6,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 contra R\$ 14,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, deveu-se basicamente ao encerramento de contratos com clubes de futebol.

*Administrativas e Gerais.* Nossas despesas administrativas e gerais atingiram R\$ 107,9 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, o que representou uma redução de 5,1%, ou R\$ 5,7 milhões no comparativo com os R\$ 113,6 milhões no exercício encerrado em 2012. Abaixo as principais variações:

- a) redução de R\$ 8,7 milhões nas despesas com pessoal;
- b) incremento de R\$ 6,6 milhões nas despesas com serviços de terceiros;
- c) redução de R\$ 2,0 milhões nos gastos com segurança e
- d) redução de R\$ 2,0 milhões nos gastos com energia, água e esgoto.

As reduções são fruto das diversas ações do programa de adequação e redução de despesas executado pela Companhia. O incremento nos serviços de terceiros refere-se à consultoria da empresa Galeazzi & Associados, com incremento de R\$ 5,9 milhões em 2013.

*Resultado financeiro.* O resultado financeiro líquido em 31 de dezembro de 2013 somou uma despesa de R\$ 117,4 milhões e representou 8,8% da receita operacional líquida, contra uma despesa de R\$ 141,6 milhões (9,5% da receita operacional líquida) em 31 de dezembro de 2012.



*Despesas Financeiras.* Nossas despesas financeiras representaram R\$142,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 162 milhões em 2012), o que representou uma redução de 12,1%, ou R\$ 19,6 milhões, comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012. Essa variação ocorreu principalmente pela diminuição dos juros passivos (R\$ 17,4 milhões), acarretada da redução de 21% nos financiamentos e empréstimos de curto e longo prazo.

*Receitas Financeiras.* Nossas receitas financeiras somaram R\$25,1 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 20,4 milhões em 2012), o que representou um incremento de 23,1%, ou R\$ 4,7 milhões, comparados ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2012. Essa variação ocorreu basicamente pelo incremento de variações cambiais ativas (R\$ 4,5 milhões).

*Outras Receitas (Despesas) Operacionais Líquidas.* Nossas outras receitas (*Despesas*) operacionais líquidas representaram R\$ 21,3 milhões positivos no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 23,5 milhões negativos em 2012), este valor refere-se basicamente a redução da constituição de provisão para contingência.

#### **Resultado antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social**

Nosso resultado operacional atingiu R\$ 126,3 milhões negativos no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 246,1 milhões em 2012), e representou 9,5% da nossa receita operacional líquida (16,6% em 2012). Tivemos uma redução no prejuízo operacional de montante de R\$ 119,8 milhões.

*Imposto de Renda e Contribuição Social – Corrente.* Nossas despesas com imposto de renda e contribuição social atingiram R\$ 0,4 milhão no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, com redução de 99,4% comparados a R\$ 1,8 milhão no mesmo período de 2012.

*Imposto de Renda e Contribuição Social – Diferido.* A partir do exercício de 2013, o imposto de renda diferido, que em 31 de dezembro de 2012 representou R\$ 60,1 milhões, deixou de ter reflexo no resultado, em decorrência da constituição de provisão para a recuperação, constituída no mesmo montante do imposto.

#### **Resultado Líquido no Exercício**

Em razão dos fatores descritos acima, registramos prejuízo líquido de R\$ 126,7 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 (R\$ 308,0 milhões em 2012), o que representou uma redução de R\$ 181,2 milhões, se comparado ao exercício social anterior. A margem líquida passou de -20,8% em 2012 para -9,5% em 2013.

**ANÁLISE DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2013**

Esta seção trata da análise de nossos balanços patrimoniais consolidados referentes aos saldos em 31 de dezembro de 2012 e 2013, além das variações percentuais para os respectivos períodos (análise horizontal - variação percentual de cada rubrica entre os dois períodos e análise vertical - participação percentual dos itens sobre a receita operacional líquida total no mesmo período). As informações do balanço patrimonial consolidado relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012 foram extraídas das nossas demonstrações contábeis consolidadas auditadas por nossos auditores independentes e elaboradas em conformidade com as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS).

**Análise do Balanço Patrimonial de 31 de dezembro de 2012 comparado com 31 de dezembro de 2013**

<b>Balanço Patrimonial - Vulcabras   azaleia (Consolidado)</b>					
Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
(Em R\$ mil)					
<b>Ativo</b>	<b>2012</b>	<b>% do Total</b>	<b>2013</b>	<b>% do Total</b>	<b>Var.%</b>
<b>Circulante</b>	<b>765.818</b>	<b>55,7%</b>	<b>667.608</b>	<b>52,7%</b>	<b>-12,8%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	57.715	4,2%	46.672	3,7%	-19,1%
Aplicações financeiras	10.302	0,7%	10.024	0,8%	-2,7%
Contas a receber de clientes	379.567	27,6%	354.863	28,0%	-6,5%
Estoques	266.727	19,4%	207.837	16,4%	-22,1%
Impostos a recuperar	24.231	1,8%	28.991	2,3%	19,6%
Despesas antecipadas	10.047	0,7%	1.997	0,2%	-80,1%
Outros créditos	17.229	1,3%	17.224	1,4%	0,0%
<b>Não circulante</b>	<b>609.622</b>	<b>44,3%</b>	<b>599.952</b>	<b>47,3%</b>	<b>-1,6%</b>
Aplicações financeiras	1.882	0,1%	2.223	0,2%	18,1%
Impostos a recuperar	11.791	0,9%	14.833	1,2%	25,8%
Impostos diferidos	8.852	0,6%	7.530	0,6%	-14,9%
Depósitos judiciais	38.405	2,8%	42.941	3,4%	11,8%
Partes relacionadas	15.279	1,1%	16.457	1,3%	7,7%
Despesas antecipadas	615	0,0%	154	0,0%	-75,0%
Outros créditos	7.841	0,6%	10.395	0,8%	32,6%
Bens Destinados a Venda	749	0,1%	348	0,0%	-53,5%
Investimentos	23.609	1,7%	24.507	1,9%	3,8%
Propriedade para Investimento	5.166	0,4%	5.018	0,4%	-2,9%
Imobilizado	277.875	20,2%	248.746	19,6%	-10,5%
Intangível	217.558	15,8%	226.800	17,9%	4,2%
<b>Ativo Total</b>	<b>1.375.440</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.267.560</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,8%</b>

## **Ativo Circulante**

### *Caixa e Equivalentes de Caixa e aplicações financeiras*

As rubricas caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras totalizaram R\$ 56,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$ 46,7 milhões e R\$ 10 milhões respectivamente. Os valores de caixa e equivalentes de caixa apresentaram uma queda de 19,1% de 2012 para 2013. Os valores de aplicações financeiras se mantiveram no decorrer dos dois períodos.

### *Contas a Receber de Clientes*

Em 31 de dezembro de 2013, essa rubrica atingiu R\$ 354,9 milhões, representando uma redução de R\$ 24,7 milhões, ou de 6,5% em relação ao montante de R\$ 379,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa redução é decorrente das menores vendas realizadas durante o ano.

### *Estoques*

Os estoques totalizaram R\$ 207,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, queda 22,1% em comparação com os R\$ 266,7 milhões de 31 de dezembro de 2012. A redução mais significativa ocorreu nos produtos acabados, com queda de R\$ 37,2 milhões.

### *Impostos a Recuperar*

Os impostos a recuperar totalizaram R\$ 29 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma queda de 19,6% em relação ao valor de R\$ 24,2 milhões em 31 de dezembro de 2012. A variação mais relevante ocorreu nos impostos a recuperar decorrentes do Reintegra – Regime especial de reintegração de valores tributários para empresas exportadoras. Em 31 de dezembro de 2013 os valores a recuperar do reintegra somavam R\$ 5,6 milhões contra R\$ 2,7 milhões em 31 de dezembro de 2012.

### *Despesas Antecipadas*

As despesas antecipadas totalizaram R\$ 2 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma queda de 80,1% em relação ao valor de R\$ 10 milhões em 31 de dezembro de 2012. Queda esta, principalmente em função da redução de R\$ 4 milhões nas antecipações de despesas com propaganda e marketing e de R\$ 3 milhões nas antecipações do contrato de licença da marca Flamengo, este último encerrado em 2012.

## **Ativo Não Circulante**

### *Impostos a Recuperar*

Os impostos a recuperar não circulantes totalizaram R\$ 14,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, 25,8% acima do valor de R\$ 11,8 milhões registrado em 31 de dezembro de 2012. Esta variação de R\$ 3 milhões foi provocada basicamente pelo aumento de créditos fiscais de longo prazo, a serem compensados com resultados futuros, contabilizados na controlada Vulcabras|azaleia Argentina S.A.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos*

O imposto de renda e a contribuição social diferidos totalizaram R\$ 7,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, redução 14,9% em relação ao valor de R\$ 8,8 milhões em 31 de dezembro de 2012. A totalidade destes valores corresponde a impostos diferidos ativos, a serem compensados no longo prazo, contabilizados na controlada Vulcabras|azaleia Argentina S.A.

### *Depósitos Judiciais*

Os depósitos realizados judicialmente estão vinculados a processos trabalhistas, cíveis e tributários e somaram R\$ 42,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, com incremento de R\$ 4,5 milhões em relação ao valor de R\$ 38,4 milhões do exercício anterior.

Esta variação ocorreu, principalmente, nos depósitos judiciais trabalhistas, que em 2013 representam 61% do total de depósitos judiciais e tiveram incremento de R\$ 3,1 milhões em relação ao exercício anterior (desconsiderando-se o efeito de reclassificação de alguns processos realizada em 2013).

Os depósitos judiciais tributários que somam R\$ 16,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 referem-se, principalmente, à Ação por meio da qual se pleiteava a compensação de impostos com apólices da dívida pública de controladas. Tal Ação foi finalizada e o direito não foi reconhecido, sendo que atualmente aguarda-se conversão em renda da União dos valores depositados. Os depósitos tributários tiveram incremento de R\$ 0,9 milhão correspondente a atualização.

### *Partes Relacionadas*

As transações relativas a operações da Companhia com suas controladoras e *Joint Operation* no Brasil e na Argentina tiveram um incremento de R\$ 1,2 milhão, totalizando R\$ 16,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 contra R\$ 15,2 milhões no exercício anterior.

### *Outros Créditos*

Os Outros Créditos somaram R\$ 10,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, com incremento de R\$ 2,5 milhões em relação ao valor de R\$ 7,8 milhões do exercício anterior. Esta variação deve-se principalmente pelo incremento de R\$ 1,9 milhão de parcelamento referente à auto de infração de fiscalização previdenciária cuja despesa está sendo apropriada mensalmente.

### *Investimentos*

Os investimentos totalizaram R\$ 24,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, mantendo-se estáveis em relação a 2012. A pequena variação ocorreu por conta da equivalência patrimonial.

### *Imobilizado*

As contas de imobilizado totalizaram R\$ 248,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, apresentando uma queda de R\$ 29,1 milhões em relação aos R\$ 277,9 em 31 de dezembro de 2012. Esta queda é provocada pela defasagem entre o valor de reinvestimento (R\$ 53,0 milhões) em relação aos valores de baixas e depreciação (R\$ 82,1 milhões).

### *Intangível*

As contas de intangível totalizaram R\$ 226,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, com incremento de R\$ 9,3 milhões em relação aos R\$ 217,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. A variação ocorreu principalmente pelo aumento de cessão de direitos no montante de R\$ 18,7 milhões.

**Balço Patrimonial - Vulcabras | azaleia (Consolidado)**

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de

(Em R\$ mil)

<b>Passivo</b>	<b>2012</b>	<b>% do Total</b>	<b>2013</b>	<b>% do Total</b>	<b>Var.%</b>
<b>Circulante</b>	<b>659.513</b>	<b>47,9%</b>	<b>609.147</b>	<b>48,1%</b>	<b>8,3%</b>
Fornecedores	82.518	6,0%	80.648	6,4%	-2,3%
Financiamentos e empréstimos	457.246	33,2%	373.568	29,5%	-18,3%
Financiamentos incentivados	368	0,0%	1.601	0,1%	335,1%
Impostos e contribuições a recolher	8.458	0,6%	11.771	0,9%	39,2%
Programa de recuperação fiscal - REFIS	1.268	0,1%	329	0,0%	-74,1%
Salários e férias a pagar	40.648	3,0%	38.579	3,0%	-5,1%
Provisões	49.582	3,6%	50.512	4,0%	1,9%
Outras contas a pagar	18.671	1,4%	51.385	4,1%	175,2%
Dividendos propostos	754	0,1%	754	0,1%	0,0%
<b>Não circulante</b>	<b>710.278</b>	<b>51,6%</b>	<b>524.939</b>	<b>41,4%</b>	<b>-26,1%</b>
Financiamentos e empréstimos	572.459	41,6%	440.124	34,7%	-23,1%
Financiamentos incentivados	5.527	0,4%	5.363	0,4%	-3,0%
Programa de recuperação fiscal - REFIS	557	0,0%	-	0,0%	-100,0%
Partes Relacionadas	57.000	4,1%	-	0,0%	-100,0%
Provisões	40.784	3,0%	32.769	2,6%	-19,7%
Impostos diferidos sobre reavaliação do imobilizado	7.325	0,5%	6.083	0,5%	-17,0%
Outras contas a pagar	26.626	1,9%	40.600	3,2%	52,5%
<b>Patrimônio líquido (controladores)</b>	<b>(94.511)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>133.290</b>	<b>10,5%</b>	<b>-241,0%</b>
Capital social	208.597	15,2%	565.913	44,6%	171,3%
Reservas de reavaliação	15.345	1,1%	11.807	0,9%	-23,1%
Ajustes acumulados de conversão	(141)	0,0%	(10.021)	-0,8%	7.007,1%
Ajustes de avaliação patrimonial	(7.466)	-0,5%	(421)	0,0%	-94,4%
Prejuízos acumulados	(310.846)	-22,6%	(433.988)	-34,2%	39,6%
<b>Participações de não controladores</b>	<b>160</b>	<b>0,0%</b>	<b>184</b>	<b>0,0%</b>	<b>15,0%</b>
<b>Adiantamento para futuro aumento de capital</b>	<b>100.000</b>	<b>7,3%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Patrimônio líquido Total</b>	<b>5.649</b>	<b>0,4%</b>	<b>133.474</b>	<b>10,5%</b>	<b>2.262,8%</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>1.375.440</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.267.560</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,8%</b>

**Passivo Circulante**

*Financiamentos e Empréstimos*

Os financiamentos e empréstimos totalizaram R\$ 373,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, com diminuição de 18,3% em comparação com os R\$ 457,2 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa diminuição é fruto de processos de reestruturação do capital que contam com a participação do acionista principal da Companhia, com objetivo de

melhorar a liquidez e reduzir o custo de captação. As ações que serão implementadas almejam a redução das despesas financeiras em 2014.

Entre os financiamentos incentivados que somaram R\$ 1,6 milhão em 2013, houve um acréscimo de R\$ 1,2 milhão em relação ao exercício anterior referente principalmente ao incentivo fiscal PROVIN - Programa de Incentivos ao Funcionamento de Empresas mediante operações do Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará.

#### *Impostos e Contribuições a Recolher*

Os impostos e contribuições a recolher totalizaram R\$ 11,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, com acréscimo de R\$ 3,3 milhões na comparação com os R\$ 8,5 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento deu-se principalmente na controlada localizada na Argentina, responsável pelo incremento de R\$ 2,3 milhões.

#### *Salários e Encargos Sociais*

Os salários e encargos sociais totalizaram R\$ 38,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, mantendo-se estáveis em relação ao exercício anterior que encerrou em R\$ 40,6 milhões.

#### *Outras Contas a Pagar*

Nossas outras contas a pagar totalizaram R\$ 51,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, com aumento de R\$ 32,7 milhões em comparação com os R\$ 18,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. Tivemos um incremento de R\$ 26,2 milhões referentes ao aumento de adiantamentos recebidos e de R\$ 5,4 milhões referente ao Contrato de cessão de direito de propriedade realizado com a CBV.

### **Passivo Não Circulante**

#### *Financiamentos e Empréstimos*

Nossos financiamentos e empréstimos somaram R\$ 440,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de 23,1% em comparação com os R\$ 572,5 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa diminuição é fruto de processos de reestruturação que contam com a participação do acionista principal da Companhia, com objetivo de melhorar a liquidez e reduzir o custo de captação. As ações que serão implementadas almejam a redução das despesas financeiras em 2014.

### *Partes Relacionadas*

Em 31 de dezembro de 2012 tínhamos R\$ 57 milhões no saldo de partes relacionadas, correspondente a recursos do acionista principal da Companhia, utilizado para aumento de capital no exercício de 2013.

### *Provisões*

Nossas provisões totalizaram R\$ 32,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, com diminuição de R\$ 8,0 milhões na comparação com os R\$ 40,8 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução ocorreu basicamente pela diminuição nas provisões para contingências tributárias (R\$ 6,5 milhões) e trabalhistas (R\$ 1,3 milhão).

### *Outras Contas a Pagar*

Nossas outras contas a pagar totalizaram R\$ 40,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, com aumento de R\$ 14,0 milhões em comparação com os R\$ 26,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. Esta variação foi acarretada basicamente pelo Contrato de cessão de direito de propriedade realizado com a CBV, que incrementou em R\$ 20,0 milhões as Outras contas a pagar, destes, R\$ 10,0 milhões referem-se ao longo prazo. Houve também incremento de R\$ 2,2 milhões referente ao incentivo fiscal de ICMS (PSDI) na controlada de Sergipe, além de transferências para o curto prazo.

## **Patrimônio Líquido**

### *Capital Social*

O Conselho de Administração deliberou e aprovou o aumento de capital, no valor de R\$ 357,3 milhões convertidos em ações ordinárias. Desta forma, nosso capital social que em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 208,6 milhões passou a totalizar R\$ 565,9 milhões em 31 de dezembro de 2013.

### *Reservas de Reavaliação*

Nossas reservas de reavaliação tiveram realização de R\$ 3,5 milhões, passando de R\$ 15,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 11,8 milhões em 31 de dezembro de 2013.

### *Prejuízos Acumulados*

Em 31 de dezembro de 2013 o valor de prejuízos acumulados representava o montante de R\$ 434,0 milhões. O valor do exercício anterior (R\$ 310,8 milhões) foi acrescido do resultado do exercício de 2013 que totalizou prejuízo de R\$ 126,7 milhões e da realização da reserva de reavaliação.



### *Patrimônio líquido*

O patrimônio líquido, que em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 94,5 milhões negativos, passou para o valor positivo de R\$ 133,2 milhões em 31 de dezembro de 2013. A melhoria ocorreu em função do aumento de capital realizado em 2013.

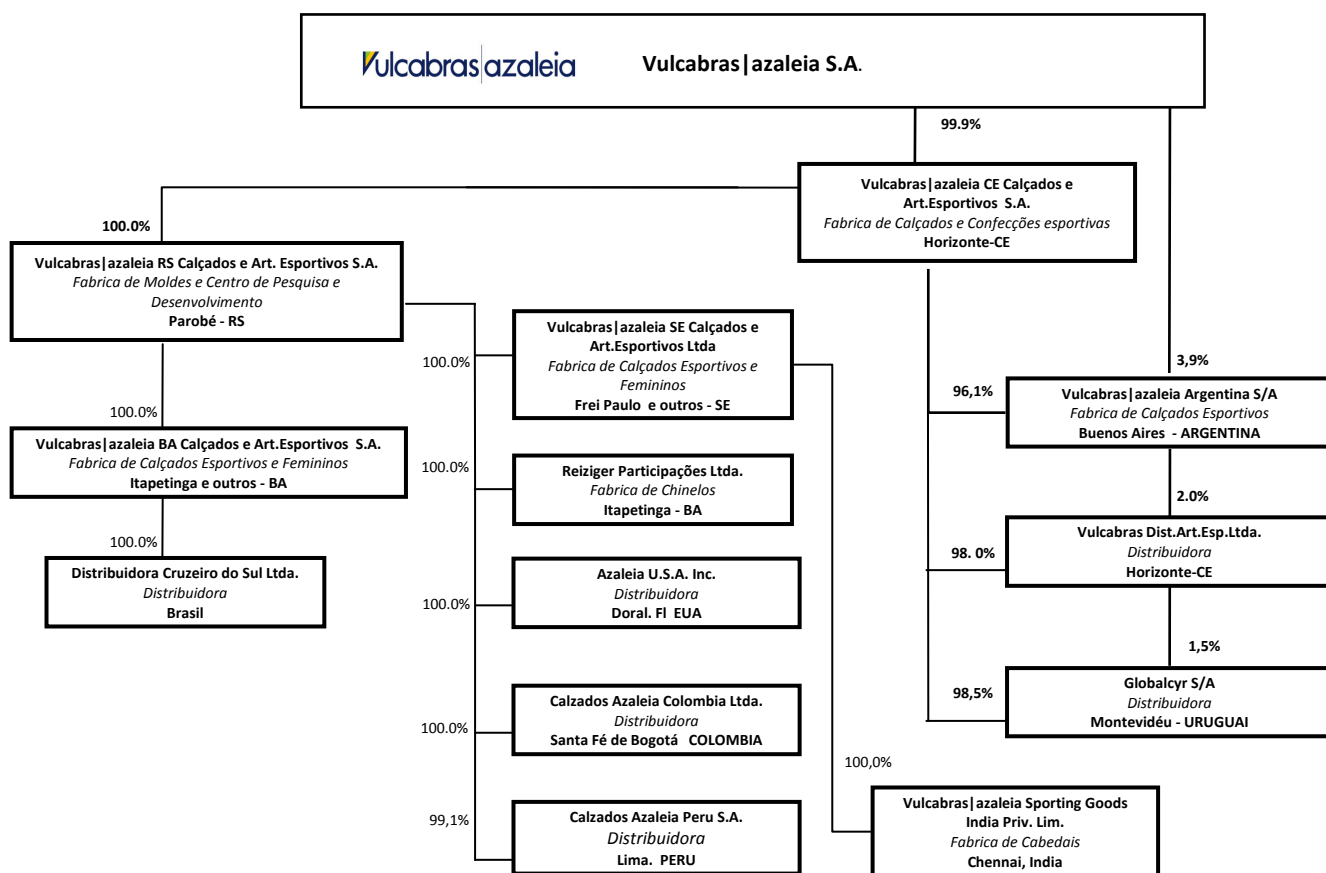
#### **10.2. Comentários dos Diretores sobre:**

##### **a) resultado das operações da Companhia**

##### **(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Atuamos na produção e comercialização de calçados esportivos, femininos, chinelos, confecções e acessórios esportivos, produzidos em nove fábricas; sendo que sete estão localizadas no Brasil, uma na Argentina e uma na Índia. Além das fábricas a empresa conta com seis centros de distribuição, dois localizados no Brasil, um na Colômbia, um no Peru, um nos Estados Unidos e outro no Uruguai.

A Vulcabras|azaleia tem em seu portfólio marcas líderes e conhecidas nacionalmente: Olympikus, Azaleia, Dijean, Reebok e Botas Vulcabras. Nossos produtos são desenvolvidos com tecnologia própria no nosso centro de tecnologia, localizado no Rio Grande do Sul. Somos autossuficientes em desenvolvimento de produtos e capacidade de fabricação.



## Receita Operacional Bruta

Nossa receita operacional bruta é composta pela venda no mercado interno e externo, de calçados esportivos e femininos, primordialmente, e também de chinelos e confecções e acessórios esportivos, tanto de marcas próprias quanto de terceiros. A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao produto são transferidos para o comprador. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa quanto à sua realização.

As vendas no mercado externo correspondem principalmente às vendas na Argentina, Peru, Colômbia, Equador, Bolívia, além de outros destinos.

As vendas foram realizadas principalmente para a Argentina (72,7%), por meio de nossas operações locais, seguida por Peru (11,5%) e Colômbia (6,9%), países onde também possuímos centros de distribuição, além de outros destinos.

## Deduções

Os principais componentes das deduções são os impostos sobre as vendas, os incentivos fiscais e as devoluções recebidas de clientes.

*Impostos sobre as vendas.* Sobre nossas vendas no mercado interno incidem tributos diretos como o PIS, à alíquota de 1,65%, e a COFINS, à alíquota de 7,6%. Além desses, incidem o ICMS, cuja alíquota pode ser variável de 12% a 18% dependendo do Estado de destino, o IPI à alíquota de 10% sobre as vendas de acessórios da Vulcabras Distribuidora e 1% de contribuição previdenciária. Essas alíquotas podem ser reduzidas em decorrência dos programas de incentivos fiscais dos quais participamos. O ISS incide sobre o faturamento de serviços prestados. Sobre o faturamento de mercadorias para o mercado externo, não há incidência de PIS, COFINS, IPI e ICMS.

Nessa rubrica estão incluídos os incentivos fiscais de ICMS, que serão detalhados adiante.

**(ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.**

**Custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados**

O custo dos produtos vendidos é reconhecido no momento da sua venda, nossos custos mais significantes compreendem gastos com matérias-primas e mão de obra direta. No exercício de 2013, a Companhia realizou ajustes em suas operações fabris para responder às condições de concorrência mais acirradas.

**Lucro Bruto**

A redução de 13,7% na receita bruta, aliada a gastos extraordinários em função de ajustes nas operações fabris acarretou uma redução no Lucro bruto. A margem bruta que em 31 de dezembro de 2012 era de 22,8% passou para 20,8% em 31 de dezembro de 2013.

**Incentivos Fiscais**

Nossos incentivos fiscais incidem sobre o saldo devedor, principalmente de ICMS, e nos beneficiamos com a redução do ICMS devido entre 75% a 99% dependendo do Estado do Brasil (Ceará, Paraíba, Bahia, Pernambuco e Sergipe) onde está localizada a planta industrial. O montante dos incentivos fiscais estaduais, referentes ao ICMS foi registrado na conta de Deduções, grupo de Impostos sobre vendas.

Também possuímos benefícios fiscais que nos permitem reduzir o IR devido. A partir de 1º de janeiro de 2008, com o advento da Lei nº. 11.638, o incentivo passou a ser reconhecido diretamente no resultado das controladas a crédito de imposto de renda, sendo reconhecido no resultado da controladora através da equivalência patrimonial, e classificado na demonstração de resultado consolidada como Imposto de renda.

Somos beneficiários destes incentivos por meio de nossas controladas Vulcabras|azaleia – CE, Vulcabras Distribuidora, Vulcabras|azaleia – BA, Vulcabras|azaleia – SE e Reiziger Participações. Estas empresas usufruem dos incentivos fiscais

por meio de programas estaduais e federais, conforme a seguir descritos. Os incentivos fiscais que beneficiam nossas Subsidiárias têm prazos determinados, no entanto não tivemos, nos últimos anos, dificuldade para prorrogá-los.

*Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A.*

A controlada Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. tem incentivo de isenção e redução de 75% do imposto de renda e adicionais não restituíveis, incidentes sobre o lucro da exploração para diferentes níveis de produção encerrando-se até o ano calendário de 2016. Este benefício é concedido às empresas instaladas nas áreas de atuação da SUDENE e SUDAM, que tenham direito a redução do valor do imposto conforme RIR/99, art. 546 a 561. A controlada Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. registra este benefício diretamente no resultado a crédito de Imposto de renda. O montante do benefício fiscal, em 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 0 em função de resultado negativo (R\$ 0 em 2012 em função de resultado negativo).

A controlada Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. é beneficiária de incentivo fiscal incondicional concedido pelo Governo do Estado do Ceará nas modalidades abaixo:

- a) PROVIN - Programa de Incentivos ao Funcionamento de Empresas mediante operações do Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará:

PROVIN calçados - Refere-se ao incentivo fiscal como contrapartida de um programa, já realizado pela Companhia, de investimentos fixos e geração de empregos.

Por este programa a controlada Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. recebe empréstimos do Banco Bradesco S.A. de 100% do ICMS recolhido no prazo legal, relativo à comercialização de calçados de produção própria. Tais empréstimos sofrem a incidência de TJLP e o prazo de vencimento é de 36 meses.

O pagamento pontual destes empréstimos enseja à controlada um desconto de 99% sobre o valor devido. O valor destes descontos - incentivos fiscais - não pode ser distribuído e devem ser integralmente utilizados na controlada. A controlada reconhece tais descontos por ocasião da concessão do empréstimo, nos termos da legislação e de seus Termos de Acordos assinados, e os contabiliza diretamente no resultado em Deduções - Impostos sobre vendas.

Os contratos relativos a este programa têm como prazo final agosto de 2021.

O montante do benefício fiscal em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 56.802, registrado diretamente no resultado do exercício (R\$ 49.699 em 2012), a Administração entende que seus incentivos têm características de subvenção governamental e estão realizados, conforme estabelecido pela Lei nº 11.638/07.

PROVIN confecções - Programa semelhante ao anterior, concedido em julho de 2002 quando a controlada

Vulcabras|azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. iniciou a produção de confecções. O valor dos empréstimos equivale a 75% do ICMS pago no prazo legal, relativo à comercialização de confecções de produção própria. O prazo dos financiamentos é de 36 meses e o desconto pelo pagamento pontual dos empréstimos é de 75%. Tais incentivos têm por base contratos cuja vigência vai até junho de 2022, sem alterações nas condições.

Aplicam-se a este incentivo as mesmas restrições de usos, encargos e regras de contabilização anteriormente detalhados. O montante em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 391 registrados diretamente no resultado do exercício (R\$ 2.734 em 2012), a Administração entende que seus incentivos têm características de subvenção governamental e estão realizados, conforme estabelecido pela Lei nº 11.638/07.

- b) PROAPI - Programa de Incentivo às Atividades Portuárias e Industriais do Ceará: O contrato encerrou em maio de 2013.

O montante do benefício fiscal em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 1.975, registrados diretamente no resultado do exercício (R\$ 6.850 em 2012), a Administração entende que seus incentivos têm características de subvenção governamental e estão realizados, conforme estabelecido pela Lei nº 11.638/07.

*Vulcabras Distribuidora de Artigos Esportivos Ltda.*

A controlada indireta Vulcabras Distribuidora de Artigos Esportivos Ltda. é beneficiária do incentivo fiscal do Programa de Incentivos às Centrais de Distribuição de Mercadorias do Ceará - PCDM.

- a) PCDM - Refere-se ao incentivo fiscal, através do qual a controlada indireta Vulcabras Distribuidora de Artigos Esportivos Ltda. obtém uma redução de 60% do ICMS sobre as saídas interestaduais de mercadorias, sendo dispensado do ICMS antecipado sobre as entradas interestaduais de mercadorias, deferimento na importação de mercadorias e bens para integrar o ativo imobilizado entre o período de novembro de 2006 e outubro de 2016. As importações beneficiadas foram àquelas relativas a tênis esportivos, componentes e partes de calçados, destinados a estabelecimentos próprios da controlada situados no Ceará.

O montante do benefício fiscal em 31 de dezembro de 2013, registrados diretamente no resultado do exercício, foi de R\$ 1.200 (R\$ 3.150 em 2012), a Administração entende que seus incentivos têm características de subvenção governamental e estão realizados, conforme estabelecido pela Lei 11.638/07.

*Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A. e Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos S.A.*

A controlada Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A., localizada na Bahia, a partir do exercício de 2008 passou a usufruir do incentivo de redução de 75% do imposto de renda sobre o lucro da exploração pelo prazo de 10 anos.

O montante do benefício fiscal na controlada Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A. no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 0 em função de resultado negativo (R\$ 0 em 2012 em função de resultado negativo).

A controlada Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A. possui ainda incentivo para aplicação de parte do Imposto de renda a pagar, no Fundo de Investimento do Nordeste - FINOR. Em 31 de dezembro de 2013 este incentivo atingiu o valor de R\$ 0 em ambas as controladas (R\$ 0 em ambas as controladas em 2012).

A controlada Vulcabras|azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A. possui projeto aprovado pelo Conselho Deliberativo da SUDENE, que a considerou como de interesse para o desenvolvimento do Nordeste e, conseqüentemente, merecedora dos seguintes incentivos estaduais pelo Governo do Estado da Bahia:

- a) Crédito presumido do ICMS nas operações de saídas de calçados e seus componentes, produzidos na Bahia até o ano de 2017. O benefício no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 41.140 (R\$ 71.256 em 2012), registrado a crédito da conta Deduções, no grupo Impostos sobre as vendas.
- b) PROCOMEX - Crédito fiscal de ICMS equivalente a 2,2% do valor FOB das operações de exportação de produtos fabricados na Bahia até o ano de 2017. O benefício no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 680 (R\$ 680 em 2012), registrado a crédito da conta Deduções, no grupo Impostos sobre as vendas.

*Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos Ltda.*

A controlada Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. a partir do exercício de 2008, passaram a usufruir do incentivo de redução de 75% do imposto de renda sobre o lucro da exploração, pelo prazo de 10 anos. O montante do benefício fiscal na controlada Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 0 em função de resultado negativo (R\$ 0 em 2012 em função de resultado negativo).

A controladas Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos S.A. possui ainda incentivo para aplicação de parte do Imposto de renda a pagar, no Fundo de Investimento do Nordeste - FINOR. Em 31 de dezembro de 2013 este incentivo atingiu o valor de R\$ 0 (R\$ 0 em 2012).

A controlada Vulcabras|azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos Ltda. possui protocolo de intenções firmado com o Estado de Sergipe, que lhe garante, até o ano de 2020, os seguintes incentivos fiscais:

- a) Redução de 75% do ICMS apurado somando, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o montante de R\$ 7.041 (R\$ 5.390 em 2012), representado pela carência no pagamento do ICMS devido por 15 anos e parcelamento

do débito pelo prazo de 15 anos, reconhecido nas demonstrações financeiras consolidadas em Deduções - Impostos sobre vendas.

- b) Diferimento do ICMS nas importações de matérias-primas, insumos, materiais secundários e de embalagem, bem como do diferencial de alíquota nas compras de bens de capital.

#### *Reiziger Participações Ltda.*

A controlada indireta Reiziger Participações Ltda., empresa que teve suas atividades operacionais iniciadas em setembro de 2007, possui projeto aprovado pelo Conselho Deliberativo do PROBAHIA e, conseqüentemente, possui os seguintes incentivos estaduais pelo Governo do Estado da Bahia:

- a) Crédito presumido do ICMS nas operações de saídas de calçados e seus componentes, produzidos na Bahia até o ano de 2027. O benefício no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 0 (R\$ 1.976 em 2012), registrado como Deduções - Impostos sobre as vendas.
- b) Diferimento do ICMS nas importações de matérias-primas, insumos, materiais secundários e de embalagem, bem como do diferencial de alíquota nas compras de bens de capital.

#### *Consolidado*

A Companhia detém 99,996% do capital social da Vulcabras|azaleia – CE que, por sua vez, detém 100% do capital social da Vulcabras|azaleia – RS. Esta detém 100% do capital social das subsidiárias incentivadas, Vulcabras|azaleia – BA, Vulcabras|azaleia – SE e Reiziger. Dada a participação de 100% das companhias investidoras nas companhias investidas, quando da avaliação dos investimentos pelas investidoras nas investidas, as investidoras registram 100% da variação do patrimônio líquido das investidas.

O montante dos incentivos fiscais estaduais, referentes ao ICMS foi registrado na conta de Deduções - Impostos sobre vendas para os incentivos, e na Despesa com IRPJ e CSLL para os incentivos fiscais, referentes ao IRPJ, reconhecidos no resultado da Companhia através do cálculo da equivalência patrimonial.

Considerando que tais incentivos foram contabilizados diretamente no resultado das controladas, por consequência, foram reconhecidos no resultado da Companhia através do cálculo da equivalência patrimonial, cujos efeitos são demonstrados a seguir:

	Montante do incentivo no consolidado	%	Resultado da equivalência patrimonial na controladora		
			Participação	2013	2012
Incentivo fiscal registrado no resultado das controladas					
Vulcabras azaleia CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A.	59.168	99,99	59.162	59.277	
Vulcabras Distribuidora de Artigos Esportivos Ltda.	1.200	100,00	1.200	3.150	
Vulcabras azaleia BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A.	41.820	100,00	41.820	71.936	
Vulcabras azaleia SE, Calçados e Artigos Esportivos Ltda.	7.041	100,00	7.041	5.390	
Reiziger Participações Ltda.	-	100,00	-	1.976	
	<u>109.229</u>		<u>109.223</u>	<u>141.729</u>	

*Efeitos dos Incentivos Fiscais de ICMS sobre o Lucro Líquido e Distribuição de Dividendos*

A tabela abaixo apresenta o efeito dos incentivos fiscais de ICMS sobre nosso lucro (prejuízo) das operações, bem como a base de cálculo para a distribuição de dividendos da Companhia.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2011		2012		2013	
	(Em R\$ mil)					
(+) Incentivo de ICMS	149.838	-47%	141.735	-46%	109.229	-86%
(+) Prejuízo das operações	(465.835)	147%	(449.721)	146%	(235.909)	186%
(=) Prejuízo da controladora	(315.997)	100%	(307.986)	100%	(126.680)	100%
<b>Base dos dividendos</b>						
Prejuízo da controladora	(315.997)		(307.986)		(126.680)	
(+) Reserva Legal	-		-		-	
(+) Realização líquida da reserva de reavaliação	1.336		1.302		1.290	
(-) Base de cálculo	(314.661)		(306.684)		(125.390)	
<b>Dividendos propostos 25%</b>	-		-		-	

*Incentivos Fiscais Contabilizados na Demonstração de Resultado das Subsidiárias Incentivadas*

Abaixo resumo dos incentivos fiscais contabilizados diretamente na demonstração de resultado na linha “deduções – impostos sobre vendas”, “outras receitas operacionais” e imposto de renda das controladas incentivadas:



Controladas incentivadas	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2012	2013
	<i>(Em R\$ mil)</i>		
Vulcabras azaleia – CE, Calçados e Artigos Esportivos S.A.	62.383	59.283	59.168
Vulcabras Distribuidora de Artigos Esportivos Ltda.	3.823	3.150	1.200
Vulcabras azaleia – BA, Calçados e Artigos Esportivos S.A.	74.293	71.936	41.820
Vulcabras azaleia – SE, Calçados e Artigos Esportivos Ltda.	5.425	5.390	7.041
Reiziger Participações Ltda.	3.908	1.976	
<b>Total</b>	<b>149.832</b>	<b>141.735</b>	<b>109.229</b>
Incentivo de imposto de renda	-	-	
PROCOMEX – Incentivo de exportação	2.429	680	680
PROAPI – Incentivo de exportação	6.149	6.850	1.975
Incentivo de ICMS	141.254	134.205	106.574
<b>Total</b>	<b>149.832</b>	<b>141.735</b>	<b>109.229</b>

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

Nossa receita é influenciada diretamente pelo volume de vendas, modificação de preços e lançamentos de novos produtos. No exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2013, nossa receita bruta de vendas totalizou R\$ 1.533,7 milhões, registrando queda de 13,7% sobre 2012.

Tivemos uma queda de 20,25% nos volumes de calçados vendidos no mercado interno, provocado especialmente pelo acirramento da concorrência provocado pelo crescente aumento das importações de calçados, especialmente asiáticas.

O dólar valorizou 14,6% frente ao real, passando de R\$ 2,04 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2,34 em 31 de dezembro de 2013. Mesmo com a alta do dólar, no setor de calçados, o Brasil importou US\$ 572,4 milhões, um aumento de 12,5% em relação a 2012 (US\$ 508,6 milhões), afetando negativamente a balança comercial e o volume de vendas das empresas nacionais.

Além disso, em 2013 decidimos interromper a fabricação de chinelos e confecções no mercado interno, o que resultou numa diminuição de R\$ 126,8 milhões na Receita Bruta em 2013, na comparação com 2012.

O preço médio dos calçados teve uma elevação de 6,2% no mercado interno e manteve-se estável no mercado externo. A inflação, com crescimento acima da meta, foi de 5,91% segundo IPCA-IBGE (5,84% em 2012).

**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 da Companhia**

Para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013, os impactos da variação de preços dos principais insumos foram reduzidos, tendo em vista que mantemos relacionamentos comerciais de longo prazo com nossos fornecedores e durante o ano de 2013 realizamos trabalhos de substituição de fornecedores e busca de produtos em outros países, visando à adequação e diminuição de nossos custos.

Os resultados da Companhia e suas controladas estão suscetíveis de variações em função da volatilidade da taxa de câmbio sobre operações atreladas às moedas estrangeiras, principalmente do dólar norte-americano, que encerrou o exercício de 31 de dezembro de 2013, com a variação positiva de 14,64% em relação à última cotação de 2012. Como estratégia para prevenção e redução dos efeitos da flutuação da taxa de câmbio, a Administração mantém hedge natural com a manutenção de ativos e passivos atrelados à variação cambial, o que nos permite evitar impactos relevantes no resultado financeiro da Companhia.

Os resultados da Companhia estão suscetíveis de sofrer variações, não significativas, em função dos efeitos da volatilidade da cotação da DI-Cetip e da TJLP sobre operações atreladas a estas taxas. Os passivos líquidos de ativos atrelados à taxa da DI-Cetip em 31 de dezembro de 2013 somavam R\$ 312,3 milhões entre aplicações financeiras e financiamentos, e os passivos atrelados a TJLP, representados por financiamentos, somavam R\$ 196,8 milhões nesta mesma data.

A cotação da DI-Cetip em 31 de dezembro de 2013 foi de 9,77% a.a., com variação de 2,87 p.p. em relação a 2012, que encerrou com cotação de 6,90%. A TJLP encerrou 2013 à taxa de 5,0% a.a., com variação de 0,5 p.p. em relação a 5,5% em 2012. A Companhia e suas controladas não contratam instrumento financeiro específico para mitigar estes riscos.

**10.3. Comentários dos Diretores sobre eventos relevantes abaixo que tenham causado ou se espera que venham a causar das demonstrações financeiras e nos resultados da Companhia:**

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

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional em nossas atividades que tenha causado ou possa causar efeito relevante nas demonstrações financeiras.

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

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária em nossas atividades que tenha causado ou possa causar efeito relevante nas demonstrações financeiras.

**c) eventos ou operações não usuais**

Alteração definitiva na base de cálculo da CSLL

Em junho de 2004, a Vulcabras|azaleia – CE impetrou Mandado de Segurança buscando a exclusão das receitas de exportação da base de cálculo da CSLL. Em junho de 2006 foi dado provimento ao recurso de apelação interposto contra a sentença proferida, reconhecendo-se, portanto, a exclusão da referida linha da base de cálculo da CSLL. A sentença transitou em julgado em 9 de novembro de 2006 e, em março de 2007, a Vulcabras|azaleia – CE protocolou junto a Receita Federal o pedido de habilitação do crédito reconhecido no montante de R\$6,6 milhões, dos quais R\$0,5 milhão corresponde à atualização monetária.

**10.4. Comentários dos Diretores sobre:**

**a) mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não se aplica

**b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Não se aplica

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

O parecer dos auditores independentes para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 contém parágrafo de ênfase mencionando que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Vulcabras|azaleia S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

**10.5. Políticas contábeis críticas adotadas pela 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):**

A elaboração das demonstrações financeiras requer o uso de julgamentos e estimativas que afetam a aplicação das práticas contábeis e o valor dos ativos, passivos, receitas e despesas divulgadas. Tais estimativas e premissas relacionadas são baseadas em experiência histórica e vários outros fatores julgados razoáveis e relevantes, considerados os fatos e circunstâncias.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá afetar nossa situação patrimonial e financeira, bem como os resultados das operações quando resultar em valores diferentes dos estimados. As premissas chave das estimativas são revisadas de forma contínua e mudanças nas estimativas contábeis são reconhecidas no exercício que a estimativa é revisada. As estimativas e premissas com risco de impacto material nos valores de ativos e passivos, dentro do próximo exercício, são discutidas a seguir:

#### *Provisão para créditos de liquidação duvidosa*

Registramos a despesa relativa à provisão para devedores duvidosos no grupo de despesas com vendas. A provisão é constituída com base na análise de cada cliente e em montante considerado suficiente pela administração para fazer face às perdas na realização das contas a receber. Para registrar uma provisão, levamos em consideração: (i) nosso histórico de perdas; (ii) o atraso no recebimento de valores relevantes; e (iii) a presunção de que os valores registrados poderão não ser recebidos em sua totalidade. Não registramos uma provisão para devedores duvidosos quando os créditos possuem garantias sólidas ou quando existem outras evidências razoáveis de que os créditos serão recebidos.

A provisão para crédito de liquidação duvidosa (valor recuperável dos recebíveis - *impairment*) foi constituída em montante considerado suficiente pela administração para suprir as eventuais perdas na realização dos créditos.

#### *Provisão para perdas na realização dos estoques*

O custo dos estoques é atribuído pelo uso do critério do custo médio ponderado e inclui todos os custos de aquisição e de transformação, bem como outros custos incorridos para trazer os estoques à sua condição e localização atuais, descontados todos os impostos recuperáveis do seu cálculo. No caso dos estoques de produtos acabados e produtos em elaboração o custo inclui parte das despesas gerais de fabricação baseadas na capacidade normal da operação. As importações em andamento são registradas conforme os custos incorridos na sua aquisição.

Constituímos provisão para perdas na realização dos estoques de baixa rotatividade ou obsoletos com base em análise individual efetuada pela administração.

#### *Provisão para contingências*

A Companhia e as suas controladas são parte (polo passivo) em ações judiciais e processos administrativos perante alguns tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis, dentre outros assuntos.

A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, segue os critérios de reconhecimento das provisões estabelecido pela Deliberação CVM nº 489/05 e CPC 25, que determina que uma provisão deva ser reconhecida quando: (i) a entidade tiver obrigação presente decorrente de evento passado; (ii) for provável que os recursos sejam exigidos para liquidar tal obrigação; e (iii) o montante da obrigação puder ser estimado com suficiente segurança. Se qualquer dessas condições não for atendida, não deve ser constituída uma provisão, podendo eventualmente ser necessária a divulgação de uma contingência passiva.

As provisões são revisadas periodicamente e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

A análise das demandas judiciais pendentes, com base na experiência anterior referente às quantias reivindicadas, constitui provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

#### *Provisão para recuperação dos ativos de vida longa*

Conforme determinações do CPC 01(R1), a Companhia analisa a recuperação dos ativos de vida longa, principalmente o ativo imobilizado e o intangível, na data de cada encerramento das demonstrações financeiras. Caso se identifique tais evidências, a Companhia estima o valor recuperável do ativo. O valor recuperável de um ativo é o maior valor entre: (a) seu valor justo menos custos que seriam incorridos para vendê-lo, e (b) seu valor em uso. O valor em uso é equivalente aos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) derivados do uso contínuo do ativo até o final da sua vida útil.

Independentemente da existência de indicação de não recuperação de seu valor contábil, saldos de ágio originados da combinação de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida têm sua recuperação testada pelo menos uma vez por ano.

Quando o valor residual contábil do ativo exceder seu valor recuperável, a Companhia reconhece uma redução do saldo contábil deste ativo (*impairment*). A redução no valor recuperável é registrada no resultado do exercício.

#### *Teste de valor recuperável de ativos*

Os ativos financeiros e os ativos não financeiros, tais como o imobilizado e o intangível, têm o seu valor recuperável testado, no mínimo, anualmente, caso haja indicadores de perda de valor. O ágio e os ativos intangíveis com vida útil

indefinida têm a recuperação do seu valor testada anualmente independentemente de haver indicadores de perda de valor.

#### *Taxa de depreciação e amortização*

A depreciação dos ativos é calculada pelo método linear e reconhecida no resultado do exercício. As taxas de depreciação foram estimadas com base no tempo de vida útil estimado dos bens com os respectivos valores residuais.

Os ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados e tem o seu valor recuperável testado, anualmente. Os ativos intangíveis que possuem vida útil definida são amortizados considerando a sua utilização efetiva. O custo do ativo intangível adquirido em uma combinação de negócio é o valor justo na data de aquisição.

A vida útil estimada é revisada ao final de cada exercício. A despesa de amortização dos ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado.

#### *Imposto de renda e contribuição social diferidos*

Imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos sobre as diferenças geradas entre os ativos e passivos reconhecidos para fins fiscais e correspondentes valores reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas. A Companhia reconhece também o IRPJ e CSLL diferido sobre os prejuízos fiscais e base negativa da CSLL, cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. Entretanto, o imposto de renda e contribuição social diferidos não são reconhecidos se forem gerados no registro inicial de ativos e passivos em operações que não afetam as bases tributárias, exceto em operações de combinação de negócios. Imposto de renda e contribuição social diferidos são determinados considerando as taxas (e leis) vigentes na data de preparação das demonstrações financeiras consolidadas e aplicáveis quando o respectivo imposto de renda e contribuição social forem realizados.

Imposto de renda e contribuição social diferidos ativos são reconhecidos somente na extensão em que seja provável que existirá base tributável positiva para a qual as diferenças temporárias possam ser utilizadas e prejuízos fiscais possam ser compensados.

#### **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**

Acreditamos na eficiência dos sistemas contábeis e de controles internos adotados por nós com o objetivo de garantir qualidade e confiabilidade nas informações que compõem nossas demonstrações financeiras. Dessa forma, a

administração acredita que as demonstrações financeiras refletem de maneira fiel a situação patrimonial e financeira das operações.

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

No contexto da auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, nossos auditores independentes consideraram nossos sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas de auditoria aplicáveis no Brasil, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria. Vale lembrar que no escopo de auditoria das demonstrações contábeis não está prevista a auditoria específica e emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos.

Apesar da auditoria específica e conseqüente emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos não estar prevista no escopo de auditoria das demonstrações contábeis da Companhia, no contexto da auditoria das suas demonstrações contábeis, nossos auditores emitiram relatório de recomendações que incluem comentários sobre nossos controles internos.

No relatório circunstanciado sobre os procedimentos contábeis, os controles internos e o cumprimento dos dispositivos legais, a auditoria independente apontou oportunidades de melhoria nos processos analisados e relacionados à elaboração das demonstrações contábeis examinadas.

Não obstante tais comentários tratem de questões que não comprometem a fidedignidade das demonstrações contábeis, os tópicos identificados como passíveis de melhorias estão recebendo atenção da Companhia no contexto de um contínuo esforço para o aprimoramento dos nossos controles internos da organização.

Assim, a Companhia não tem conhecimento de aspectos que pudessem afetar de maneira significativa à adequação das suas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

#### **10.7. Comentários dos Diretores sobre 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.

**10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:**

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

Evidenciamos todos os itens relevantes referentes às nossas operações e nossas demonstrações financeiras.

**b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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

**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 do emissor**

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

**(b) natureza e o propósito da operação**

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

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

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



## **10.10. Comentário dos diretores sobre principais elementos do plano de negócios da Companhia:**

### **a) investimentos, incluindo:**

#### **(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Durante o ano de 2013 a empresa deu continuidade aos projetos de reestruturação, com investimentos em pesquisa e desenvolvimento de produtos, melhoria na produtividade em nossas fabricas, adequação de custo e eficiência de mão de obra.

#### **(ii) fontes de financiamento dos investimentos**

Utilizamos recursos próprios e financiamentos junto aos seguintes agentes financeiros e agências de fomento: BNDES, FINEP, BNB e outros bancos comerciais. Para maiores informações sobre nossos financiamentos, vide item 10.1 (f) (i).

#### **(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.**

Na há desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos para os próximos exercícios.

### **b) aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.**

Não houve aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente nossa capacidade produtiva.

### **c) novos produtos e serviços, indicando:**

Acreditamos possuir um dos maiores centros de desenvolvimento da América Latina. São mais de 362 pessoas em nossa sede de Parobé (RS), exclusivamente dedicadas ao desenvolvimento de produtos, de tecnologias de amortecimento, de sistemas de conforto e de engenharia de produto e de processo, além da criação e fabricação próprias de matrizes, moldes e dispositivos, fator fundamental para a multiplicação e proteção de nosso conhecimento tecnológico e de nossas propriedades intelectuais.

#### **i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas;**

Não foram divulgadas pesquisas em andamento.

**ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;**

Os investimentos em pesquisa e desenvolvimento somaram R\$ 22,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, apresentando uma queda em relação ao exercício anterior que somou R\$ 30,0 milhões.

**iii) projetos em desenvolvimento já divulgados;**

Não foram divulgados projetos em desenvolvimento.

**iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.**

Estes gastos estão apresentados no item 10.10.c ii.

**10.11. Comentários dos diretores sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.**

Algumas das nossas matérias-primas, que correspondem a uma parcela significativa do nosso custo de produtos vendidos, como as resinas de PVC, EVA e PU e os óleos plastificantes, são derivados de commodities e seu valor é estabelecido de acordo com a oscilação mundial de oferta e demanda, bem como em função do Dólar.

Nossa política é adquirir matérias primas conforme a demanda, estabelecendo um programa de relacionamento de longo prazo os principais fornecedores de matérias-primas e tendo como estratégia constante o desenvolvimento de novos Fornecedores, novos produtos e novas tecnologias, minimizando riscos de rupturas de abastecimento.

**VULCABRAS | AZALEIA S.A.**

**PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO  
AGO  
28 DE ABRIL DE 2014**

**ANEXO II**

**ANEXO (II)**

**AO MANUAL DA PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

PROPOSTA DA REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

COMPOSIÇÃO E EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL DA ADMINISTRAÇÃO – CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**12.6/ 8 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal**

<b>Nome</b>	<b>Idade</b>	<b>Órgão administração</b>	<b>Data da eleição</b>	<b>Prazo do mandato</b>
<b>CPF</b>	<b>Profissão</b>	<b>Cargo eletivo ocupado</b>	<b>Data de posse</b>	<b>Foi eleito pelo controlador</b>
<b>Outros cargos e funções exercidas no emissor</b>				
Pedro Grendene Bartelle 098.647.840-72 Não exerce outros cargos	63 Industrial	Pertence ao Conselho de Administração 20 - Presidente do Conselho de Administração	30/07/2012 30/07/2012	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Sim
Alexandre Grendene Bartelle 098.675.970-87 Não exerce outros cargos	63 Industrial	Pertence apenas ao Conselho de Administração 21 - Vice Presidente Conselho de Administração	30/04/2012 30/04/2012	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Sim
Roberto Faldini 070.206.438-68 Não exerce outros cargos	63 Administrador de Empresas	Pertence apenas ao Conselho de Administração 27- Conselheiro de Administração Independente (Efetivo)	30.04.2012 30.04.2012	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Não
Hector Nuñez 249.498.638-94 Não exerce outros cargos	51 Administrador de Empresas	Pertence apenas ao Conselho de Administração 22 – Conselheiro de Administração Independente (Efetivo)	30.04.2012 30.04.2012	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Sim
Leonardo Horta Rodrigues 771.726.981-34 Não exerce outros cargos	38 Engenheiro Elétrico	Pertence apenas à Diretoria 10 – Diretor Presidente	09/12/2013 09/12/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Sim
Luis Blecher 075.874.708-08 Diretor Administrativo e Financeiro	49 Administrador de Empresa	Pertence apenas a Diretoria 12 – Diretor de relações com investidores	04/11/2013 04/11/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014 Sim

Nome CPF Outros cargos e funções exercidas no emissor	Idade Profissão	Órgão administração Cargo eletivo ocupado	Data da eleição Data de posse	Prazo do mandato Foi eleito pelo controlador
Marco Antonio de Sá Martins 138.971.100-59 Não exerce outros cargos	61 Administrador de Empresas	Pertence apenas à Diretoria Diretor de Operações - Argentina	02/05/2013 02/05/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2015  Sim
Pedro Bartelle 685.957.430-53 Não exerce outros cargos	37 Administrador	Pertence apenas à Diretoria Diretor de Marketing	02/05/2013 02/05/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2015  Sim
Jorge Alexander Kowalski 058.884.807-70 Não exerce outros cargos	50 Economista	Pertence apenas à Diretoria Diretor Comercial	01.10.2013 01.10.2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014  Sim
Flavio de Carvalho Bento 575.411.248-34 Não exerce outros cargos	63 Pedagogo	Pertence apenas à Diretoria Diretor Industrial	02/05/2013 02/05/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2015  Sim
José Augusto Pereira de Oliveira  Não exerce outros cargos	53 Engenheiro Elétrico	Pertence apenas à Diretoria Diretor de Supply Chain	18/03/2013 18/03/2013	Até a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 2014  Sim

#### Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações

Pedro Grendene Bartelle – 098.647.840-72

Pedro Grendene Bartelle, 63 anos, nascido em 23 de janeiro de 1950. Sócio fundador da companhia, exerce cumulativamente a função de Presidente do Conselho de Administração, e também Vice-Presidente da Grendene S.A. (companhia de capital aberto na BM&FBovespa), foi um dos responsáveis pelo redirecionamento da linha de negócios do grupo, tendo sido responsável pelo desenvolvimento de inúmeros projetos relacionados com os produtos de conceito e design inovadores lançados por nossa empresa, além da transferência da principal planta industrial do Estado do Ceará. Participa em outros negócios no Brasil e no exterior e como proprietário da Agropecuária Manacá Ltda., empreendimento usineiro e agropecuário.

Nada consta para qualquer condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Alexandre Grendene Bartelle - 098.675.970-87

Alexandre Grendene Bartelle, 63 anos, nascido em 23 de janeiro de 1950, bacharel em Direito pela Universidade Caxias do Sul, no Estado do Rio Grande do Sul. Atual Vice-Presidente do Conselho de Administração da Companhia. Exerce o cargo de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Grendene S.A.. Adicionalmente, participa em outros negócios no Brasil, incluindo a Única Indústria de Móveis Ltda. - fabricante de cozinhas e armários modulares em madeira; Telasul S/A - fabricante de cozinhas em aço onde é Diretor Vice Presidente, participando das principais decisões estratégicas da empresa e acompanhando o desempenho geral da companhia através de reuniões mensais com os administradores e acionistas; Agropecuária Jacarezinho Ltda. - empresa do ramo agropecuário e cana de açúcar; SICO - Siderúrgica Centro-Oeste Ltda. - fabricante de laminados de aços longos, é detentor de 50% do capital, participa das decisões estratégicas da empresa além de outras obrigações gerais que tem sob sua responsabilidade como sócio do capital, sendo que a administração geral da empresa está a cargo da Votorantim Siderurgia S/A (Grupo Votorantim) que detém os outros 50% do capital; IACO Agrícola S/A - Usina de álcool, açúcar e cultivo de cana, detentor de 40% do capital, participa das decisões estratégicas e acompanha o desempenho mensal da empresa através de reuniões mensais com os Administradores, além de outras obrigações gerais que tem sob sua responsabilidade como sócio do capital; e Da Mata S/A - Usina de álcool, açúcar e cultivo de cana, onde é Vice Presidente do Conselho de Administração. Na nossa companhia participa das decisões estratégicas e acompanha o desempenho mensal da empresa através de reuniões mensais com os Administradores e outros acionistas, além de outras obrigações gerais que tem sob sua responsabilidade como sócio do capital.

Nada consta para qualquer condenação criminal

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Roberto Faldini – 070.206.438-68

Roberto Faldini, 63 anos, formado em administração de empresas pela EAESP – FGV em 1972, especializado em Gestão Avançada na Fundação Dom Cabral e INSEAD – Fontainebleau; Empreendedorismo em Babson College; e em Governança Corporativa em IFC – IBGC. Foi cofundador do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa),

entidade brasileira dedicada à promoção da Governança Corporativa no Brasil e membro associado do IBEF (Instituto Brasileiro dos Executivos Financeiros) autarquia de promoção do relacionamento profissional e social de profissionais de finanças. Foi diretor executivo, acionista e membro do Conselho de Administração da Metal Leve S.A. empresa produtora de componentes automotores, onde foi diretor financeiro e de relações com investidores de 1980 a 1992, tendo sido responsável pela gestão financeira e pelo relacionamento com investidores e o mercado em geral, tendo sido membro do Conselho de Administração no período 1993 a 1996, participando das principais decisões estratégicas da empresa. Foi Presidente da CVM em 1992. Foi coordenador em São Paulo do Núcleo da Empresa Familiar – PDA, da Fundação Dom Cabral. Atualmente, participa, também, dos comitês de Governança Corporativa e de Negócios (Business Affaires) da Amcham – SP, participando ativamente como palestrante, organizador ou ouvinte em eventos e conferências mensais dos comitês de Governança Corporativa e de Negócios (Business Affaires) da Camara Americana de Comercio – AMCHAM - SP e faz parte do Conselho de Administração da nossa Companhia, como conselheiro independente.

Nada consta para condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Hector Nuñez - 249.498.638-94

Hector Nuñez, 51 anos, formado em administração de empresas em Florida International University em 1983, MBA em Florida International University em 1986. cursou a Universidade de Pennsylvania – Wharton School of Business/ Emory University/ Goizueta School of Business: Executive Development Program em 2002 e 2003 e Tuck School of Business – Dartmouth University – Global 2020 Executive Development Program em 2008 e 2009. Foi presidente da Wal Mart Brasil de 2008 a 2010, tendo exercido o cargo de Diretor Financeiro de 2006 a 2008, respondendo pelas atividades e gestão das finanças da empresa. Atuou como vice-presidente de operações da “The Coca-Cola System”, em San Jose, Costa Rica de 2003 a 2006, exercendo as atividades de gestão de operações, acompanhamento de clientes, gestão de canais de distribuição. Vice-Presidente de Operações da Sucos Del Valle do Brasil Ltda. de 1996 a 1999, tendo desempenhado as atividades de gestão de operações, acompanhamento de clientes, gestão de canais de distribuição. Exerceu, também, a presidência da Hertz Brazil entre 1994 e 1996 tendo sido responsável por todas as atividades da Companhia no Brasil. Atualmente faz parte do Conselho de Administração da nossa Companhia, como conselheiro independente.

Nada consta para condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou

comercial.

Leonardo Horta Rodrigues – 771.726.981-34

Leonardo Horta Rodrigues, 38 anos, nascido em 08 de agosto de 1975, graduado em Engenharia Eletrônica pela Escola Federal de Engenharia de Itajubá (EFEI), Itajubá/MG, com MBA em Administração pela Fundação Getúlio Vargas e OHIO University. Atualmente é Diretor Presidente da Vulcabras|azaleia S.A., sendo responsável pelas principais decisões e definições estratégicas e operacionais da Companhia. Foi consultor corresponsável em projetos, gerenciamento de equipes e departamentos em empresas clientes, diretamente responsável por uma ou mais áreas, lidando diretamente com as principais gerências e diretorias, respondendo pelos resultados do projeto como um todo na Galeazzi e Associados.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Luís Blecher - 075.874.708-08

Luís Blecher, 49 anos, nascido em 08 de março de 1964, graduado em Administração de empresas pela Universidade Paulista – UNIP, com especialização em Controladoria pela Fundação Getúlio Vargas – GVPEC. Atualmente é Diretor Administrativo, de Finanças e de Relações com Investidores da Vulcabras|azaleia S.A, sendo responsável pelas áreas Financeira, de Planejamento e Relatórios, Controladoria, Tecnologia da Informação e Relação com Investidores. Foi CEO da Fatto a Mano / Mr. Tie; na Hayes Lemmerz – Global Wheel Group foi diretor presidente da América do Sul e também CFO; na Schneider Electric do Brasil foi Finance & Control Director; foi também Diretor Financeiro da Reynolds Metals.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.



Marco Antonio de Sá Martins - 138.971.100-59

Marco Antônio de Sá Martins, 61 anos, nascido em 09 de janeiro de 1952, é bacharel em Administração de Empresas pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, com pós-graduação em Estratégia Empresarial pela FGV-SP. Atualmente é Diretor Presidente da Vulcabras|azaléia Argentina S.A. (subsidiária da Companhia), sendo responsável por toda a gestão da operação da Companhia naquele país. É também Presidente do Conselho da Reebok Argentina S.A., onde participa de reuniões de gestão e acompanhamento das operações da *Joint Venture* entre a Vulcabras|azaleia e a Reebok.

Nada consta para qualquer condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Pedro Bartelle - 685.957.430-53

Pedro Bartelle, 37 anos, nascido em 01 de fevereiro de 1976. Atualmente é Diretor de Marketing da Companhia e membro do conselho de administração da Vulcabras|azaleia RS. Foi Presidente da Rede de Varejo B&S Comércio de Artigos Esportivos e Representações Ltda, onde atuava como principal executivo responsável pela administração das 6 lojas da rede, dirigindo a parte de compras, marketing e financeira, e Diretor da Rede de Varejo, onde atuava como principal executivo responsável pela administração da rede com foco na expansão da cadeia que hoje já possui 22 lojas Atuou como o principal executivo responsável pela implementação da subsidiária da Companhia na Argentina, tendo sido responsável por todo o processo de integração entre as empresas daquele mercado e o grupo. É também diretor da Vulcabras Argentina, da Grendene Argentina S.A. e da *Joint Venture Argentina* (empresa de *joint venture* criada entre a Companhia e a adidas), onde atua como responsável pela supervisão das operações comerciais, de marketing e de desenvolvimento de produto daquele país.

Nada consta para qualquer condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Jorge Alexander Kowalski – 058.884.807-70

Jorge Alexander Kowalski, 50 anos, formado em economia pela Universidade de Buenos Aires em 1987, com MBA pelo Instituto de Altos Estudios Empresariales (IAE) de Buenos Aires. Foi Diretor Comercial da Pernod Ricard Brasil; Vice-Presidente de Vendas da Heineken Brasil; Diretor Comercial Contas Chaves da Coca Cola FEMSA Brasil. Na Argentina foi responsável pela Unidade de Negócio Key Accounts na Coca Cola FEMSA; Gerente de Vendas Regional e Key Accounts da Danone Argentina S.A.; Gerente de Trade Marketing da Kraft General Foods/Suchard; Gerente de Merchandising da Philip Morris Argentina (Massalin Particulares) e Especialista em Merchandising Varejo da Esso Argentina. Atualmente é Diretor Comercial da Vulcabras|azaleia S.A., sendo responsável pelas áreas comerciais das divisões esportivo (marcas Olympikus e Reebok) e feminino (marcas Azaleia e Djean), operações de varejo (outlets e lojas das marcas) e comercial mercado externo (incluindo controladas no exterior e gestão matricial da área comercial da controlada na Argentina).

Nada consta para qualquer condenação criminal.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

Flávio de Carvalho Bento - 575.411.248-34

Flávio de Carvalho Bento, 63anos, nascido em 19 de novembro de 1950, graduou-se em pedagogia a, pela Faculdade Maria Imaculada de Mogi Mirim – SP. Atualmente é Diretor da Industrial da Companhia e da Vulcabras | Azaleia RS (atualmente subsidiária da Companhia, na época da aquisição era companhia de capital aberto com ações negociadas na BMF Bovespa). Assumiu o cargo como Diretor industrial em agosto de 1999, com objetivo de reorganizar todo processo fabril, tornando-o apto ao crescimento de volume e ao desenvolvimento de novos processos e tecnologias. É responsável também pela área de Recursos Humanos. Foi gerente de fábrica da Cambuci S.A. (companhia de capital aberto).

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

José Augusto Pereira de Oliveira – 056.842.818-85

José Augusto Pereira de Oliveira, 53 anos, nascido 26 de abril de 1960, graduado em engenharia elétrica (Eletrotécnica / Eletrônica) pela UNICAMP - Universidade Estadual de Campinas – SP, Especialização em “Business Administration” pela INSEAD – França, MBA pela IMD – Lausanne - Suíça e MBA Executivo em Marketing – ESPM – Escola Superior de Propaganda e Marketing - SP. Atualmente é Diretor de Supply Chain da Vulcabras|azaleia S.A, sendo responsável pelas áreas de Suprimentos, Logística e Importação. Foi Vice Presidente Supply Chain South America e CEO/ Presidente divisional da All Clad (Grupo SEB Estados Unidos). Foi Diretor Comercial e de suprimentos do Grupo Arno (Grupo SEB Brazil). Na Unilever Brasil (Indústrias Gessy Lever Ltda), foi Supply & Sourcing Manager, Supply & Sourcing Manager for Latin America, Gerente Industrial, além de diversos outros cargos de gerência.

Nada consta para qualquer condenação em processo administrativo da CVM.

Nada consta para qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de atividade profissional ou comercial.

## 12.7. Composição dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, financeiro e de remuneração.

Atualmente não possuímos comitês estatutários ou outros comitês de gestão instalados.

## 12.9. Existência de relação conjugal, união estável ou parentesco até o 2º grau relacionadas a administradores do emissor, controladas e controladores

Nome	CPF	Nome empresarial do emissor, controlada ou controlador	CNPJ	Tipo de parentesco com o administrador do emissor ou controlada
<b>Cargo</b>				
<b><u>Administrador do emissor ou controlada</u></b>				
Pedro Grendene Bartelle	098.647.840-72	Vulcabras   azaleia S.A.	50.926.955/0001-42	Irmão do Sr. Alexandre Grendene Bartelle
Presidente do Conselho de Administração.				
<b><u>Pessoa relacionada</u></b>				
Alexandre Grendene Bartelle	098.675.970-87	Vulcabras   azaleia S.A.	50.926.955/0001-42	Irmão do Sr. Pedro Grendene Bartelle
Vice Presidente do Conselho de Administração.				
<b><u>Administrador do emissor ou controlada</u></b>				
Pedro Grendene Bartelle	098.647.840-72	Vulcabras   azaleia S.A.	50.926.955/0001-42	Pai do Sr. Pedro Bartelle
Presidente do Conselho de Administração				
<b><u>Pessoa relacionada</u></b>				
Pedro Bartelle	685.957.430-53	Vulcabras   azaleia S.A.	50.926.955/0001-42	Filho do Sr. Pedro Grendene Bartelle
Diretor de Marketing				

**12.10. Relações de subordinação, prestação de serviço ou controle mantidas, nos 3 últimos exercícios sociais, entre administradores do emissor e sociedade controlada, direta ou indiretamente, pelo emissor; controlador direto ou indireto do emissor e, caso seja relevante, fornecedor, cliente, devedor ou credor do emissor, de sua controlada ou controladoras ou controladas de alguma dessas pessoas**

**Exercício Social de 31/12/2013**

<b>Identificação Cargo/Função</b>	<b>CPF/CNPJ</b>	<b>Tipo de relação do Administrador com a pessoa relacionada</b>
<b><u>Administrador do Emissor</u></b> Não aplicável.		
<b><u>Pessoa Relacionada/Tipo de Pessoa Relacionada</u></b> Não aplicável.		

**Exercício Social de 31/12/2012**

<b>Identificação Cargo/Função</b>	<b>CPF/CNPJ</b>	<b>Tipo de relação do Administrador com a pessoa relacionada</b>
<b><u>Administrador do Emissor</u></b> Pedro Grendene Bartelle Presidente do Conselho de Administração	098.647.840-72	Controle
<b><u>Pessoa Relacionada/Tipo de Pessoa Relacionada</u></b> Vulcabras azaleia – CE - Diretor Presidente (Controlada Direta) Vulcabras azaleia - RS - Diretor Presidente (Controlada Indireta) Vulcabras azaleia – BA -Diretor Presidente (Controlada Indireta) Reiziger Ltda. - Diretor Presidente (Controlada Indireta) Vulcabras Distribuidora - Diretor Presidente (Controlada Direta) Cruzeiro do Sul - Diretor Presidente (Controlada Indireta) Vulcabras azaleia – SE - Diretor (Controlada Indireta)		

<b>Identificação Cargo/Função</b>	<b>CPF/CNPJ</b>	<b>Tipo de relação do Administrador com a pessoa relacionada</b>
<b><u>Administrador do Emissor</u></b> Ademir Anildo Dreguer Diretor de Tecnologia Observação deixou o cargo em 11/10/2012	229.920.060.68	Subordinação
<b><u>Pessoa Relacionada/Tipo de Pessoa Relacionada</u></b>  Vulcabras azaleia - RS - Diretor (Controlada Indireta)		

**Exercício Social de 31/12/2011**

<b>Identificação Cargo/Função</b>	<b>CPF/CNPJ</b>	<b>Tipo de relação do Administrador com a pessoa relacionada</b>
<b><u>Administrador do Emissor</u></b> Ademir Anildo Dreguer Diretor de Tecnologia Observação deixou o cargo em 11/10/2012	229.920.060.68	Subordinação
<b><u>Pessoa Relacionada/Tipo de Pessoa Relacionada</u></b>  Vulcabras azaleia - RS - Diretor (Controlada Indireta)		

**VULCABRAS | AZALEIA S.A.**

**PROPOSTA DA  
ADMINISTRAÇÃO  
AGO  
28 DE ABRIL DE 2014**

**ANEXO III**

## **ANEXO (III)**

### **AO MANUAL DA PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

#### **PROPOSTA DA REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES**

(INDICADAS NO ITEM 13 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA)

#### **13.1. Descrição da política ou prática de remuneração, inclusive da diretoria não estatutária**

**13.1. Descrever a política ou prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos**

##### **a. Objetivos da política ou prática de remuneração**

Nossa política visa à remuneração satisfatória de nossos administradores e está alinhada com os objetivos estratégicos de nossos acionistas e com nossos desafios de crescimento e posicionamento competitivo frente a nossos maiores competidores - nacionais e internacionais – no curto e longo prazo. Em nosso entendimento, a remuneração atribuída aos administradores é compatível com a de cargos semelhantes em outras companhias com as mesmas características da nossa, dentro e fora de nosso setor de atuação. Não possuímos Conselho Fiscal instalado, bem como não possuímos quaisquer comitês de apoio ao Conselho de Administração.

##### **b. Composição da remuneração, indicando:**

**i. Descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles**

**ii. Qual a proporção de cada elemento na remuneração total**

**iii. Metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração**

**iv. Razões que justificam a composição da remuneração**

O Conselho de Administração é remunerado apenas por parcela fixa. A remuneração da Diretoria é composta por remuneração fixa e variável. O percentual de participação de cada componente na remuneração total da Diretoria varia anualmente em função de metas e objetivos definidos pelo Conselho de Administração. No exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 100% da remuneração foi fixa. Em 2012 a remuneração da Diretoria foi 94% fixa e 6% variável. No exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 a remuneração foi 100% fixa.

A remuneração fixa dos Administradores e seus reajustes são determinados anualmente pelo Conselho de Administração, que analisa a responsabilidade de cada cargo da Diretoria, não havendo uma metodologia rígida e preestabelecida pela Companhia para que o Conselho de Administração a determine. A remuneração variável é estabelecida pelo Conselho de Administração visando à melhoria do desempenho da Companhia, associado à



responsabilidade de cada cargo dos Diretores executivos, não havendo uma metodologia rígida e preestabelecida pela Companhia para que o Conselho de Administração a determine.

**c. Principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração**

Para a remuneração variável da Diretoria os indicadores de desempenho estão atrelados ao volume de vendas, preços médios, rentabilidade da produção, administração de ativos e passivos, rentabilidade sobre ativos totais, e lucro líquido que são definidos anualmente pelo Conselho de Administração com a aprovação do Orçamento Anual da Companhia.

**d. Como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho**

A parcela da remuneração variável, quando paga, é realizada em uma única parcela anual com base em cumprimento de metas pré-estabelecidas.

**e. Como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses do emissor de curto, médio e longo prazo**

A definição da remuneração variável visa alinhar os objetivos da Companhia, aprovados pelo Conselho de Administração, ao desempenho dos seus Administradores.

**f. Existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos**

As subsidiárias Vulcabras|azaleia – CE e Vulcabras Argentina suportam as remunerações de nossos Administradores, sendo que a remuneração fixa de nosso Conselho de Administração é suportada pela Vulcabras|azaleia – CE e as remunerações fixas e variáveis de nossa Diretoria são suportadas pelas Vulcabras|azaleia – CE e Vulcabras Argentina. Para maiores informações acerca dos valores reconhecidos nos resultados de nossas subsidiárias como remuneração de nossos Administradores, para os três últimos exercícios sociais, vide item 13.15.

**g. Existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário do emissor**

Não existem quaisquer outras remunerações ou benefício vinculado a outros desempenhos que não os descritos no item 13.1(b) ou outros eventos societários.

### 13.2. Remuneração total do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal

Remuneração total prevista para o Exercício Social corrente 31/12/2014 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº de membros	4	7	-	11
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>622.000</b>	<b>3.630.000</b>	-	<b>4.252.000</b>
Salário ou pró-labore	622.000	3.630.000	-	4.252.000
Benefícios direto e indireto	-	-	-	-
Participações em comitês	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-
<b>Remuneração variável</b>	-	-	-	-
Bônus	-	-	-	-
Participação de resultados	-	-	-	-
Participação em reuniões	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-
<b>Pós-emprego</b>	-	-	-	-
<b>Cessaçã o do cargo</b>	-	-	-	-
<b>Baseada em ações</b>	-	-	-	-
<b>Total da remuneração</b>	<b>622.000</b>	<b>3.630.000</b>	-	<b>4.252.000</b>

Obs.: A Companhia não possui Conselho Fiscal

Remuneração total prevista para o Exercício Social corrente 31/12/2013 - Valores Anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Nº de membros	5	7	-	12
<b>Remuneração fixa anual</b>	<b>590.000</b>	<b>6.500.000</b>	-	<b>7.090.000</b>
Salário ou pró-labore	590.000	6.500.000	-	7.090.000
Benefícios direto e indireto	-	-	-	-
Participações em comitês	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-
<b>Remuneração variável</b>	-	<b>2.500.000</b>	-	<b>2.500.000</b>
Bônus	-	-	-	-
Participação de resultados	-	2.500.000	-	2.500.000
Participação em reuniões	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-
<b>Pós-emprego</b>	-	-	-	-
<b>Cessaçã o do cargo</b>	-	-	-	-
<b>Baseada em ações</b>	-	-	-	-
<b>Total da remuneração</b>	<b>590.000</b>	<b>9.000.000</b>	-	<b>9.590.000</b>

Obs.: A Companhia não possui Conselho Fiscal

### 13.3. Remuneração variável do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal

#### Remuneração variável prevista para o exercício social corrente (2014)

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
<b>N° de membros</b>	4	7	-	11
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	-	-	-	-
Valor efetivamente reconhecido no resultado dos 3 últimos exercícios sociais	-	-	-	-
Participação nos resultados	-	-	-	-
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	-	-	-	-
Valor efetivamente reconhecido no resultado dos 3 últimos exercícios sociais <sup>(1)</sup>	-	-	-	-

Obs.: A Companhia não possui Conselho Fiscal

#### Remuneração variável – exercício encerrado em 31/12/2013

	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
<b>N° de membros</b>	0	6	-	6
Bônus				
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	-	-	-	-
Valor efetivamente reconhecido no resultado dos 3 últimos exercícios sociais	-	-	-	-
Participação nos resultados	-	2.500.000	-	2.500.000
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	-	-	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	-	2.500.000	-	2.500.000
Valor previsto no plano de remuneração, caso as metas fossem atingidas	-	-	-	-
Valor efetivamente reconhecido no resultado dos 3 últimos exercícios sociais <sup>(1)</sup>	-	8.463.000	-	8.463.000

Obs.: A Companhia não possui Conselho Fiscal

#### **13.4. Plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e diretoria estatutária**

##### **13.4. Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente, descrever:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela nossa Companhia. Porém, o nosso Estatuto Social estabelece que a critério do Conselho de Administração e de acordo com o plano a ser aprovado em Assembleia Geral, poderá ser emitida opção de compra de ações para programa de desempenho de administrador até o limite de 3% do total das ações, considerando-se o total de ações válidas na data de cada emissão.

##### **a. Termos e condições gerais**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **b. Principais objetivos do plano**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **c. Forma como o plano contribui para esses objetivos**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **d. Como o plano se insere na política de remuneração do emissor**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **e. Como o plano alinha os interesses dos administradores e do emissor a curto, médio e longo prazo**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **f. Número máximo de ações abrangidas**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **g. Número máximo de opções a serem outorgadas**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**h. Condições de aquisição de ações**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**i. Critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**j. Critérios para fixação do prazo de exercício**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**k. Forma de liquidação**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**l. Restrições à transferência das ações**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**m. Critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**n. Efeitos da saída do administrador dos órgãos do emissor sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.5. Participações em ações, cotas e outros valores mobiliários conversíveis, detidas por administradores e conselheiros fiscais – por órgão**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.5. Informar a quantidade de ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pelo emissor, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social.**

A tabela abaixo apresenta a quantidade de ações de emissão da Companhia detidas por membros do conselho de administração e da diretoria, agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social:

	<b>Quantidade de Ações</b>	<b>% da Participação</b>
Conselho de administração	550.247.239	74%
Diretoria	54.771.137	7%
<b>Total</b>	<b>605.018.376</b>	<b>81%</b>

### **13.6. Remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária**

**13.6. Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

#### **a. Órgão**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

#### **b. Número de membros**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

#### **c. Em relação a cada outorga de opções de compra de ações:**

##### **i. Data de outorga**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **ii. Quantidade de opções outorgadas**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

##### **iii. Prazo para que as opções se tornem exercíveis**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**iv. Prazo máximo para exercício das opções**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**v. Prazo de restrição à transferência das ações**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**vi. Preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**d. Valor justo das opções na data de outorga**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**e. Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.7. Informações sobre as opções em aberto detidas pelo conselho de administração e pela diretoria estatutária**

**13.7. Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**a. Órgão**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**b. Número de membros**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**c. Em relação às opções ainda não exercíveis**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**d. Em relação às opções exercíveis**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.8. Opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária**

**13.8. Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**a. Órgão**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**b. Número de membros**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**c. Em relação às opções exercidas informar:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**d. Em relação às ações entregues informar:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.9. Informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8 – Método de precificação do valor das ações e das opções**



**13.9. Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8, tal como a explicação do método de precificação do valor das ações e das opções, indicando, no mínimo:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**a. Modelo de precificação**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**b. Dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**c. Método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**d. Forma de determinação da volatilidade esperada**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**e. Se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.10. Informações sobre planos de previdência conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários**

**13.10. Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários, fornecer as seguintes informações em forma de tabela:**

Não há nenhum plano de opção de compra de ações outorgado pela Companhia.

**13.11. Remuneração individual máxima, mínima e média do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal**

Valores anuais (R\$)	Diretoria Estatutária 31/12/2013	Conselho de Administração 31/12/2013
Nº de membros	7	4
Valor da maior remuneração (Reais)	755.000	207.000
Valor da menor remuneração (Reais)	110.000	207.000
Valor médio da remuneração (Reais)	693.000	207.000

**Observação:** Conselho de Administração e Diretoria Estatutária 31/12/2013 - A remuneração indicada foi fixa e refere-se aos valores reconhecidos no resultado do exercício de 2013

**13.12. Mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria**

**13.12. Descrever arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria, indicando quais as consequências financeiras para o emissor.**

A companhia não possui nenhum instrumento ou mecanismo financeiro para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria.

**13.13. Percentual na remuneração total devido por administradores e membros do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores**

**13.13. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar o percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado do emissor referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto.**

**Remuneração de administradores que sejam partes relacionadas aos controladores**

	2013	2012	2011
Conselho de Administração	33,3%	27,7%	100%
Diretoria Estatutária	25,2%	14,9%	12%

**13.14. Remuneração e administradores e membros do conselho fiscal, agrupados por órgão, recebida por qualquer razão que não a função que ocupam**

**13.14. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado do emissor como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal,**

agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados

A Companhia não efetuou nenhum pagamento aos membros do Conselho de Administração e à Diretoria Estatutária que não seja em relação à função que ocupam.

**13.15. Remuneração de administradores e membros do conselho fiscal reconhecida no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor**

**13.15. Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal do emissor, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos**

A remuneração fixa de nosso Conselho de Administração é suportada pela Vulcabras|azaleia – CE e as remunerações fixas e variáveis de nossa Diretoria são suportadas pelas Vulcabras|azaleia – CE e Vulcabras Argentina. Não temos Conselho Fiscal instalado. A tabela abaixo indica os valores reconhecidos no resultado da Vulcabras Argentina e da Vulcabras|azaleia – CE como remuneração de membros do Conselho de Administração e da Diretoria, agrupados por órgão, para os períodos abaixo indicados:

	<b>31 de dezembro de 2011</b>		
	<b>Vulcabras azaleia S/A</b>	<b>Vulcabras Azaleia Argentina</b>	<b>Vulcabras azaleia CE</b>
<b>Remuneração do Conselho de Administração</b>	551.844	-	-
<b>Remuneração fixa da Diretoria</b>	5.277.862	137.708	805.266
<b>Remuneração variável da Diretoria</b>	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5.829.706</b>	<b>137.708</b>	<b>805.266</b>
	<b>31 de dezembro de 2012</b>		
	<b>Vulcabras azaleia S/A</b>	<b>Vulcabras azaleia Argentina</b>	<b>Vulcabras azaleia CE</b>
<b>Remuneração do Conselho de Administração</b>	498.000	-	-
<b>Remuneração fixa da Diretoria</b>	5.250.000	104.000	570.000
<b>Remuneração variável da Diretoria</b>	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5.748.000</b>	<b>104.000</b>	<b>570.000</b>
	<b>31 de dezembro de 2013</b>		
	<b>Vulcabras azaleia S/A</b>	<b>Vulcabras azaleia Argentina</b>	<b>Vulcabras azaleia CE</b>
<b>Remuneração do Conselho de Administração</b>	-	-	622.000
<b>Remuneração fixa da Diretoria</b>	-	85.000	3.545.000
<b>Remuneração variável da Diretoria</b>	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>85.000</b>	<b>4.167.000</b>

**13.16. Outras informações relevantes**

**13.16. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

Acreditamos que todas as informações relevantes foram fornecidas nos itens anteriores.