

# AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

CNPJ/MF Nº 16.590.234/0001-76

## RELATÓRIO DA DIRETORIA

### 1. MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

A Arezzo&Co continua focada em consolidar sua liderança no mercado de calçados, bolsas e acessórios femininos em todo o Brasil. Em 2013, a Companhia apresentou crescimento em todas as marcas e canais, mesmo em um cenário macroeconômico desafiador.

A política de Relações com Investidores reflete a estratégia da Companhia de ser uma empresa transparente e dinâmica. A Administração participou de 11 conferências com investidores no Brasil, EUA e Europa, além de ter recebido em suas lojas, showrooms e escritórios centenas de investidores ao longo do ano. Em outubro, ocorre a 3ª edição do Arezzo&Co Day, evento que reuniu aproximadamente 100 investidores na nossa sede em Campo Bom-RS, com o intuito de proporcionar uma visão mais completa do modelo de negócios, assim como aprofundar o conhecimento das principais diretrizes estratégicas e dos diferenciais competitivos da Companhia.

O grande esforço conjunto de toda a equipe possibilitou à Companhia ganhar market share, atingindo a marca de mais de 10 milhões de pares vendidos no ano, mesmo em um cenário de crescimento mais desafiador do que previamente estimado no início de 2013. Destacando algumas questões pontuais, como o descredenciamento estratégico de algumas lojas multimarcas com o objetivo de manutenção e fortalecimento da nossa rede de lojas monomarca, além da forte base de comparação de 2012 em razão de uma grande receita gerada por um único item, os sneakers, o resultado apresentado reflete a estratégia de crescimento sustentável de longo prazo da Companhia através do aumento do desejo de consumo de suas marcas, a motivação da sua equipe, e a solidificação de seu modelo de negócios. No ano, a receita líquida cresceu 11,9% com expansão da margem bruta, com destaque para o canal de franquias que teve aumento da receita em 13,8%, respondendo por 49,8% das vendas da Companhia.

Com o objetivo de manutenção de suas margens de rentabilidade, mesmo com diferente ritmo de crescimento, a Companhia demonstrou forte capacidade de adequação de suas despesas, apresentando margem EBITDA em linha com o ano anterior. Adicionalmente, a Companhia continua investindo em projetos que trarão crescimento futuro, tais como o roll-out da Anacapri no canal Franquias, o investimento em uma nova plataforma do canal web commerce, o fortalecimento do mix de bolsas na marca Schutz, e o mais desafiador de nossos projetos, a operação piloto nos Estados Unidos. Excluindo apenas esse projeto piloto, a margem EBITDA de 2013 teria sido de 17,9% em comparação com 17,4% em 2012, um aumento de 50 bps, evidenciando a alavancagem operacional do negócio.

As metas de expansão foram atingidas com êxito, demonstração da grande disciplina de execução e foco na sustentabilidade da rede. Em 2013, foram 59 novas aberturas, 12 ampliações e nove reformas, crescimento de 17,0% da área de vendas, excluindo os outlets.

Em 2013, a marca Arezzo, principal marca do grupo, desenvolveu uma nova metodologia de suprimentos, com mudança na distribuição das coleções ao longo das estações e frequência de entrega dos produtos de acordo com seus ciclos de vida. Um marco importante foi o início de um novo modelo de atendimento aos franqueados, chamado internamente de e-showroom, que permite acessar um maior número de produtos em menor tempo, reduzindo o lead time do processo de compra e aumentando a velocidade com que a marca disponibiliza nas lojas o produto certo, na hora certa e no preço certo. Além disso, os franqueados podem acompanhar o mix de produtos sugeridos de acordo com o perfil de cada loja. A nova estrutura proporciona melhor feedback do sellout, maior frequência de best-sellers nas lojas e mais assertividade nas coleções.

Outro marco importante da marca Arezzo, seguindo a premissa histórica da marca de periódica renovação do layout de suas lojas, oferecendo uma experiência de compra sempre atualizada às suas consumidoras, foi a concretização da criação do novo projeto arquitetônico, que permite um aumento de 50% na quantidade de produtos expostos na mesma área. A marca encerrou 2013 com 25 lojas no novo modelo e devemos continuar com o mesmo ritmo de reformas para o novo padrão de nossas lojas.

A marca Schutz diversificou ainda mais suas categorias de produtos e canais, e esteve mais presente na mente das consumidoras. A categoria de bolsas, com nova estratégia de sourcing, estrutura de coleção e segmentação por canal de distribuição a fim de atender as necessidades da cliente final, apresentou um forte crescimento, e passou a representar 11% do faturamento da marca em 2013. O canal web commerce atingiu 6% da receita da marca com faturamento de R\$ 23,4 milhões e crescimento de 137% em relação a 2012. A marca atingiu 1,2 milhões de seguidores no Facebook e foi reconhecida como a marca de moda mais atuante no Instagram, onde atualmente possui mais de 500 mil seguidores. A marca se prepara para ampliar o potencial do canal de vendas online através do aperfeiçoamento de sua plataforma tecnológica.

A marca Schutz continua desenvolvendo sua operação piloto nos Estados Unidos, relembrando que o projeto se encontra na sua fase laboratorial em que a coleta de importantes informações está proporcionando um aprendizado para possível expansão no mercado americano. Além disso, é um investimento que possibilita a realização de marketing reverso, fortalecendo o branding da marca também no Brasil, e a antecipação do feedback das consumidoras com dados do produto que podem ser utilizados para desenvolver coleções para o mercado brasileiro.

A marca Anacapri é um bom exemplo do nosso pipeline de iniciativas de longo prazo. Sendo um projeto totalmente greenfield, a marca desde a sua criação há cinco anos maturou sua proposta de valor, mapeou sua consumidora-alvo e estruturou seu sourcing, culminando com seu novo layout de loja em 2013, um projeto inédito extremamente eficiente ao mesmo tempo em que gera uma melhor experiência de compra para a consumidora. A marca iniciou seu roll-out no canal de franquias nos últimos meses do ano, com forte volume de vendas no período. O conhecimento da Arezzo&Co em gerenciar modelos de negócios multicanais é também aplicado à marca Anacapri, e no ano de 2013 a marca inaugurou 15 novas franquias, superando nosso guidance inicial.

A marca Alexandre Birman vem sendo cada vez mais reconhecida em todo o mundo como uma marca de design e exclusividade. Em 2013, a marca inaugurou seu showroom em Nova Iorque, solidificando sua distribuição internacional presente em mais de 30 países e com diversas participações em feiras e eventos mundiais, com destaque para o 1º Press Day realizado em Paris durante a Semana de Moda, o que gerou forte branding para a marca.

Com o objetivo de ter maior integração da cadeia de valor, a Companhia está no processo de implantação de seu novo sistema de ERP. Chamado internamente de Projeto 2154, o sistema permitirá maior integração entre os diferentes dados e processos da Companhia, e consequentemente, maior agilidade na tomada de decisões, melhorando o planejamento e o gerenciamento das rotinas e resultados. Temos uma experiente equipe dedicada ao projeto que teve seu planejamento iniciado em meados de 2013 e com expectativa de go live em janeiro de 2015.

Todas as marcas do grupo mantiveram consistente plano de comunicação e marketing, composto por um conjunto de ações bem planejadas e realizadas com o objetivo de ficarmos bastante próximos de nossas consumidoras. Nossas marcas tem constante presença online e destacam-se entre as principais marcas do setor de moda em comunicação e engajamento com os clientes nas redes sociais. Tivemos mais de 200 exibições em específicos canais de TV a cabo, impactando mais de 3,2 milhões de pessoas. Além disso, fizemos 100 inserções em mídia impressa em 180 páginas dos principais títulos especializados em moda em 2013, com mais de 1.300 exibições em editoriais de moda. Outro importante pilar é o relacionamento com formadoras de opinião, como atrizes e celebridades, que endossam fortemente nossas marcas. Em especial, a marca Arezzo foi eleita pela Interbrand uma das 25 marcas brasileiras mais valiosas em 2013, demonstrando capacidade de gerar identificação, diferenciação e valor para a consumidora.

A Companhia entende que um pilar central de sua estratégia é o talento das pessoas, e por isso lançou novos programas para atração e retenção de talentos. O terceiro programa de trainees se mostrou um sucesso, com mais de 5 mil inscritos. Em 2013, foi lançado o Programa de Talentos para colaboradores internos que desejam crescer com a Companhia. Reafirmando a nossa cultura de “pensar como dono” na Arezzo&Co, a Companhia expandiu seu programa de stock options, que alinha os interesses de gestores e acionistas. Por fim, o treinamento das equipes somou aproximadamente 128 mil horas, o que proporciona contínuo desenvolvimento de toda nossa gente, preparando-nos para os novos desafios do ano que se inicia.

Na Arezzo&Co, uma meta atingida nada mais é do que a base para a próxima. Por isso, mantém-se a motivação e a confiança em relação às perspectivas para 2014.

#### A ADMINISTRAÇÃO

### 2. VISÃO GERAL DA COMPANHIA

Sobre a Arezzo&Co

**AREZZO&CO** é líder no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos no Brasil. Acumulando 41 anos de história, comercializa atualmente mais de 10 milhões de pares de calçados por ano, além de bolsas e acessórios. Possui quatro importantes marcas - Arezzo, Schutz, Anacapri e Alexandre Birman.

Suas linhas de produtos destacam-se pela constante inovação, design, conforto e excelente relação custo-benefício.

A estratégia multicanal permite ao grupo ter grande capilaridade em sua distribuição por meio de Lojas Próprias, Franquias, Multimarcas e Web Commerce, estando presente em todos os estados do país. Internacionalmente, os produtos das marcas são comercializados também em Franquias, Lojas Próprias, Multimarcas e Lojas de Departamento. A Companhia encerrou 2013 presente em 403 franquias, 55 lojas próprias e em 2.451 lojas multimarcas.

# AREZZO

Fundada em 1972, a marca, além de ocupar a primeira citação de lembrança (top of mind) dos consumidores no setor de calçados femininos brasileiro, está entre as preferidas neste segmento e é uma das mais consumidas no Brasil. A marca possui um posicionamento trendy, reunindo conceito, alta qualidade, design contemporâneo e satisfação do consumidor. É referência no lançamento de tendências no Brasil e está sempre presente nos editoriais das mais prestigiadas revistas, jornais e sites do país como modelo fast fashion em calçados, bolsas e acessórios femininos.

# SCHUTZ

A marca Schutz investe significativamente em pesquisas de tendências, desenvolvimento de material e tecnologia para a criação do seu portfólio. Sua missão é oferecer ao seu público um conceito de produtos conectados ao design, qualidade, moda e liberdade de expressão.

O resultado são coleções desenvolvidas para refletir o espírito da mulher jovem contemporânea que causa efeito, que é irreverente e tem estilo próprio. Convida a ousar, a buscar o diferente, a desafiar o que é consenso.

# ANACAPRI

A Anacapri, marca especializada em flats do Grupo Arezzo&Co, nasceu em 2008 com o objetivo de descomplicar a vida de suas consumidoras com uma moda versátil e cheia de personalidade, sem abrir mão do conforto. São diversos modelos e cores por ano, apresentados em três grandes coleções e edições limitadas.

## Alexandre Birman

A marca Alexandre Birman é uma referência entre as marcas brasileiras de calçados femininos dividindo espaço com os maiores nomes da moda em cadeias renomadas de varejo em diversas regiões do mundo, tais como: América do Norte, Europa e Ásia.

A marca é demarcada pelo conceito de exclusividade e sofisticação, tem grande reconhecimento no exterior e conferiu a Alexandre Birman o prêmio Vivian Infantino Emerging Talent Award, como o talento na criação de sapatos do ano de 2009 (prêmio é reconhecido como o Oscar da Indústria Internacional de sapatos).

### 3. DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO – 2013

Resumo do Resultado	2012	2013	Cresc. ou spread (%)
<b>Receita Líquida</b>	860.335	962.950	11,9%
<b>Lucro Bruto</b>	375.805	425.729	13,3%
<i><b>Margem bruta</b></i>	43,7%	44,2%	0,5 p.p.
<b>EBITDA¹</b>	135.763	159.460	17,5%
<i><b>Margem EBITDA</b></i>	15,8%	16,6%	0,8 p.p.
<b>Lucro líquido</b>	96.874	110.555	14,1%
<i><b>Margem líquida</b></i>	11,3%	11,5%	0,2 p.p.
<b>Indicadores Operacionais</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Cresc. ou spread (%)</b>
<b>Número de pares vendidos (’000)</b>	8.980	10.008	11,4%
<b>Número de bolsas vendidas (’000)</b>	552	642	16,3%
<b>Número de funcionários</b>	2.058	2.007	-2,5%
<b>Número de lojas*</b>	399	458	59
<i><b>Próprias</b></i>	57	55	-2
<i><b>Franquias</b></i>	342	403	61
<b>Outsourcing (% da produção total)</b>	88,5%	91,1%	2,6 p.p.
<b>SSS² sell in (franquias)</b>	12,2%	2,0%	-10,2 p.p
<b>SSS² sell out (lojas próprias + franquias)</b>	n/a	1,1%	n/a

\*Inclui lojas no exterior

1- EBITDA = Lucro antes do resultado financeiro, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, Depreciação e Amortização. O EBITDA não é uma medida utilizada nas práticas contábeis adotadas no Brasil, não representando o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como uma alternativa ao lucro líquido na qualidade de indicador do desempenho operacional ou como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA não tem um significado padronizado e a definição da Companhia de EBITDA pode não ser comparável ao EBITDA ajustado de outras companhias. Ainda que o EBITDA não forneça, de acordo com as práticas contábeis utilizadas no Brasil, uma medida do fluxo de caixa operacional, a Administração o utiliza para mensurar o desempenho operacional. Adicionalmente, a Companhia entende que determinados investidores e analistas financeiros utilizam o EBITDA como indicador do desempenho operacional de uma Companhia e/ou de seu fluxo de caixa.

2- SSS (Vendas nas mesmas lojas): As lojas são incluídas nas vendas de lojas comparáveis a partir do 13º mês de operação. Variações em vendas de lojas comparáveis entre os dois períodos são baseadas nas vendas líquidas de devoluções para as vendas do sell out, e em vendas brutas para sell in de franquias que estavam em operação durante ambos os períodos comparados. Se uma loja estiver incluída no cálculo de vendas de lojas comparáveis por apenas uma parte de um dos dois períodos comparados, então essa loja será incluída no cálculo da parcela correspondente do outro período. Quando metros quadrados são acrescentados ou reduzidos a uma loja que é incluída nas vendas de lojas comparáveis, impactando a área de vendas em mais de 15%, a loja é excluída nas vendas de lojas comparáveis. Quando a operação de uma loja é descontinuada, as vendas dessa loja são excluídas do cálculo das vendas de lojas comparáveis para os períodos comparados. Considera-se que quando um operador franqueado abre um depósito, sua venda será incluída nas vendas de lojas comparáveis do sell in se as franquias do operador estiverem em operação durante ambos os períodos que estão sendo comparados. O chamado SSS de Franquias – Sell In, refere-se à comparação de vendas da Arezzo&Co junto a cada Loja Franqueada em operação há mais de 12 meses, servindo como um indicador mais preciso para monitoramento da receita do grupo. Já o SSS de sell out é baseado na performance de vendas dos pontos de vendas, o que no caso da Arezzo&Co demonstra melhor o comportamento das vendas de Lojas Próprias e vendas de sell out de Franquias. Os números de sell out de Franquias representam a melhor estimativa calculada com base em informações fornecidas por terceiros.					
<b>Receita Bruta</b>	<b>2012</b>	<b>Part%</b>	<b>2013</b>	<b>Part%</b>	<b>Cresc. %</b>
<b>Receita bruta total</b>	<b>1.108.743</b>		<b>1.232.085</b>		<b>11,1%</b>
<b>Mercado externo</b>	<b>39.131</b>	<b>3,5%</b>	<b>61.666</b>	<b>5,0%</b>	<b>57,6%</b>
<b>Mercado interno</b>	<b>1.069.612</b>	<b>96,5%</b>	<b>1.170.419</b>	<b>95,0%</b>	<b>9,4%</b>
<b>Por marca</b>					
Arezzo	663.256	62,0%	716.614	61,2%	8,0%
Schutz	356.510	33,3%	402.496	34,4%	12,9%
Anacapri	32.203	3,0%	41.316	3,5%	28,3%
Outros¹	17.643	1,7%	9.993	0,9%	-43,4%
<b>Por canal</b>					
Franquias	512.383	47,9%	583.110	49,8%	13,8%
Multimarcas	285.816	26,7%	288.566	24,7%	1,0%
Lojas próprias²	255.977	23,9%	291.368	24,9%	13,8%
Outros³	15.436	1,5%	7.375	0,6%	-52,2%

(1) Inclui a marca Alexandre Birman apenas no mercado interno e outras receitas não específicas das marcas.

(2) Lojas Próprias: inclui o canal de vendas Web Commerce.

(3) Inclui receitas do mercado interno que não são específicas dos canais de distribuição.

#### MARCAS

A Arezzo&Co tem em sua plataforma 4 importantes marcas: Arezzo, Schutz, Anacapri e Alexandre Birman, distribuídas através de uma rede de Lojas Próprias, Franquias, Multimarcas e Web Commerce, presente em todos os estados do país. Os produtos também são comercializados internacionalmente através de diversos canais: Lojas Próprias, Franquias, Multimarcas e Lojas de Departamento.

No segundo semestre de 2013 ocorreram aproximadamente 55% das vendas do ano. Em agosto, as vitrines apresentam a coleção de Verão, e na última semana de outubro ocorre o Hot Summer Week, período de liquidação de aproximadamente 10 dias, marcando a transição da coleção de Verão para a de Alto Verão, que é focada especialmente nas vendas do período das festas de fim de ano, importante momento de vendas para as lojas da rede.

A marca Arezzo alcançou R\$ 716,6 milhões em receita bruta em 2013, crescimento de 8,0% em relação a 2012, representando 61,2% do total das vendas domésticas. Ao longo de 2013, a marca desenvolveu uma nova metodologia de suprimentos, com as coleções mais bem distribuídas ao longo das estações e frequência de entrega dos produtos de acordo com seus ciclos de vida, apresentando resultados iniciais positivos com maior giro dos produtos. No ano, a marca inaugurou seu novo projeto arquitetônico, oferecendo uma melhor experiência de compra e um aumento de 50% na quantidade de produtos expostos na mesma área de vendas, e finalizou 2013 já com 25 lojas neste novo modelo, resultando em maior produtividade das lojas reformadas.

A Schutz apresentou aumento de 12,9% em 2013 em comparação com a 2012, atingindo receita bruta de R\$ 402,5 milhões, ou 34,4% das vendas no mercado interno, principalmente devido ao movimento estratégico de descredenciamento de algumas lojas multimarcas. Desde o início do roll-out da marca no 3T11, 56 lojas monomarcas foram abertas e 8 lojas foram ampliadas, encerrando 2013 com 67 lojas. O canal web commerce apresentou forte crescimento de 136,8% no ano, atingindo faturamento de R\$ 23,4 milhões. A categoria de bolsas foi destaque e cresceu 79,8% no ano, refletindo a estratégia de aumentar a participação da categoria na marca. A operação nos Estados Unidos, que inclui a loja 655 Madison em Nova Iorque, continua reforçando o branding da marca, aumentando sua percepção para diferentes públicos nacionais e internacionais. Vale destacar que a operação nos Estados Unidos é um projeto que ainda se encontra na fase piloto.

A Anacapri atingiu crescimento de 28,3% em comparação com 2012, alavancado principalmente pelo aumento do número de lojas monomarca e crescimento do canal Multimarcas. No ano, após inaugurar seu novo modelo arquitetônico de loja, valorizando sua identidade e estilo, a marca iniciou seu processo de roll-out no canal Franquias, encerrando 2013 com 15 lojas neste canal. Os primeiros resultados foram positivos, com fortes vendas no período de final de ano, e a Companhia reforça o guidance de abertura de 25 franquias em 2014.

A marca Alexandre Birman cresceu 42,7% em 2013. A marca continua fortalecendo sua presença internacional através do desenvolvimento de produto e da realização de eventos internacionais com formadoras de opinião. No 4T13, a marca realizou seu market week em Nova Iorque, evento que foi mais uma vez consolidou o posicionamento da marca no mercado norte-americano como a única marca brasileira entre os designers internacionais, permitindo maior aproximação com seu público-alvo.

#### CANAIS

#### MONOMARCAS - FRANQUIAS E LOJAS PRÓPRIAS

Com a abertura de 29 lojas, a Companhia encerrou 2013 com 449 lojas monomarcas no Brasil e 9 no exterior, sendo no Brasil 357 da marca Arezzo, 67 da marca Schutz, 23 da marca Anacapri e 2 da marca Alexandre Birman.

O crescimento da receita da Companhia proveniente das lojas monomarca, representadas por sell-in de franquias e sell-out de lojas próprias, foi de 13,8% em 2013 ante 2012, devido principalmente à expansão da área de vendas em 17,0% nos últimos doze meses, excluindo outlets. O canal Franquias apresentou crescimento de 13,8% no sell-in no trimestre, representando 49,8% das vendas domésticas no ano, impulsionado pela abertura de 61 franquias nos últimos 12 meses, sendo 29 da marca Arezzo, 17 da marca Schutz e 15 da marca Anacapri. Além disso, 11 franquias da marca Arezzo foram expandidas nos últimos 12 meses, adicionando 363,7 m² à área de vendas do canal. As Lojas Monomarcas representaram 74,7% das vendas domésticas em 2013.

As vendas de sell in, ou seja, aquelas feitas pela Arezzo&Co aos seus franqueados, tiveram expansão nas mesmas franquias (SSS – Franquias) de 2,0% em 2013 quando comparado a 2012. Devido ao constante foco no sell out, as vendas aos franqueados procuram equilibrar o potencial de vendas com níveis saudáveis de estoque na rede. Neste sentido, o indicador de SSS sell in está alinhado com a performance do SSS sell out do canal de franquias. Adicionalmente, o SSS sell in foi impactado pela aceleração da abertura de franquias da marca Schutz nos últimos 12 meses (estoque maior na primeira compra).

A área de vendas do canal de Lojas Próprias cresceu 11,7% no ano quando comparado ao mesmo período do ano anterior, impactado especialmente pela abertura de um outlet de 990 m² no último trimestre e expansão de 3 lojas próprias nos últimos 12 meses, adicionando 134,9 m² à área de vendas do canal. As vendas nas mesmas lojas sell out (Lojas Próprias + Franquias) apresentaram crescimento de 1,1% no período.

<b>CANAIS</b>								
<b>Histórico de lojas</b>	<b>1T12</b>	<b>2T12</b>	<b>3T12</b>	<b>4T12</b>	<b>1T13</b>	<b>2T13</b>	<b>3T13</b>	<b>4T13</b>
<b>Área de venda¹-² - Total (m²)</b>	<b>22.084</b>	<b>23.112</b>	<b>24.531</b>	<b>26.543</b>	<b>26.659</b>	<b>27.996</b>	<b>28.999</b>	<b>31.848</b>
Área de venda - franquias (m²)	17.330	18.005	19.125	20.646	20.731	22.154	23.174	25.262
Área de venda - lojas próprias² (m²)	4.754	5.107	5.406	5.897	5.928	5.842	5.825	6.586
<b>Total de lojas no Brasil</b>	<b>338</b>	<b>351</b>	<b>368</b>	<b>390</b>	<b>391</b>	<b>408</b>	<b>420</b>	<b>449</b>
<b>Número de franquias</b>	<b>292</b>	<b>301</b>	<b>316</b>	<b>334</b>	<b>335</b>	<b>353</b>	<b>365</b>	<b>395</b>
Arezzo	290	295	300	311	312	324	328	340
Schutz	2	6	16	23	23	29	35	40
Anacapri	-	-	-	-	-	-	2	15
<b>Número de lojas próprias</b>	<b>46</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>55</b>	<b>54</b>
Arezzo	18	19	19	19	19	17	16	17
Schutz	19	22	24	27	27	27	27	27
Alexandre Birman	1	1	2	2	2	2	2	2
Anacapri	8	8	7	8	8	9	10	8
<b>Total de lojas no Exterior</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
<b>Número de franquias</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>Número de lojas próprias</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

1. Inclui metragens das 9 lojas no exterior

2. Inclui 6 lojas do tipo Outlets cuja área total é de 2.217 m²

3. Inclui metragens de lojas ampliadas

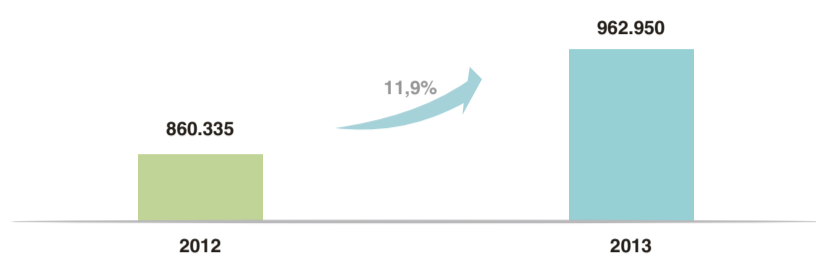
#### MULTIMARCAS

Em 2013, o faturamento do canal multimarcas apresentou crescimento de 1,0%, principalmente devido ao impacto causado pelo crescimento das lojas monomarca da marca Schutz. Devido ao processo de roll out em lojas monomarca, a marca Schutz continuou o processo iniciado no terceiro trimestre de descredenciamento de algumas lojas multimarcas com a finalidade de preservar seu branding, impactando o crescimento no canal. A expansão da marca Schutz em lojas monomarca, em que o maior controle da experiência de compra permite proporcionar satisfação superior para a consumidora final, visa aumentar a percepção da marca e sua geração de valor. A Companhia continua acreditando na importância estratégica do canal multimarcas, trabalhando para capturar novos clientes, crescer o share of wallet nos clientes existentes, e aumentar o cross selling. Em 2014, especialmente devido à menor base de lojas durante o primeiro semestre, é possível que o canal apresente faturamento apenas ligeiramente superior ao de 2013.

Em virtude do aumento de capilaridade em todo o Brasil, as 4 marcas do grupo passaram a ser distribuídas através de 2.451 lojas, crescimento de 4,3% ante o 2013, e estão presentes em 1.201 cidades.

<b>Principais indicadores financeiros</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Cresc. ou spread (%)</b>
<b>Receita Líquida</b>	860.335	962.950	11,9%
<b>CMV</b>	(484.530)	(537.221)	10,9%
<b>Lucro bruto</b>	375.805	425.729	13,3%
<i><b>Margem bruta</b></i>	43,7%	44,2%	0,5 p.p.
<b>SG&amp;A</b>	(247.600)	(277.239)	12,0%
<i><b>% Receita</b></i>	28,8%	28,8%	0,0 p.p
<b>Despesa comercial</b>	(174.453)	(198.556)	13,8%
Lojas próprias	(79.979)	(90.851)	13,6%
Venda. logística e suprimentos	(94.474)	(107.705)	14,0%
<b>Despesas gerais e administrativas</b>	(60.841)	(68.724)	13,0%
<b>Outras (despesas) e receitas¹</b>	(4.748)	1.011	n/a
<b>Depreciação e amortização</b>	(7.558)	(10.970)	45,1%
<b>EBITDA</b>	135.763	159.460	17,5%
<i><b>Margem EBITDA</b></i>	15,8%	16,6%	0,8 p.p.
<b>Lucro líquido</b>	96.874	110.555	14,1%
<i><b>Margem líquida</b></i>	11,3%	11,5%	0,2 p.p.
<b>Capital de giro² - % da receita</b>	27,4%	30,2%	2,8 p.p
<b>Capital empregado³ - % da receita</b>	35,6%	41,	

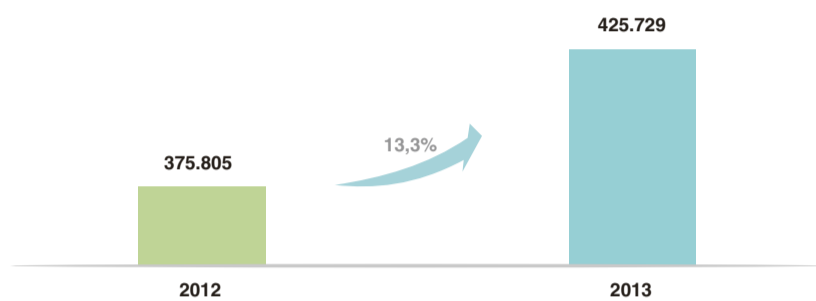
Continuação →



## LUCRO BRUTO

A Administração da Arezzo&Co trabalha fortemente para adequar os níveis de despesas ao crescimento da Companhia. No segundo semestre de 2013 e especialmente no último trimestre, observou-se uma forte desaceleração das despesas, mantendo as margens de 2013 em linha com as apresentadas no ano de 2012.

A Companhia segue uma estratégia de manter as margens estáveis por canal, sendo que o canal de Lojas Próprias é o que está sujeito à maior variação.



## DESPESAS OPERACIONAIS

As Despesas Operacionais da Companhia podem ser divididas em dois principais grupos:

- i) Despesas de Lojas Próprias:
  - Abrangem apenas as despesas das lojas próprias, sell out.
- ii) Despesas de Venda, Logística e Suprimentos:
  - Compreendem despesas da operação de sell in e de sell out.

Em 2013 houve uma expansão de 13,8% das Despesas Comerciais quando comparada a 2012, alcançando R\$ 198,6 milhões no ano ante R\$ 174,5 milhões o ano anterior. As despesas de venda, logística e suprimentos somaram R\$ 107,7 milhões no ano, aumento de 14,0% ante 2012, devido a maiores investimentos na operação dos Estados Unidos, além de despesas não recorrentes com marketing e consultorias de processos para proporcionar maior eficiência operacional.

As despesas com lojas próprias totalizaram R\$ 90,9 milhões em 2013, crescimento de 13,6% na comparação com 2012, em linha com o crescimento do canal de lojas próprias no mesmo período. Este aumento reflete maiores despesas operacionais devido principalmente a eventos para fortalecimento do branding e marketing para suportar o maior tráfego no canal web commerce.

## Despesas Gerais e Administrativas

No ano, as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 68,7 milhões ante R\$ 60,8 milhões do ano anterior, crescimento de 13,0%, refletindo maiores despesas com pesquisa e desenvolvimento através da maior produção de amostras, além da inclusão do departamento de amostras sob o departamento de P&D.

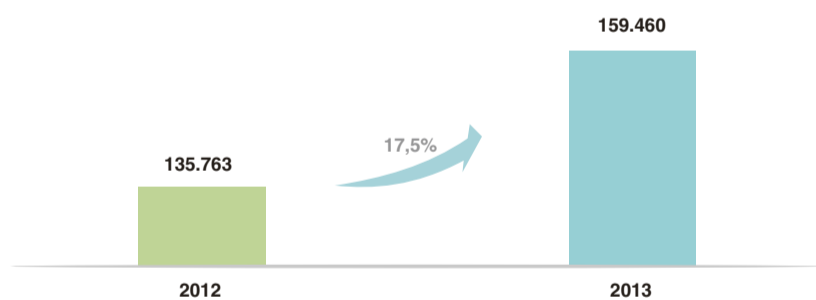
## Outras (despesas) e receitas

Em 2013, a Companhia somou uma receita de R\$ 1,0 milhão na linha de Outras Despesas Operacionais, em comparação com uma receita de R\$ 4,7 milhões negativos em 2012, devido principalmente à despesa de R\$ 1,4 milhão em stock options.

## EBITDA E MARGEM EBITDA

O EBITDA da Companhia cresceu 17,5% em 2013 ante 2012, totalizando R\$ 159,5 milhões. A margem EBITDA do ano foi de 16,6% ante 15,8% de 2012. Os principais fatores que levaram ao valor do EBITDA neste trimestre foram:

- i) Aumento da receita líquida em 11,9%;
- ii) Crescimento do lucro bruto em 13,3%;
- iii) Manutenção das despesas operacionais como percentual da receita em 28,8%.



Excluindo o efeito não recorrente do 1T12, o EBITDA de 2013 teria um crescimento de 10,9% em relação a 2012. Excluindo a operação nos Estados Unidos, a margem EBITDA de 2013 teria sido de 17,9% em comparação com 17,4% em 2012, aumento de 50 bps, evidenciando a expansão de margem do negócio.

O histórico da Arezzo&Co sempre foi de desenvolvimento orgânico através de projetos-piloto para o crescimento de marcas e canais. Nos Estados Unidos, a Companhia está analisando a atratividade da proposta de valor da marca Schutz, considerando a triade preço-moda-produto, buscando avaliar a existência de uma oportunidade futura para oferecer produtos com qualidade e velocidade naquele mercado.

## Reconciliação do EBITDA

	2012	2013
<b>Lucro líquido</b>	96.874	110.555
(-) Imposto de renda e contribuição social	(36.630)	(45.562)
(-) Resultado financeiro	5.299	7.627
(-) Depreciação e amortização	(7.558)	(10.970)
<b>(=) EBITDA</b>	135.763	159.460

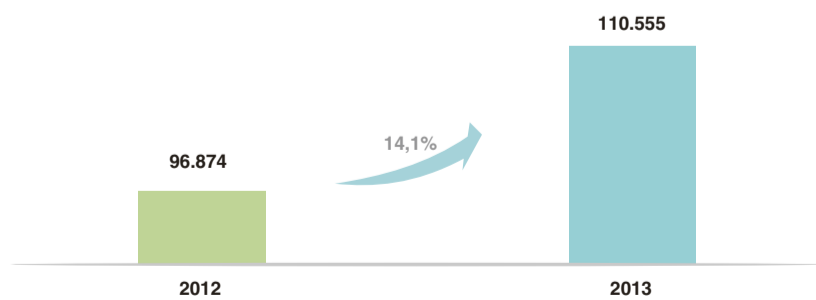
## LUCRO LÍQUIDO E MARGEM LÍQUIDA (%)

A Companhia apresentou conversão de EBITDA com margem de 16,6% em 2013 para lucro líquido com margem de 11,5% no ano, reflexo do aumento do emprego de capital em ativo imobilizado durante 2012, resultado do maior número de lojas próprias.

Devido ao maior ativo permanente em 2013 em comparação com 2012, a depreciação teve um aumento de 45,1% no ano. A alíquota de imposto de renda e contribuição social ficou em linha com o mesmo período de 2012.

O lucro líquido de 2013 somou R\$ 110,6 milhões ante R\$ 96,9 milhões em 2012, um aumento de 14,1% na comparação com ano anterior.

Excluindo o efeito não recorrente do 1T12, o lucro líquido de 2013 teria um crescimento de 8,2% em relação ao ano anterior.



## GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL

A Arezzo&Co gerou R\$ 71,7 milhões de caixa operacional em 2013, devido principalmente ao maior lucro operacional atrelado à maior necessidade de capital de giro no ano. Não houve mudanças na política de prazos e pagamentos, porém a concentração de faturamento no final do período exigiu maior capital de giro.

	2012	2013	Varição
<b>Geração de caixa operacional</b>	<b>133.504</b>	<b>156.117</b>	<b>16,9%</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>7.558</b>	<b>10.970</b>	<b>45,1%</b>
<b>Depreciações e amortizações</b>	<b>(8.395)</b>	<b>8.304</b>	<b>n/a</b>
<b>Outros</b>	<b>(43.737)</b>	<b>(57.351)</b>	<b>31,1%</b>
<b>Decréscimo (acrécimo) de ativos/passivos</b>	<b>(29.316)</b>	<b>(38.426)</b>	<b>31,1%</b>
Contas a receber de clientes	(19.206)	(9.313)	-51,5%
Estoques	(1.779)	(648)	-63,6%
Fornecedores	6.564	(8.964)	n/a
Variação de outros ativos e passivos circulantes e não circulantes	(37.708)	(46.306)	22,8%
<b>Pagamento de imposto de renda e contribuição social</b>	<b>51.222</b>	<b>71.734</b>	<b>40,0%</b>
<b>Disponibilidades liq. geradas pelas ativ. operacionais</b>	<b>81.282</b>	<b>78.783</b>	<b>-3,1%</b>

## INVESTIMENTOS – CAPEX

Os investimentos da Companhia têm 3 naturezas: 1) investimento em expansão ou reformas de pontos de venda próprios; 2) investimentos corporativos que incluem TI, instalações, showrooms e escritório; e 3) outros investimentos, que são principalmente relacionados à modernização da operação industrial.

O Capex total em 2013 diminuiu em 23,8% se comparado a 2012, principalmente devido a um menor investimento em expansão e reforma de lojas, apresentando uma redução de 57,8%, alinhado à estratégia da companhia de crescimento através do canal de franquias.

Sumário de investimentos	2012	2013	Var. (%)
<b>Capex total</b>	<b>57.446</b>	<b>43.752</b>	<b>-23,8%</b>
Lojas - expansão e reforma	37.349	15.765	-57,8%
Corporativo	18.417	25.244	37,1%
Outros	1.680	2.743	63,3%

## POSIÇÃO DE CAIXA E ENDIVIDAMENTO

A Companhia encerrou 2013 com R\$ 87,3 milhões de caixa líquido. A política de endividamento se manteve conservadora, apresentando como principais características:

- Endividamento total de R\$ 98,4 milhões em 2013 ante R\$ 94,1 milhões em 2012;
- Endividamento de Longo Prazo de 39,2% da dívida total em 2013, ante 54,5% em 2012;
- O custo médio ponderado da dívida total da Companhia em 2013 se mantem em níveis reduzidos.

Posição de caixa e endividamento	2012	2013
<b>Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras</b>	<b>202.154</b>	<b>185.691</b>
<b>Dívida total</b>	<b>202.154</b>	<b>185.691</b>
Curto prazo	42.843	59.835
% dívida total	45,5%	60,8%
Longo prazo	51.241	38.583
% dívida total	54,5%	39,2%
<b>Dívida líquida</b>	<b>(108.070)</b>	<b>(87.273)</b>

## ROIC (RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO)

Em linha com o direcionamento estratégico da Companhia, os níveis de investimento em Capital Empregado em 2013 estão superiores aos do ano anterior, especialmente devido à abertura de lojas próprias ocorridas durante 2012. O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) foi de 26,1% em 2013, impactado pela maior necessidade de capital de giro conforme mencionado anteriormente e concentração de investimentos em infra-estrutura que somente apresentarão efeitos positivos nos médio e longo prazos.

Resultado operacional	2011	2012	2013	Cresc. (%)
EBIT (UDM)	113.671	128.205	148.490	15,8%
+ IR e CS (UDM)	(33.839)	(36.630)	(45.562)	24,4%
<b>NOPAT</b>	<b>79.832</b>	<b>91.575</b>	<b>102.928</b>	<b>12,4%</b>
Capital de giro <sup>1</sup>	191.719	235.778	290.975	23,4%
Ativo permanente	61.434	108.912	135.657	24,6%
Outros ativos de longo prazo <sup>2</sup>	6.805	7.853	9.602	22,3%
<b>Capital empregado</b>	<b>259.957</b>	<b>352.543</b>	<b>436.234</b>	<b>23,7%</b>
<b>Média do capital empregado<sup>3</sup></b>	<b>306.251</b>	<b>306.251</b>	<b>394.389</b>	<b>28,8%</b>
<b>ROIC<sup>4</sup></b>	<b>29,9%</b>	<b>29,9%</b>	<b>26,1%</b>	

1 - Capital de Giro: Ativo Circulante menos Caixa, Equivalente de Caixa e Aplicações Financeiras subtraído do Passivo Circulante menos Empréstimos e Financiamentos e Dividendos a pagar.

2 - Descontados do IR e Contribuição Social diferidos.

3 - Média de capital empregado no período e no mesmo período do ano anterior.

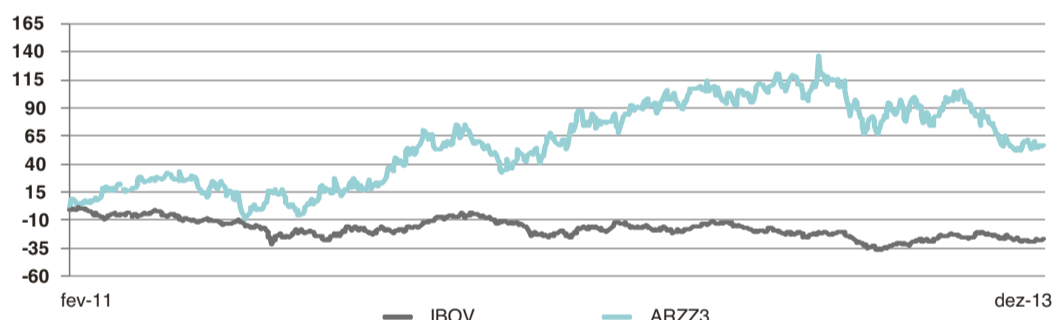
4 - ROIC: NOPAT dos últimos 12 meses dividido pelo capital empregado médio.

## 4. PRINCIPAIS PREMIAÇÕES RECEBIDAS EM 2013

Organizador	Prêmio	Categoria
<b>Revista Exame Interbrand</b>	<b>Melhores e Maiores (Arezzo&amp;Co)</b>	<b>Têxteis</b>
<b>Grupo Bittencourt</b>	<b>Marcas Mais Valiosas do Brasil (marca Arezzo e marca Schutz)</b>	<b>Todos os Setores</b>
	<b>TOP 1 Franchising Brasileiro (Arezzo&amp;Co)</b>	<b>As 25 Maiores e Melhores Redes de Franquias</b>
<b>Indexsocial O Globo</b>	<b>Marcas Mais Sociais (marca Schutz)</b>	<b>Top 10 em engajamento nas redes sociais</b>
<b>Revista GQ</b>	<b>Faz a Diferença (Alexandre Birman)</b>	<b>Moda Empreendedorismo</b>

## 5. MERCADO DE CAPITAIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em 31 de dezembro de 2013, a capitalização de mercado da Companhia era de R\$ 2,6 bilhões (cotação R\$ 29,75) baixa de 24% quando comparado ao mesmo período de 2012.



Arezzo&Co	
Ações emitidas	88.637.034
ticker	ARZZ3
Início de negócios	02/02/11
Cotação (30/12/2013)	29,75
Market Cap	2.636.951.762
<b>Desempenho</b>	
2011 <sup>1</sup>	20%
2012 <sup>2</sup>	71%
2013 <sup>3</sup>	-24%

(1) Período de 02/02/2011 até 29/12/2011

(2) Período de 29/12/2011 até 28/12/2012

(3) Período de 28/12/2012 até 30/12/2013

A fim de garantir maior previsibilidade e transparência, a Companhia possui uma política de distribuição semestral de proventos aos seus acionistas.

## Pagamentos projetados <sup>3</sup>:

Data de referência	Data de pagamento	Proventos	R\$	Valor bruto por ação ordinária (R\$)
09/08/2011	31/01/2013	JCP	7.968.816,90	0,08995
17/12/2012	31/01/2013	JCP	2.460.341,53	0,02777
30/04/2013	15/05/2013	Dividendo	20.381.904,31	0,23008
28/06/2013	30/07/2013	JCP	2.026.837,53	0,02288
28/06/2013	30/07/2013	JCP	8.858.746,90	0,09994
29/07/2013	31/07/2013	Dividendo	13.326.011,22	0,15034
18/12/2013	30/12/2013	JCP	1.578.182,57	0,01781

(3) Sujeitos à retenção do imposto de renda na fonte à alíquota de 15%, exceto para os acionistas comprovadamente isentos ou imunes, ou acionistas domiciliados em países ou jurisdições para os quais a legislação estabeleça alíquota diversa.

Também se estabelece que a Companhia deve distribuir proventos, inclusive Juros Sobre Capital, Dividendos entre outros, equivalentes a pelo menos 25% do Lucro Líquido do exercício aos acionistas. Para mais informações sobre a política de proventos da Arezzo&Co, favor consultar: [www.arezco.com.br](http://www.arezco.com.br).

## 6. AUDITORES INDEPENDENTES

Os trabalhos de auditoria das demonstrações financeiras da Arezzo&Co relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foram realizados pela Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S. A política da Companhia para contratação de serviços não relacionados à auditoria externa junto aos seus auditores independentes visa assegurar que não haja conflito de interesses, perda de independência ou objetividade.

## 7. RELAÇÕES COM INVESTIDORES – RI

Acionistas, analistas, e o mercado em geral têm a sua disposição informações atualizadas sobre a Companhia disponíveis no website de RI, [www.arezco.com.br](http://www.arezco.com.br), e nas páginas da CVM, [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br), e BM&FBOVESPA, [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br).

Para mais informações, o contato direto com o Departamento de RI pode ser feito por meio do e-mail [ri@arezco.com.br](mailto:ri@arezco.com.br) ou por telefone: (11) 2132-4300.

## 8. DECLARAÇÃO DA DIRETORIA

Nos termos da Instrução CVM Nº 480/09, os diretores da Arezzo Indústria e Comércio S.A declaram que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 e com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes.

## AVISO IMPORTANTE

Informações contidas neste documento podem incluir considerações futuras e refletem a percepção atual e perspectivas da diretoria sobre a evolução do ambiente macroeconômico, condições da indústria, desempenho da Companhia e resultados financeiros. Quaisquer declarações, expectativas, capacidades, planos e conjecturas contidos neste documento, que não descrevam fatos históricos, tais como informações a respeito da declaração de pagamento de dividendos, a direção futura das operações, a implementação de estratégias operacionais e financeiras relevantes, o programa de investimento, e os fatores ou tendências que afetem a condição financeira, liquidez ou resultados das operações, são considerações futuras de significado previsto no "U.S. Private Securities Litigation Reform Act" de 1995 e contemplam diversos riscos e incertezas. Não há garantias de que tais resultados venham a ocorrer. As declarações são baseadas em diversos fatores e expectativas, incluindo condições econômicas e mercadológicas, competitividade da indústria e fatores operacionais. Quaisquer mudanças em tais expectativas e fatores podem implicar que o resultado real seja materialmente diferente das expectativas correntes.

As informações financeiras consolidadas da Companhia aqui apresentadas estão de acordo com os critérios do padrão contábil internacional - IFRS, emitido pelo International Accounting Standards Board - IASB, a partir de informações financeiras auditadas. As informações não financeiras, assim como outras informações operacionais, não foram objeto de auditoria por parte dos auditores independentes.

Continuação →

**BALANÇOS PATRIMONIAIS 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais)

Ativo	Nota explicativa	Controladora		Consolidado		Passivo	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012			2013	2012		
Ativo circulante						Passivo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	5	8.761	6.771	13.786	11.518	Empréstimos e financiamentos	16	34.350	31.313	59.835	42.843
Aplicações financeiras	6	154.119	167.288	171.905	190.636	Fornecedores	17	28.072	25.691	34.859	35.507
Contas a receber de clientes	7	214.256	199.389	247.498	208.756	Obrigações fiscais e sociais		7.671	6.231	18.154	19.428
Estoques	8	29.845	33.723	85.108	76.133	Obrigações trabalhistas	18	8.186	9.602	13.568	15.408
Impostos a recuperar	9	14.253	9.252	19.188	14.280	Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	22	7.598	8.945	7.598	8.945
Outros créditos	10	10.431	6.406	15.608	12.239	Outras obrigações		3.388	2.167	9.846	5.287
Total do ativo circulante		431.665	422.829	553.093	513.562	Total do passivo circulante		89.265	83.949	143.860	127.418
Ativo não circulante						Passivo não circulante					
Realizável a longo prazo						Empréstimos e financiamentos	16	22.303	23.222	38.583	51.241
Aplicações financeiras	6	-	-	23	20	Partes relacionadas	12	-	-	873	973
Partes relacionadas	12	15.186	10.937	-	-	Provisões para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis	20	3.849	2.397	4.843	3.038
Depósitos judiciais	20	4.676	4.523	6.622	6.879	Provisão para perdas com investimentos	13	5.112	5.202	-	-
Impostos a recuperar	9	-	377	-	377	Outras obrigações		1.165	-	1.165	22
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11.a	4.800	5.997	5.514	6.264	Total do passivo não circulante		32.429	30.821	45.464	55.274
Outros créditos	10	1.635	577	2.957	577	Patrimônio líquido					
Investimentos	13	130.296	93.006	-	-	Capital social	21.1	157.186	106.857	157.186	106.857
Imobilizado	14	21.748	20.729	68.543	61.090	Reserva de capital	21.2	128.288	173.498	128.288	173.498
Intangível	15	26.230	9.694	67.114	47.822	Reservas de lucros	21.3	208.174	153.162	208.174	153.162
		178.274	123.429	135.657	108.912	Proposta de distribuição de dividendo adicional	22	20.894	20.382	20.894	20.382
Total do ativo não circulante		204.571	145.840	150.773	123.029	Total do passivo e patrimônio líquido		636.236	568.669	703.866	636.591
Total do ativo		636.236	568.669	703.866	636.591						

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais)

	Nota explicativa	Capital social	Reserva de capital	Reservas de lucros			Proposta de distribuição de dividendos adicional	Lucros acumulados	Total
				Reserva legal	Reserva para investimentos	Retenção de lucros			
Saldos em 31 de dezembro de 2011		40.917	237.723	8.183	2.683	94.541	-	-	384.047
Aumento de capital	21.1	65.940	(65.000)	-	-	-	-	-	940
Outorga de opções de ações	21.2	-	775	-	-	-	-	-	775
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	96.874	96.874
Reserva legal	21.3	-	-	4.844	-	-	-	(4.844)	-
Destinação:									
Juros sobre capital próprio	22	-	-	-	-	-	-	(21.751)	(21.751)
Dividendos pagos	22	-	-	-	-	-	-	(6.986)	(6.986)
Dividendos propostos	22	-	-	-	-	-	20.382	(20.382)	-
Retenção de lucros	21.3	-	-	-	-	42.911	-	(42.911)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2012		106.857	173.498	13.027	2.683	137.452	20.382	-	453.899
Aumento de capital	21.1	50.329	(49.143)	-	-	-	-	-	1.186
Outorga de opções de ações	21.2	-	3.933	-	-	-	-	-	3.933
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	110.555	110.555
Reserva legal	21.3	-	-	5.528	-	-	-	(5.528)	-
Destinação:									
Juros sobre capital próprio	22	-	-	-	-	-	-	(21.323)	(21.323)
Dividendos pagos	22	-	-	-	-	-	(20.382)	-	(20.382)
Dividendos intercalares	22	-	-	-	-	-	-	(13.326)	(13.326)
Dividendos propostos	22	-	-	-	-	-	20.894	(20.894)	-
Retenção de lucros	21.3	-	-	-	-	49.484	-	(49.484)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2013		157.186	128.288	18.555	2.683	186.936	20.894	-	514.542

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais, exceto o lucro por ação)

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
Receita operacional líquida	24	848.050	760.967	962.950	860.335
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados		(539.608)	(487.655)	(537.221)	(484.530)
Lucro bruto		308.442	273.312	425.729	375.805
Receitas (despesas) operacionais:					
Comerciais		(94.970)	(89.091)	(204.438)	(178.526)
Administrativas e gerais	13	(69.210)	(61.191)	(73.812)	(64.326)
Resultado de equivalência patrimonial		(4.835)	277	-	-
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	29	245	(6.109)	1.011	(4.748)
Lucro antes do resultado financeiro		(168.770)	(156.114)	(277.239)	(247.600)
Resultado financeiro	28	139.672	117.198	148.490	128.205
Despesas financeiras		(4.971)	(6.471)	(12.374)	(12.334)
Receitas financeiras		18.582	18.214	20.457	18.169
Variações cambiais, líquidas		(250)	(389)	(456)	(536)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social		13.361	11.354	7.627	5.299
Imposto de renda e contribuição social	11.b	153.033	128.552	156.117	133.504
Corrente		(41.281)	(28.141)	(44.812)	(32.882)
Diferido		(1.197)	(3.537)	(750)	(3.748)
Lucro líquido do exercício		110.555	96.874	110.555	96.874
Lucro básico por ação - R\$	23	1,25	1,09	1,25	1,09
Lucro diluído por ação - R\$	23	1,25	1,09	1,25	1,09

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS ABRANGENTES EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais)

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
Lucro líquido do exercício		110.555	96.874	110.555	96.874
Outros resultados abrangentes		-	-	-	-
Total dos resultados abrangentes do exercício		110.555	96.874	110.555	96.874

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais)

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
Receitas		1.013.824	927.490	1.182.276	1.070.578
Insumos adquiridos de terceiros		(768.532)	(698.467)	(780.001)	(699.621)
Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados		(685.216)	(619.244)	(632.453)	(561.766)
Energia, serviços de terceiros e outras despesas		(79.981)	(76.952)	(141.643)	(130.417)
Outros custos de produtos e serviços prestados		(3.335)	(2.271)	(5.905)	(7.438)
Valor adicionado bruto		245.292	229.023	402.275	370.957
Depreciação e amortização		(4.946)	(3.657)	(10.970)	(7.558)
Valor adicionado líquido produzido pela entidade		240.346	225.366	391.305	363.399
Valor adicionado recebido em transferência		17.734	13.512	25.249	14.573
Resultado de equivalência patrimonial		(4.835)	277	-	-
Receitas financeiras, incluindo variação cambial ativa		22.324	19.344	24.238	19.321
Outras receitas		245	(6.109)	1.011	(4.748)
Valor adicionado total a distribuir		258.080	238.878	416.554	377.972
Pessoal		59.163	52.982	107.482	98.014
- Salários, benefícios e FGTS		52.539	47.173	100.858	91.922
- Participação dos empregados no lucro		2.691	5.034	2.691	5.317
- Plano de opções de ações		3.933	775	3.933	775
Tributos		75.518	77.178	146.690	142.956
- Federais		85.772	69.685	111.645	96.559
- Estaduais		(10.420)	7.213	34.213	45.649
- Municipais		166	280	832	748
Remuneração de capitais de terceiros		12.844	11.844	81.827	40.128
- Juros		2.399	1.984	4.480	2.309
- Aluguéis		3.881	3.854	35.216	26.106
- Despesas financeiras, incluindo variação cambial passiva		6.564	6.006	12.131	11.713
Remuneração de capitais próprios		110.555	96.874	110.555	96.874
- Juros sobre o capital próprio e dividendos		55.543	49.119	55.543	49.119
- Lucros retidos do exercício		55.012	47.755	55.012	47.755
Distribuição do valor adicionado		258.080	238.878	416.554	377.972

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais)

	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2013	2012	2013	2012
Das atividades operacionais					
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social		153.033	128.552	156.117	133.504
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:					
Depreciações e amortizações		4.946	3.657	10.970	7.558
Perda na baixa de ativos permanentes		2.738	618	6.041	2.410
Resultado de equivalência patrimonial		4.835	(277)	-	-
Provisão para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis		1.452	(419)	1.805	(1.220)
Juros e variação cambial		5.973	502	9.671	767
Rendimentos de aplicações financeiras		(11.811)	(11.601)	(13.168)	(11.732)
Provisão para perdas no estoque		338	457	338	457
Provisão para créditos de liquidação duvidosa		(182)	3	(316)	148
Plano de opções de ações		3.933	775	3.933	775
Decréscimo (acréscimo) em passivos					
Fornecedores		2.381	(1.866)	(648)	(1.779)
Obrigações trabalhistas		(1.416)	1.765	(1.840)	3.256
Obrigações fiscais e sociais		1.569	6.479	(2.803)	8.350
Variação de outras obrigações		2.386	(260)	5.702	735
Pagamento de imposto de renda e contribuição social		(44.433)	(35.604)	(46.306)	(37.708)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais		73.734	55.019	71.734	51.222
Das atividades de investimento					
Aquisições de imobilizado e intangível		(25.239)	(18.419)	(43.756)	(57.446)
Aplicações financeiras		(337.590)	(335.338)	(344.794)	(361.338)
Resgate de aplicações financeiras		362.570	337.677	376.690	340.520
Integralização de capital em controladas		(11.212)	(21.917)	-	-
Caixa líquido utilizado pelas atividades de investimento		(11.471)	(37.997)	(11.860)	(78.264)
Das atividades de financiamento com terceiros					
Captações de financiamentos		36.437	44.630	36.645	83.844
Pagamentos de empréstimos		(38.817)	(27.766)	(40.350)	(27.822)
Pagamentos de juros sobre empréstimos		(1.475)	(1.365)	(1.632)	(1.365)
Débitos com partes relacionadas, exceto sócios		(4.249)	(322)	-	-
Caixa líquido gerado nas (utilizado pelas) atividades de financiamento com terceiros		(8.104)	15.177	(5.337)	54.657
Das atividades de financiamento com acionistas					
Juros sobre o capital próprio pagos		(19.6			

Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

	Shoes For U	Allmaness	Schutz Shoes	ZZAF	Total
<b>Ativo circulante</b>					
Caixa e bancos	-	3	-	45	48
Aplicações financeiras	-	125	-	577	577
Contas a receber	-	-	-	3.343	3.343
Estoques	-	-	-	602	623
Estóques a recuperar	-	21	-	-	21
Outros valores a receber	28	-	1	67	96
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>28</b>	<b>149</b>	<b>1</b>	<b>4.634</b>	<b>4.812</b>
<b>Ativo não circulante</b>					
Partes relacionadas	122	-	-	-	122
Outros valores a receber	-	-	15	-	15
	122	-	15	-	137
Imobilizado líquido	-	17	575	139	731
Intangível	-	-	2	5	7
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>122</b>	<b>17</b>	<b>592</b>	<b>144</b>	<b>875</b>
<b>Total dos ativos incorporados</b>	<b>150</b>	<b>166</b>	<b>593</b>	<b>4.778</b>	<b>5.687</b>
	Shoes For U	Allmaness	Schutz Shoes	ZZAF	Total
<b>Passivo circulante</b>					
Fornecedores	146	-	-	100	246
Obrigações fiscais e sociais	2	-	3	21	26
Obrigações trabalhistas	-	-	-	348	348
Outras contas a pagar	-	-	-	40	40
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>148</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>509</b>	<b>660</b>
<b>Passivo não circulante</b>					
Partes relacionadas	1	-	1	505	507
Provisões para riscos	-	-	82	22	104
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>83</b>	<b>527</b>	<b>611</b>
<b>Total dos passivos assumidos</b>	<b>149</b>	<b>-</b>	<b>86</b>	<b>1.036</b>	<b>1.271</b>
<b>Acervo líquido incorporado</b>	<b>1</b>	<b>166</b>	<b>507</b>	<b>3.742</b>	<b>4.416</b>

**2. POLÍTICAS CONTÁBEIS**

**2.1. Base de preparação e apresentação das demonstrações financeiras**

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC"). As demonstrações financeiras consolidadas também estão de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros ("IFRS"), emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB"). Na preparação destas demonstrações financeiras, a Companhia seguiu as mesmas políticas contábeis e métodos de cálculo tais como foram aplicados nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de dezembro de 2012, sendo que a Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo CPC, pelo IASB e órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2013. As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor, exceto pela valorização de certos ativos e passivos como instrumentos financeiros, os quais são mensurados pelo valor justo. A elaboração das demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia ("Administração") no processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido a imprecisões ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas periodicamente, em um período não superior a um ano. As áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na Nota 3. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foram autorizadas em Reunião de Diretoria realizada em 20 de fevereiro de 2014.

**2.2. Bases de consolidação**

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes controladas, cuja participação percentual na data do balanço é assim resumida:

Controladas	Participação total - %			
	31/12/2013		31/12/2012	
	Direta	Indireta	Direta	Indireta
ZZAP Comércio de Calçados Ltda.	99,99	-	99,99	-
ZZASAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	99,99	-	99,99	-
ARZZ International INC.	100,00	-	100,00	-
ARZZ LLC	-	100,00	-	100,00
Schutz 655 LLC	-	100,00	-	100,00

As controladas são integralmente consolidadas a partir da data de aquisição, sendo esta a data na qual a Companhia obtém controle, e continuam a ser consolidadas até a data em que esse controle deixe de existir. As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que o da Controladora, utilizando políticas contábeis uniformes em todas as empresas consolidadas. Todos os saldos intragrupos, receitas e despesas e ganhos e perdas não realizados, oriundos de transações entre as empresas, são eliminados por completo. Uma mudança na participação sobre uma controlada que não resulta em perda de controle é contabilizada como uma transação entre acionistas, no patrimônio líquido. O resultado do exercício é atribuído integralmente aos acionistas controladores uma vez que à participação dos não controladores representa 0,0001% do consolidado.

**2.3. Moeda funcional**

As demonstrações financeiras consolidadas são apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional da Controladora. Cada controlada da Companhia determina sua própria moeda funcional, e naquelas cujas moedas funcionais são diferentes do real, as demonstrações financeiras são traduzidas para o real na data do fechamento.

**2.4. Transações e saldos em moeda estrangeira**

As transações em moeda estrangeira são inicialmente registradas à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data da transação. Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são reconvertidos à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data do balanço. Todas as diferenças estão sendo registradas na demonstração do resultado.

**2.5. Reconhecimento de receita**

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

**Venda de produtos**

A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre no momento de sua entrega.

**Receita de royalties**

A receita de royalties é reconhecida pelo regime de competência conforme a essência dos contratos aplicáveis.

**Receita de juros**

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

**2.6. Caixa e equivalentes de caixa**

Inclui caixa, saldos em conta movimento, aplicações financeiras resgatáveis no prazo de até 90 dias das datas das transações e com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado. As aplicações financeiras incluídas nos equivalentes de caixa, em sua maioria, são classificadas na categoria "ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado".

**2.7. Contas a receber de clientes**

As contas a receber de clientes representam os valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no curso normal das atividades da Companhia e estão apresentadas a valores de custo amortizado, sendo que as contas a receber de clientes no mercado externo estão atualizadas com base nas taxas de câmbio vigentes na data das demonstrações financeiras. Caso o prazo de recebimento seja equivalente a um ano ou menos, são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante. A provisão para créditos de liquidação duvidosa foi constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face às eventuais perdas na realização dos créditos e teve como critério a análise individual dos saldos de clientes com risco de inadimplência.

**2.8. Estoques**

Os estoques são avaliados ao custo ou valor líquido realizável, dos dois o menor. Os custos incorridos para levar cada produto à sua atual localização e condição são contabilizados da seguinte forma:

**Matérias primas** - custo de aquisição segundo o custo médio.

**Produtos acabados e em elaboração** - custo dos materiais diretos e mão de obra e uma parcela proporcional das despesas gerais indiretas de fabricação com base na capacidade operacional normal.

O valor líquido realizável corresponde ao preço de venda no curso normal dos negócios, menos os custos estimados de conclusão e os custos estimados necessários para a realização da venda. As provisões para estoques de baixa rotatividade ou obsoletos são constituídas quando consideradas necessárias pela Administração.

**2.9. Investimentos em controladas**

Os investimentos da Companhia em suas controladas são avaliados com base no método da equivalência patrimonial, conforme CPC 18 (R2), para fins de demonstrações financeiras da Controladora. Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial da Controladora ao custo, adicionado das mudanças após a aquisição da participação societária na controlada. A participação societária na controlada é apresentada na demonstração do resultado da Controladora como equivalência patrimonial, representando o resultado líquido atribuível aos acionistas da Controladora. Após a aplicação do método da equivalência patrimonial para fins de demonstrações financeiras da Controladora, a Companhia determina se é necessário reconhecer perda adicional do valor recuperável sobre o investimento da Companhia em sua controlada. A Companhia determina, em cada data de fechamento do balanço patrimonial, se há evidência objetiva de que os investimentos em controladas sofreram perdas por redução ao valor recuperável. Se assim for, a Companhia calcula o montante da perda por redução ao valor recuperável como a diferença entre o valor recuperável da Controlada e o valor contábil e reconhece o montante na demonstração do resultado da Controladora.

**2.10. Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição ou formação. A depreciação dos bens é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na Nota 14 e leva em consideração a vida útil econômica estimada dos bens, conforme segue:

	Vida útil média estimada
Prédios	25 anos
Instalações e showroom	10 anos
Máquinas e equipamentos	10 anos
Móveis e utensílios	10 anos
Computadores e periféricos	5 anos
Veículos	5 anos

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado. Durante o exercício, a Companhia não verificou a existência de indicadores de que determinados ativos imobilizados poderiam estar acima do valor recuperável, e, consequentemente nenhuma provisão para perda de valor recuperável dos ativos imobilizados foi necessária. O valor residual e vida

útil dos ativos e os métodos de depreciação são revisados no encerramento de cada exercício, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso.

**2.11. Intangível**

Os ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável. Os ativos intangíveis estão representados substancialmente por direitos de uso de softwares, marcas e patentes e direitos de uso de lojas. A vida útil dos ativos intangíveis é avaliada como definida ou indefinida. Ativos intangíveis com vida definida são amortizados ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo. O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. Mudanças na vida útil estimada ou no consumo esperado dos benefícios econômicos futuros desses ativos são contabilizadas por meio de mudanças no período ou método de amortização, conforme o caso, sendo tratadas como mudanças de estimativas contábeis. A amortização de ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado na categoria de despesa consistente com a utilização do ativo intangível. Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas são testados anualmente em relação a perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa. A avaliação de vida útil indefinida é revisada anualmente para determinar se essa avaliação continua a ser justificável. Caso contrário, a mudança na vida útil, de indefinida para definida, é feita de forma prospectiva. Ganhos e perdas resultantes da baixa de um ativo intangível são mensurados como a diferença entre o valor líquido obtido da venda e o valor contábil do ativo, sendo reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa do ativo. Os gastos com pesquisa são registrados como despesa quando incorridos.

**2.12. Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas, e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização, ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda. Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

**2.13. Ajuste a valor presente de ativos e passivos**

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e os de curto prazo, quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto, são ajustados pelo seu valor presente. O ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos. Dessa forma, os juros embutidos nas receitas, despesas e custos associados a esses ativos e passivos são descontados com o intuito de reconhecê-los em conformidade com o regime de competência de exercícios. Posteriormente, esses juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras no resultado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais. A Companhia avalia periodicamente o efeito deste procedimento e nos exercícios de 2013 e 2012 não transacionou operações de longo prazo (e tão pouco relevantes de curto prazo) que se qualificassem a serem ajustadas.

**2.14. Provisões**

**Gerar**

Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que recursos econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação, e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita.

**Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas**

A Companhia é parte em diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência e/ou obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas 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.

**2.15. Tributação**

**Impostos sobre vendas**

Receitas e despesas são reconhecidas líquidas dos impostos sobre vendas, exceto:

- quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não for recuperável junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso;
- quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas; e
- o valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

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

	Alíquotas
ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	7,00% a 19,00%
COFINS - Contribuição para Seguridade Social	7,60%
PIS - Programa de Integração Social	1,65%
INSS - Instituto Nacional de Seguridade Social (*)	1,00%
State Sales Tax	0% a 8,875%

(\*) Conforme Lei 12.546 relativa à desoneração da folha de pagamento, este imposto incide sobre as receitas da controlada ZZAP. No período de abril e maio de 2013, o INSS da controlada ZZAB foi apurado de acordo com a Medida Provisória nº 601/2012 que alterou a Lei 12.546 relativa à desoneração da folha de pagamento das empresas de varejo, que veio a perder seus efeitos em 03/06/2013. Em 19 de julho de 2013, foi publicada a Lei nº 12.844/13 que postergou até 1º de novembro de 2013 a continuidade da desoneração da folha de pagamentos das empresas de varejo.

Na demonstração do resultado, as vendas são apresentadas líquidas destes tributos.

**Imposto de renda e contribuição social - correntes**

Ativos e passivos tributários correntes do último exercício e de anos anteriores são mensurados ao valor recuperável esperado ou a pagar para as autoridades fiscais, e são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização e/ou liquidação. As alíquotas de imposto e as leis tributárias usadas para calcular o montante são aquelas que estão em vigor ou substancialmente em vigor na data do balanço nos países em que a Companhia opera e gera receita tributável. No Brasil, principal país em que a Companhia opera, a tributação sobre o lucro compreende o imposto de renda e a contribuição social. O imposto de renda é computado sobre o lucro tributável na alíquota de 15%, acrescido do adicional de 10% para os lucros que excederem R\$ 240 no período de 12 meses, enquanto que contribuição social é calculada à alíquota de 9% sobre o lucro tributável reconhecido pelo regime de competência. Dessa forma, as inclusões ao lucro contábil de despesas, temporariamente não dedutíveis, ou exclusões de receitas, temporariamente não tributáveis, consideradas para apuração do lucro tributável corrente geram créditos ou débitos tributários diferidos. As antecipações ou valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização. O imposto de renda e contribuição social correntes relativos a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido são reconhecidos no patrimônio líquido. A Administração periodicamente avalia a posição fiscal das situações nas quais a regulamentação fiscal requer interpretação e estabelece provisões quando apropriado.

**Impostos diferidos**

Imposto diferido é gerado por diferenças temporárias na data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis. Impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças tributárias temporárias, exceto:

- quando o imposto diferido passivo surge do reconhecimento inicial de ação ou de um ativo ou passivo em uma transação que não for uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e
- sobre as diferenças temporárias tributárias relacionadas com investimentos em controladas, em que o período da reversão das diferenças temporárias pode ser controlado e é provável que as diferenças temporárias não sejam revertidas no futuro próximo.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributárias não utilizadas, na extensão em que seja provável que o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias dedutíveis possam ser realizadas, e créditos e perdas tributárias não utilizadas possam ser utilizados, exceto:

- quando o imposto diferido ativo relacionado com a diferença temporária dedutível é gerado no reconhecimento inicial do ativo ou passivo em uma transação que não é uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e
- sobre as diferenças temporárias dedutíveis, associadas com investimentos em controladas, impostos diferidos ativos são reconhecidos somente na extensão em que for provável que as diferenças temporárias seja revertidas no futuro próximo e o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias possam ser utilizadas.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado. Impostos diferidos ativos baixados são revisados a cada data do balanço e são reconhecidos na extensão em que se torna provável que lucros tributários futuros permitirão que os ativos tributários diferidos sejam recuperados. Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados à taxa de imposto que é esperada de ser aplicável no ano em que o ativo será realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas de imposto (e lei tributária) que foram promulgadas na data do balanço.

Imposto diferido relacionado a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido também é reconhecido no patrimônio líquido, e não na demonstração do resultado. Itens de imposto diferido são reconhecidos de acordo com a transação que originou o imposto diferido, no resultado abrangente ou diretamente no patrimônio líquido. Impostos diferidos ativos e passivos serão apresentados líquidos se existe um direito legal ou contratual para compensar o ativo fiscal contra o passivo fiscal e os impostos diferidos são relacionados à mesma entidade tributada e sujeitos à mesma autoridade tributária.

**2.16. Outros benefícios a empregados**

Os benefícios concedidos a empregados e administradores da Companhia incluem, em adição a remuneração fixa (salários e contribuições para a seguridade social (INSS), férias, 13º salário), remunerações variáveis como participação nos lucros e plano de opções de ações. Esses benefícios são registrados no resultado do exercício quando a Companhia tem uma obrigação com base em regime de competência, à medida que são incorridos.

**2.17. Lucro por ação**

A Companhia efetua o cálculo do lucro básico por ação utilizando a quantidade média ponderada de ações ordinárias totais em circulação durante o período correspondente ao resultado, conforme pronunciamento técnico CPC 41 (IAS 33). O lucro diluído por ação também é calculado por meio da referida média de ações em circulação, ajustada pelos instrumentos potencialmente conversíveis em ações com efeito diluidor, nos exercícios apresentados.

**2.18. Demonstrações dos fluxos de caixa e Demonstrações do valor adicionado**

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com CPC 03 R2 (IAS 7) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC (IASB). A demonstração do valor adicionado (DVA) não é requerida pelas IFRS, sendo apresentada de forma suplementar em atendimento à legislação societária brasileira e foi preparada de acordo com o CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Sua finalidade é evidenciar a riqueza criada pela Companhia durante o exercício, bem como demonstrar sua distribuição entre os diversos agentes.

**2.19. Instrumentos financeiros**

**Reconhecimento inicial e mensuração**

Os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados no resultado do exercício. Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia são: caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e contas a receber de clientes. Esses ativos foram classificados nas categorias de ativos financeiros a valor justo por meio de resultado e empréstimos e recebíveis. Os principais passivos financeiros reconhecidos pela Companhia são: contas a pagar a fornecedores, empréstimos e financiamentos e instrumentos financeiros derivativos. Esses passivos foram classificados na categoria de outros passivos financeiros.

**Mensuração subsequente**

A mensuração subsequente dos instrumentos financeiros ocorre a cada data do balanço de acordo com a classificação dos instrumentos financeiros nas seguintes categorias de ativos e passivos financeiros: ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado, investimentos mantidos até o vencimento, empréstimos e recebíveis, empréstimos e financiamentos e ativos financeiros disponíveis para venda.

Os ativos e passivos financeiros da Companhia foram classificados nas seguintes categorias:

**Ativos e Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado**

Ativos e passivos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem instrumentos financeiros mantidos para negociação e ativos e passivos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado. São classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado são apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidas na demonstração do resultado. Os juros, correção monetária, variação cambial e as variações decorrentes da avaliação ao valor justo, são reconhecidos no resultado quando incorridos.

**Empréstimos e recebíveis**

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método de juros efetivos (taxa de juros efetiva), menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou "prêmio" na aquisição e taxas ou custos incorridos. A amortização do método de juros efetivos é incluída na linha de receita financeira na demonstração de resultado. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira no resultado.

**Outros passivos financeiros**

Após o reconhecimento inicial, os outros passivos financeiros sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

**2.20. Instrumentos financeiros derivativos**

A Companhia utiliza Non-Deliverable Forward (NDF) e Adiantamentos de Contratos de Câmbio ("ACCs") como principais instrumentos financeiros para proteção contra riscos relacionados à volatilidade das taxas de câmbio em decorrência das vendas de mercadorias para o mercado externo. Estes instrumentos financeiros são contratados estabelecendo o montante dos recursos em dólares a ser liberado em data futura a uma taxa pré-fixada. No período compreendido entre a contratação do instrumento e a efetiva disponibilização dos recursos, a Companhia reconhece o valor de mercado destes instrumentos. Tais operações, embora sejam instrumentos contratados com finalidade de proteção, não estão registradas na forma de "hedge accounting" e, portanto, os seus efeitos estão registrados no resultado do exercício, nas rubricas de receitas ou despesas financeiras.

**2.21. Informações por segmento**

Em função da concentração de suas atividades no desenvolvimento e na comercialização de calçados femininos, bolsas e acessórios à Companhia está organizada em uma única unidade de negócio. Os produtos da Companhia estão representados por quatro marcas (Arezzo, Schutz, Alexandre Birman e Anacapri), e embora sejam comercializados através de diferentes canais de distribuição (lojas próprias, franquias, lojas multimarcas e e-commerce) não são controlados e gerenciados pela Administração como segmentos independentes, sendo os resultados da Companhia acompanhados, monitorados e avaliados de forma integrada.

**2.22. Arrendamentos mercantis**

Arrendamentos mercantis financeiros que transferem a Companhia basicamente todos os riscos e benefícios relativos à propriedade do item arrendado são capitalizados no início do arrendamento mercantil pelo valor justo do bem arrendado ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento mercantil. Sobre os custos são acrescidos, quando aplicável, os custos iniciais diretos incorridos na transação. Os pagamentos de arrendamento mercantil financeiro são alocados a encargos financeiros e reduzidos de passivos de arrendamento mercantis financeiros de forma a obter taxas de juros constantes sobre o saldo remanescente do passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos na demonstração do resultado. Os bens arrendados são depreciados ao longo da sua vida útil. Contudo, quando não houver razoável certeza de que a Companhia obterá a propriedade ao final do prazo do arrendamento mercantil, o ativo é depreciado ao longo da sua vida útil estimada ou no prazo do arrendamento mercantil, dos dois o menor. Os pagamentos de arrendamento mercantil operacional são reconhecidos como despesa na demonstração do resultado de forma linear ao longo do prazo do arrendamento mercantil.

Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

para sistemas de liquidação (como, por exemplo, sistemas de central de compensação), que aplicam mecanismos de liquidação pelo valor bruto que não são simultâneos. Não se espera que essas alterações causem impacto sobre a posição financeira e desempenho da Companhia e se aplicam a exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2014.

**IFRS 9 Instrumentos Financeiros: Classificação e Mensuração**

A IFRS 9, conforme emitida, reflete a primeira fase do trabalho do IASB sobre a substituição da IAS 39 e se aplica à classificação e mensuração de ativos financeiros e passivos financeiros, conforme definido na IAS 39. A norma inicialmente se aplicava a exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013, contudo as *Amendments to IFRS 9 Mandatory Effective Date of IFRS 9 and Transition Disclosures* (Alterações da IFRS 9 Data de Vigor Obrigatória da IFRS 9 e Divulgações de Transição), emitidas em dezembro de 2011, alteraram a data de aplicação para 1º de janeiro de 2015. Em fases subsequentes, o IASB abordará a contabilidade de hedge e perda de valor recuperável de ativos financeiros. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras.

**IFRIC 21 Tributos**

O IFRIC 21 clarifica quando uma entidade deve reconhecer um passivo para um tributo quando o evento que gera o pagamento ocorre. Para um tributo que requer seu pagamento se origine em decorrência do atingimento de alguma métrica, a interpretação indica que nenhum passivo deve ser reconhecido até que a métrica seja atingida. O IFRIC 21 passa a vigorar para exercícios findos em ou após 1º de janeiro de 2014. A Companhia não espera que o IFRIC 21 tenha impactos materiais em suas demonstrações financeiras. Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado pela Companhia.

**5. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Disponibilidades	8.761	6.771	13.786	11.518
	8.761	6.771	13.786	11.518

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não para investimento ou outros fins.

**6. APLICAÇÕES FINANCEIRAS**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Circulante				
Fundo fixa (a)	24.132	22.308	36.336	45.656
Fundo de Investimento Exclusivo				
CDB	23.160	48.632	23.160	48.632
Operações Compromissadas	69.469	68.896	69.469	68.896
Letras Financeiras (CEF)	16.105	-	16.105	-
Letras Financeiras do Tesouro	21.253	27.452	26.835	27.452
	154.119	167.288	171.905	190.636
Não circulante				
Fundo de capitalização	-	-	23	20
Total das aplicações financeiras	154.119	167.288	171.928	190.656

(a) Incluem certificados de depósitos bancários (CDB) e investimentos em títulos e valores mobiliários.

**Fundo de investimento exclusivo**

De acordo com a instrução CVM 408/04, a aplicação financeira no fundo de investimento no qual a Companhia tem participação exclusiva foi consolidada. O fundo de investimento ZZ Referenciado DI Crédito Privado é um fundo de renda fixa de crédito privado sob gestão, administração e custódia do Banco Santander S.A. Não há prazo de carência para resgate de quotas, que podem ser resgatadas sem risco de perda significativa. Em 31 de dezembro de 2013, a remuneração média dos investimentos do fundo e aplicações é de 100,8% do CDI. Os ativos são compostos em 19,84% por Letras Financeiras do Tesouro - LFT e 93,3% dos ativos possuem liquidez diária. A Companhia tem políticas de investimentos financeiros que determinam que os investimentos se concentrem em valores mobiliários de baixo risco e aplicações em instituições financeiras de primeira linha (assim compreendido as 10 maiores instituições do país) e são substancialmente remuneradas com base em percentuais da variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia não possui aplicações dadas em garantia junto a instituições financeiras

**7. CONTAS A RECEBER**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Duplicatas - clientes nacionais	155.646	133.303	158.507	136.372
Duplicatas - clientes estrangeiros	32.035	20.146	39.560	25.135
Duplicatas - partes relacionadas (Nota 12.a)	26.825	43.616	-	-
Cheques	2	20	131	412
Cartões de crédito	-	2.738	49.588	47.441
	214.508	199.823	247.786	209.360

(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
(252)	(434)	(288)	(604)	(604)
214.256	199.389	247.498	208.756	

As políticas de vendas para os clientes estão subordinadas às políticas de crédito fixadas pela Administração e visam minimizar eventuais problemas decorrentes da inadimplência de seus clientes. Destaca-se que os clientes de varejo têm suas operações preponderantemente representadas nas contas de "cartões de créditos" e as operações decorrentes de representações comerciais e distribuidores (franquias), que possuem relacionamento estruturado com a Companhia, estão representadas pela conta de "duplicatas - clientes nacionais". A movimentação da provisão para crédito de liquidação duvidosa está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Saldo no início do exercício	(434)	(431)	(604)	(456)
Adições	(250)	(4)	(250)	(164)
Realizações	432	1	566	16
Saldo no final do exercício	(252)	(434)	(288)	(604)

A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
A vencer	207.579	195.831	240.857	205.368
Vencido até 30 dias	3.463	2.414	3.463	2.414
Vencido de 31 a 60 dias	2.059	909	2.059	909
Vencido de 61 a 90 dias	718	78	718	78
Vencido de 91 a 180 dias	440	44	440	44
Vencido de 181 a 360 dias	1	106	1	106
Vencido há mais de 360 dias	248	441	248	441
	214.508	199.823	247.786	209.360

Do total das contas a receber, R\$ 97 (R\$ 1.600 em 31 de dezembro de 2012) estão dados em garantia de cartas fianças contratadas junto a instituições financeiras.

**8. ESTOQUES**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Matéria prima	7.344	9.272	12.674	14.983
Produtos em elaboração	-	-	7.622	3.899
Produtos acabados	18.644	19.993	60.475	51.523
Adiantamentos a fornecedores	4.656	4.919	5.136	6.189
(-) Provisão para perdas	(799)	(461)	(799)	(461)
	29.845	33.723	85.108	76.133

As matérias primas destinam-se ao desenvolvimento de novos produtos e coleções. Os produtos em elaboração referem-se substancialmente aos calçados que se encontram em fase de fabricação na controladora ZZSAP. Os produtos acabados são compostos, principalmente, de calçados e bolsas para formação de estoques estratégicos para reposição imediata aos clientes e para venda nas lojas próprias. Periodicamente são efetuadas varreduras de produtos obsoletos, sendo estes incinerados e a perda reconhecida contabilmente. A movimentação da provisão para perdas está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Saldo no início do exercício	(461)	(4)	(461)	(4)
Adições	(475)	(882)	(475)	(882)
Recuperações/ realizações	137	425	137	425
Saldo no final do exercício	(799)	(461)	(799)	(461)

**9. IMPOSTOS A RECUPERAR**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
ICMS a recuperar	9.539	922	10.659	2.338
Antecipação de IRPJ	3.322	6.104	4.113	6.895
Antecipação de CSLL	944	2.094	1.286	2.435
Outros	448	509	3.130	2.989
	14.253	9.629	19.188	14.657
Circulante	14.253	9.252	19.188	14.280
Não circulante	-	377	-	377

**10. OUTROS CRÉDITOS**

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Adiantamento ao fundo de propaganda	4.685	2.825	4.685	2.825
Créditos junto a franqueados	4.638	1.818	6.012	4.983
Adiantamentos a fornecedores	1.086	755	2.777	2.627
Adiantamentos a empregados	733	532	1.216	1.006
Adiantamentos de viagens	831	923	837	929
Despesas antecipadas	93	115	563	297
Outros créditos a realizar	-	15	2.475	149
	12.066	6.983	18.565	12.816
Circulante	10.431	6.406	15.608	12.239
Não circulante	1.635	577	2.957	577

**Adiantamento ao fundo de propaganda**

Para a propaganda e promoção nacional da rede de franquias da Companhia ("Rede de Franquias Arezzo" e "Rede de Franquias Schutz"), o franqueado compromete-se a destinar um percentual do valor bruto das suas compras a um fundo de propaganda nacional, denominado "Fundo Cooperativo de Propaganda e Promoção da Rede Arezzo" e "Fundo Cooperativo de Propaganda e Promoção da Rede Schutz". Os valores correspondentes a este percentual são depositados mensalmente pelos franqueados e destinados ao desenvolvimento de estratégias de marketing e publicidade, incluindo propaganda e promoções exercidas em benefício da divulgação da Rede de Franquias Arezzo e Rede de Franquias Schutz, bem como para custeio de fornecedores de criação e desenvolvimento de campanhas, além de qualquer outra atividade relacionada à propaganda e promoção em nível nacional. Os valores arrecadados são administrados pela franqueadora e a prestação de contas da destinação dos valores é realizada anualmente. Durante o exercício, a Companhia efetua antecipações para honrar com a totalidade dos compromissos do fundo de propaganda.

**11. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL**

**a) Impostos diferidos**

O imposto de renda pessoa jurídica ("IRPJ") e a contribuição social sobre o lucro líquido ("CSLL") diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, sobre a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos, passivos e valores contábeis das demonstrações financeiras. As alíquotas definidas atualmente para determinação dos tributos diferidos são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Créditos tributários - resultantes de incorporação (i)	13.935	13.935	13.935	13.935
(-) Amortização fiscal	(13.935)	(12.774)	(13.935)	(12.774)
Créditos tributários - resultantes de incorporação (ii)	7.535	7.535	7.535	7.535
(-) Amortização fiscal	(6.028)	(4.521)	(6.028)	(4.521)
Imposto de renda e contribuição social diferidos resultante de incorporação	1.507	4.175	1.507	4.175
Imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias e prejuízos fiscais e bases negativas de cálculo da contribuição social (iii)	3.293	1.822	4.007	2.089
Total do imposto de renda e contribuição social diferidos	4.800	5.997	5.514	6.264

(i) O ágio, justificado pela expectativa de rentabilidade futura, é decorrente do aumento de capital que a BRICS Participações S.A. (BRICS) efetuou na Companhia a valor de mercado determinado por peritos independentes, o qual subsequentemente foi incorporado pela Companhia por meio da operação de incorporação reversa, líquido da provisão retificadora do ágio prevista pela Instrução CVM nº 319/99 que, em essência, representa o benefício fiscal decorrente da dedutibilidade do referido ágio. O acervo líquido incorporado será amortizado contabilmente e fiscalmente em um prazo estimado de cinco anos e teve como contrapartida uma reserva especial de ágio a ser transferida para a conta de capital em favor dos acionistas quando da realização total do benefício fiscal.

(ii) O ágio, justificado pela expectativa de rentabilidade futura, é decorrente de incorporação pela Companhia de acervo oriundo de cisão da FIGEAC Holdings S.A. ("FIGEAC"), líquido da provisão prevista pela Instrução CVM nº 319/99 que, em essência, representa o benefício fiscal decorrente da dedutibilidade do referido ágio. O acervo líquido incorporado será amortizado contabilmente e fiscalmente em um prazo estimado de cinco anos e teve como contrapartida uma reserva especial de ágio a ser transferida para a conta de capital em favor dos acionistas quando da realização total do benefício fiscal.

(iii) Crédito tributário diferido decorrente de diferenças temporárias dedutíveis, principalmente sobre provisões para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis, e sobre prejuízos fiscais e bases negativas de cálculo da contribuição social em controlada.

A seguir demonstramos a reconciliação do ativo fiscal diferido:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Saldo de abertura	5.997	9.534	6.264	10.012
Imposto diferido reconhecido no resultado	(1.197)	(3.537)	(750)	(3.748)
Saldo final	4.800	5.997	5.514	6.264

Os estudos e projeções efetuados pela Administração da Companhia indicam geração de resultados positivos futuros, em montante que possibilita a compensação futura dos créditos tributários nos próximos anos. Com base nas projeções de resultados tributáveis futuros, a estimativa de recuperação do saldo ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos (Controladora e Consolidado) encontra-se demonstrada a seguir:

**12. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS**

**a) Saldos e transações com empresas controladas e controladores**

	Controladora		Consolidado		31/12/2013			
					Ativo circulante		Passivo não circulante	
	Contas a receber	Créditos	Mútuo	Fornecedores	Mútuo	Receitas	Compras	
Empresas controladas								
ARZZ Co LLC	1.334	7.963	-	1.333	-	-	-	-
ARZZ International INC	-	7.160	-	-	-	-	13.745	-
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	25.347	-	63	549	-	-	104.942	25
ZZSAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	144	-	-	-	-	-	262	82.938
Total Controladora	26.825	15.123	63	1.984	-	-	118.949	82.963
Consolidado								
Acionistas controladores								
Total Consolidado	-	-	-	-	-	-	873	-
Empresas controladas								
Arezzo & Co International	-	9.114	-	-	-	-	2.500	4
ARZZ International INC	-	1.718	29	-	-	-	2.254	-
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	43.104	-	28	191	-	-	85.310	50
ZZAF Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	-	-	-	-	-	-	10	187
ZZSAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	512	-	48	317	-	-	257	96.661
Total Controladora	43.616	10.832	105	508	-	-	90.331	96.902
Consolidado								
Acionistas controladores	-	-	-	-	-	-	973	-
Total Consolidado	-	-	-	-	-	-	973	-

**b) Natureza, termos e condições das transações - empresas controladas**

A Companhia mantém operações com partes relacionadas que são efetuadas em condições comerciais e financeiras, estabelecidas de comum acordo entre as partes. A transação mais comum é a venda de calçados e acessórios da Companhia (Controladora) para as lojas da ZZAB e para a ARZZ International Inc. (controladas) e a aquisição dos mesmos da fabricante ZZSAP (controlada). As transações comerciais praticadas entre tais partes relacionadas seguem políticas de preços e prazos específicos estabelecidos entre as partes. O prazo médio de recebimento do saldo de partes relacionadas é de 74 dias, enquanto o prazo médio de pagamento do saldo das partes relacionadas é de 11 dias. Os saldos a receber de partes relacionadas, exceto pelos saldos de mútuos, possuem datas específicas para vencimento. Os mútuos ativos são atualizados aplicando-se a variação da Taxa de Juros de Longo Prazo ("TJLP") acrescida de juros de 2,5% ao ano. Os mútuos ativos com operações no exterior são atualizados aplicando-se a taxa LIBOR (12 m) acrescida de juros de 1% ao ano.

**c) Remuneração da Administração**

A remuneração da Administração ocorre por meio de pagamento de pró-labore e participação nos lucros. Em 31 de dezembro de 2013 a remuneração total relativa aos benefícios de curto prazo (pró-labore e participação nos lucros) da Administração da Companhia foi de R\$ 3.277 (R\$ 3.826 em 31 de dezembro de 2012), como segue:

	2013	2012
Remuneração fixa anual salário/ pró-labore	3.106	3.071
Remuneração variável bônus	171	215
Total da remuneração	3.277	3.286

A Companhia possui plano de remuneração baseado em ações (Nota 33). No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a despesa com plano de opções de ações de Administradores totalizou R\$ 588 (R\$ 144 em 31 de dezembro de 2012), e está sendo apresentada como despesa operacional

**13. INVESTIMENTOS**

Descrição	Ativo		Passivo		Patrimônio líquido		Capital social		Receita líquida		Resultado do exercício		%	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	2013	2012	31/12/2013	31/12/2012
ZZAB Com. de Calçados Ltda.	170.648	49.323	121.325											

Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

	Computadores e periféricos	Móveis e utensílios	Máquinas e equipamentos	Instalações e showrooms	Prédios	Veículos	Terrenos	Total
<b>Custo</b>								
Saldos em 31/12/2011	5.137	7.062	7.307	19.612	530	123	2.001	41.772
Aquisições	1.571	6.381	2.029	28.569	-	-	-	38.550
Baixas	(71)	(478)	(7)	(2.181)	-	(34)	-	(2.771)
Saldos em 31/12/2012	6.637	12.965	9.329	46.000	530	89	2001	77.551
Aquisições	<b>1.337</b>	<b>3.752</b>	<b>3.068</b>	<b>11.547</b>	<b>-</b>	<b>120</b>	<b>-</b>	<b>19.824</b>
Baixas	<b>(162)</b>	<b>(788)</b>	<b>(215)</b>	<b>(3.728)</b>	<b>(530)</b>	<b>-</b>	<b>(500)</b>	<b>(5.923)</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	<b>7.812</b>	<b>15.929</b>	<b>12.182</b>	<b>53.819</b>	<b>-</b>	<b>209</b>	<b>1.501</b>	<b>91.452</b>
<b>Depreciação acumulada</b>								
Saldos em 31/12/2011	(2.717)	(1.996)	(3.054)	(3.533)	(87)	(92)	-	(11.479)
Depreciação	(851)	(934)	(633)	(3.369)	(21)	(4)	-	(5.812)
Baixas	41	183	7	565	-	34	-	830
Saldos em 31/12/2012	(3.527)	(2.747)	(3.680)	(6.337)	(108)	(62)	-	(16.461)
Depreciação	<b>(1.046)</b>	<b>(1.609)</b>	<b>(886)</b>	<b>(4.868)</b>	<b>(21)</b>	<b>(14)</b>	<b>-</b>	<b>(8.444)</b>
Baixas	<b>121</b>	<b>267</b>	<b>134</b>	<b>1.345</b>	<b>129</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.996</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	<b>(4.452)</b>	<b>(4.089)</b>	<b>(4.432)</b>	<b>(9.860)</b>	<b>-</b>	<b>(76)</b>	<b>-</b>	<b>(22.909)</b>
<b>Valor contábil líquido</b>								
Saldos em 31/12/2011	3.110	10.218	5.649	39.663	422	27	2.001	61.090
Saldos em 31/12/2012	<b>3.360</b>	<b>11.840</b>	<b>7.750</b>	<b>43.959</b>	<b>-</b>	<b>133</b>	<b>1.501</b>	<b>68.543</b>
Taxa média de depreciação	20%	10%	10%	10%	4%	20%	-	-

Levando em consideração a relevância do ativo imobilizado em relação às demonstrações financeiras como um todo, a Companhia e suas controladas avaliaram a vida útil-econômica desses ativos e concluíram que não existem ajustes ou mudanças relevantes a serem reconhecidos em 31 de dezembro de 2013.

**15. INTANGÍVEL**

Os detalhes dos intangíveis e da movimentação dos saldos da Companhia estão apresentados a seguir:

	Marcas e patentes	Direito de uso de lojas	Direito de uso de sistemas	Total
<b>Custo</b>				
Saldos em 31/12/2011	2.623	125	9.981	12.729
Incorporações	4	-	11	15
Aquisições	-	4.130	4.134	8.264
Baixas	-	(53)	(53)	(106)
Saldos em 31/12/2012	2.629	125	14.067	16.821
Aquisições	<b>26</b>	<b>1.553</b>	<b>18.020</b>	<b>19.599</b>
Baixas	<b>-</b>	<b>(600)</b>	<b>(58)</b>	<b>(658)</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	<b>2.655</b>	<b>1.078</b>	<b>32.029</b>	<b>35.762</b>
<b>Amortização acumulada</b>				
Saldos em 31/12/2011	-	-	(5.493)	(5.493)
Incorporações	-	-	(2)	(2)
Amortização	-	-	(1.633)	(1.633)
Baixas	-	-	1	1
Saldos em 31/12/2012	-	-	(7.127)	(7.127)
Amortização	-	-	<b>(2.415)</b>	<b>(2.415)</b>
Baixas	-	-	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	-	-	<b>(9.532)</b>	<b>(9.532)</b>
<b>Valor contábil líquido</b>				
Saldos em 31/12/2011	2.629	125	6.940	9.694
Saldos em 31/12/2012	<b>2.655</b>	<b>1.078</b>	<b>22.497</b>	<b>26.230</b>
Vida útil média estimada	Indeterminada	Indeterminada	5 anos	-

	Marcas e patentes	Direito de uso de lojas	Direito de uso de sistemas	Total
<b>Custo</b>				
Saldos em 31/12/2011	2.722	23.536	10.564	36.822
Aquisições	27	14.577	4.292	18.896
Baixas	-	(398)	(72)	(470)
Saldos em 31/12/2012	2.749	37.715	14.784	55.248
Aquisições	<b>29</b>	<b>5.795</b>	<b>18.108</b>	<b>23.932</b>
Baixas	<b>-</b>	<b>(2.015)</b>	<b>(127)</b>	<b>(2.142)</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	<b>2.778</b>	<b>41.495</b>	<b>32.765</b>	<b>77.038</b>
<b>Amortização acumulada</b>				
Saldos em 31/12/2011	-	-	(5.681)	(5.681)
Amortização	-	-	(1.746)	(1.746)
Baixas	-	-	1	1
Saldos em 31/12/2012	-	-	(7.426)	(7.426)
Amortização	-	-	<b>(2.526)</b>	<b>(2.526)</b>
Baixas	-	-	<b>28</b>	<b>28</b>
<b>Saldos em 31/12/2013</b>	-	-	<b>(9.924)</b>	<b>(9.924)</b>
<b>Valor contábil líquido</b>				
Saldos em 31/12/2011	2.749	37.715	7.358	47.822
Saldos em 31/12/2012	<b>2.778</b>	<b>41.495</b>	<b>22.841</b>	<b>67.114</b>
Vida útil média estimada	Indeterminada	Indeterminada	5 anos	-

Os intangíveis de vida útil definida referem-se a direitos sobre softwares e licenças adquiridos de terceiros e são amortizados linearmente ao longo de sua vida útil estimada, tendo como contra partida a conta de despesas gerais e administrativas. Os principais investimentos realizados em "direito de uso de sistemas" estão relacionados ao processo de desenvolvimento e implantação do novo sistema integrado de gestão que será utilizado pela Companhia. O software de gestão selecionado pela Companhia foi o SAP e substituirá o sistema integrado de gestão atualmente utilizado. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a Companhia incorreu em gastos relacionados com a aquisição da licença deste software e desenvolvimento deste sistema integrado de gestão no montante de R\$ 12.117. Os intangíveis de vida útil indeterminada referem-se a marcas e patentes e direitos de uso de lojas, sendo que estes últimos correspondem aos dispêndios efetuados pela Companhia para o uso de lojas em pontos comerciais locados. A recuperação destes ativos se dará quando da alienação dos pontos comerciais ou pela redução ao valor recuperável. As aquisições dos Direitos de Uso das Lojas ocorrem mediante pagamentos à vista para liberação do ponto comercial, não restando outras obrigações decorrentes destas aquisições no passivo da Companhia. Essas negociações são usuais neste tipo de transação comercial devido à característica de negócio. Foi reconhecido no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2013 o montante de R\$ 17.689 na Controladora e no Consolidado (R\$ 16.686 em 31 de dezembro de 2012) relativos a despesas com pesquisa e desenvolvimento de novos produtos da Companhia.

**Teste de perda por redução ao valor recuperável dos intangíveis com vida útil indefinida**

A Companhia avaliou a recuperação do valor contábil dos intangíveis utilizando o conceito do "valor em uso", através de modelos de fluxo de caixa descontado das unidades geradoras de caixa, representadas por suas lojas. O processo de determinação do valor em uso envolve utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa, tais como taxas de crescimento das receitas, custos e despesas, estimativas de investimentos e capital de giro futuros e taxas de descontos. As premissas sobre projeções de crescimento, do fluxo de caixa e dos fluxos de caixa futuro são baseadas no plano de negócios da Companhia, aprovado pela Administração, bem como em dados comparáveis de mercado e representam a melhor estimativa da Administração, das condições econômicas que existirão durante a vida econômica das diferentes unidades geradoras de caixa, conjunto de ativos que proporcionam a geração dos fluxos de caixa. Os fluxos de caixa futuros foram descontados com base na taxa representativa do custo de capital. De forma consistente com as técnicas de avaliação econômica, a avaliação do valor em uso é efetuada por um período de 5 anos, e a partir de então, considerando-se a perpetuidade das premissas tendo em vista a capacidade de continuidade dos negócios por tempo indeterminado. As taxas de crescimento utilizadas para extrapolar as projeções além do período de 5 anos variaram de 1% a 3%. Os fluxos de caixa futuros estimados foram descontados a taxa de desconto que variam de 14% a 16% ao ano, para cada unidade geradora de caixa analisada. As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são as seguintes:

- Receitas - As receitas foram projetadas entre 2014 e 2018 considerando o crescimento da base de clientes das diferentes unidades geradoras de caixa;
- Custos e despesas operacionais - Os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas;
- Investimentos de capital - Os investimentos em bens de capital foram estimados considerando a infraestrutura necessária para viabilizar a oferta dos produtos, com base no histórico da Companhia. As premissas-chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia. O teste de recuperação dos ativos intangíveis da Companhia não resultou na necessidade de reconhecimento de perda no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, visto que o valor estimado de uso é superior ao valor líquido contábil na data da avaliação.

**16. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS**

As operações de empréstimos e financiamentos podem ser assim resumidas:

	Controladora	Consolidado
	31/12/2013	31/12/2012
Capital de giro	-	11.746
Banco do Brasil (FINAME)	16	231
Adiantamento de contrato de câmbio (ACC)	<b>27.778</b>	<b>27.057</b>
FINEP	<b>28.859</b>	<b>27.458</b>
BNDES Progeren	-	<b>29.767</b>
Outros	-	<b>37</b>
	<b>56.653</b>	<b>54.535</b>
Circulante	<b>34.350</b>	<b>31.313</b>
Não circulante	<b>22.303</b>	<b>23.222</b>
A taxa de juros e encargos incidentes sobre os empréstimos são: (i) FINEP: Taxa de 5,25% ao ano, ou indexado a TJLP se esta for maior que 6% ao ano, (ii) Leasing e Finame: 1,37% ao mês, (iii) Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC): denominado em Dólares, acrescido pela taxa de juros + Spread do Banco, média em 31/12/13 de 1,62% ao ano, (iv) Capital de Giro nos Estados Unidos da América: denominado em Dólares, acrescido pela taxa Libor média + 1,4% fixo ao ano, (v) Capital de Giro BNDES Progeren, taxa de TJLP + 2,5% ao ano, vencimento em 36 meses incluindo 18 meses de carência.		

**Vencimentos dos contratos**

- Capital de giro (Bank of America): vencimento em 16 de setembro de 2014 e 31 de outubro de 2014;
- Banco do Brasil: parcelas mensais com vencimento final em agosto de 2015;
- FINEP: vencimentos em 2014 até novembro de 2019;
- BNDES: vencimento em 15 de novembro de 2015;
- Outros: prazo final de amortização em janeiro de 2015.

Os montantes registrados no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2013 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

	Controladora	Consolidado
	31/12/2013	31/12/2012
Fornecedores nacionais	26.071	24.946
Partes relacionadas (Nota 12.a)	<b>1.984</b>	508
Fornecedores estrangeiros	<b>17</b>	237
	<b>28.072</b>	<b>25.691</b>

**17. FORNECEDORES**

	Controladora	Consolidado
	31/12/2013	31/12/2012
Fornecedores nacionais	26.071	24.946
Partes relacionadas (Nota 12.a)	<b>1.984</b>	508
Fornecedores estrangeiros	<b>17</b>	237
	<b>28.072</b>	<b>25.691</b>

**18. OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS**

Os saldos estão assim compostos:

	Controladora	Consolidado
	31/12/2013	31/12/2012
Salários a pagar	2.840	5.423
Provisão para férias e encargos	<b>5.346</b>	<b>4.179</b>
	<b>8.186</b>	<b>9.602</b>

**19. PROGRAMA DE PARCELAMENTO FISCAL**

A sociedade controlada ZZSAP aderiu ao Parcelamento Especial (PAES), disciplinado pela Lei nº 10.684 de 30 de maio de 2003, inscrevendo parte substancial dos débitos tributários vencidos até 15 de julho de 2003. Conforme previsto na legislação mencionada, as empresas que integram este programa são obrigadas a manter o pagamento regular das parcelas mensais, podendo ser excluídas do programa caso atrasem estes pagamentos por três meses consecutivos ou seis meses alternados, o que primeiro ocorrer. As parcelas pactuadas estão sendo liquidadas sem atraso. Com isso, a ZZSAP incorre em desembolso mensal de, aproximadamente, R\$ 16 estando os pagamentos de acordo com as condições previstas no Programa de Parcelamento Fiscal.

**20. PROVISÕES PARA RISCOS TRABALHISTAS, FISCAIS E CÍVEIS**

A Companhia e suas controladas, no curso normal de suas operações, estão envolvidas em ações judiciais e administrativas sobre questões tributárias, previdenciárias, trabalhistas e cíveis. A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos e análise das demandas judiciais pendentes, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas prováveis esperadas no desfecho das ações em curso vinculadas aos depósitos judiciais, como segue:

	Saldo 31/12/2012	Adições/atualizações	Reversões/pagamentos	Saldo 31/12/2013
Cível	1.061	52	(611)	502
Tributária	-	1.236	(51)	1.185
Trabalhista	1.336	1.199	(373)	2.162
Provisão para riscos	2.397	2.487	(1.035)	3.849

	Saldo 31/12/2012	Adições/atualizações	Reversões/pagamentos	Saldo 31/12/2013
Cível	1.088	53	(617)	524
Tributária	-	1.605	(51)	1.554
Trabalhista	1.950	1.459	(644)	2.765
Provisão para riscos	3.038	3.117	(1.312)	4.843

**Cível** - a Companhia e suas controladas são partes em processos cíveis que tem como objeto, principalmente, o pedido de indenização por dano moral e material e cobrança de títulos. A Administração, baseada na opinião dos assessores legais e no histórico dos desfechos destas demandas, acredita que os valores provisionados são suficientes para cobrir prováveis perdas.

**Tributário** - a Companhia e sua controlada ZZSAP são partes em processos tributários referentes à discussão da majoração da alíquota do Fator Acidentário de Prevenção, para os quais há depósitos judiciais no mesmo montante. A Administração, baseada na opinião dos assessores legais e no histórico dos desfechos destas demandas, acredita que os valores provisionados são suficientes para cobrir prováveis perdas.

**Trabalhistas** - a Companhia e suas controladas são partes em processos trabalhistas relacionados, principalmente, ao pagamento de horas extras e seus respectivos encargos sociais, adicionais de insalubridade e periculosidade, equiparação salarial e integração de verbas na remuneração. A Administração, baseada na opinião dos assessores legais e no histórico dos desfechos destas demandas, acredita que os valores provisionados são suficientes para cobrir prováveis perdas. Adicionalmente, a Companhia e suas controladas estão envolvidas em outros processos de natureza cível, fiscal e trabalhista, nas esferas administrativas e judiciais, no montante aproximado de R\$ 46.578 na Controladora e no Consolidado, cuja estimativa de perda foi considerada como possível na opinião de seus consultores jurídicos, portanto não sujeitos a provisionamento. Dentre estes outros processos, encontram-se os seguintes:

- i) Auto de infração emitido pela Secretaria da Receita Federal em 11 de junho de 2013, referente a IRPJ e CSL contra a Companhia, que tem como um de seus objetos o questionamento da dedutibilidade fiscal da amortização do ágio decorrente da aquisição de participação efetuada pela BRICS Participações S.A. (BRICS) na Companhia a valor de mercado determinado por peritos independentes, o qual subsequentemente foi incorporado pela Companhia por meio da operação de incorporação reversa, conforme divulgado na Nota 21.2. O ágio incorporado está sendo apresentado líquido da provisão retificadora, conforme requerido pela Instrução CVM nº 319/99, e representa o benefício fiscal decorrente da dedutibilidade do referido ágio, conforme divulgado na Nota 11.a - item (i). O processo relativo ao auto de infração encontra-se atualmente na esfera administrativa e segundo os advogados da Companhia, a expectativa de perda é considerada "possível", no montante de R\$ 7.379.
- ii) Auto de infração emitido pela Secretaria da Receita Federal em 31 de maio de 2013, referente ao não recolhimento do IRPJ, CSL e Imposto sobre Operações de Crédito - IOF sobre operações de mútuo, relativa aos períodos de: junho/2008 a dezembro/2009, resultando no montante atualizado de R\$ 1.171. O processo relativo ao auto de infração encontra-se atualmente na esfera administrativa e segundo os assessores jurídicos da Companhia, a expectativa de perda é considerada "possível".
- iii) Auto de infração emitido pela Secretaria Estadual da Fazenda do Rio Grande do Sul em 02 de abril de 2013, referente a acusação de credimento indevido de ICMS, decorrente da remessa de mercadorias a adquirentes estabelecidos na Zona Franca de Manaus (ZFM) e Áreas de Livre Comércio (ALC's), relativa aos períodos de: fevereiro/2008 a dezembro/2011, resultando na exigência de ICMS no montante atualizado de R\$ 5.532. O processo relativo ao auto de infração encontra-se atualmente na esfera administrativa e segundo os assessores jurídicos da Companhia, a expectativa de perda é considerada "possível".

**Legislação vigente**

De acordo com a legislação em vigor no Brasil, os impostos federais, estaduais e municipais e os encargos sociais estão sujeitos a exame pelas respectivas autoridades por períodos que variam de cinco a trinta anos. A legislação nos Estados Unidos (pals em que certas controladas da Companhia operam) possui prazos prescricionais diferenciados.

**Depósitos judiciais**

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo dos depósitos judiciais é de R\$ 4.676 na Controladora (R\$ 4.523, em 31 de dezembro de 2012) e R\$ 6.622 no Consolidado (R\$ 6.879, em 31 de dezembro de 2012).

**21. CAPITAL SOCIAL E RESERVAS**

**21.1. Capital social**

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada no dia 07 de dezembro de 2010 foi aprovada a criação do limite de capital autorizado, ficando a Companhia autorizada a aumentar o seu capital social até o limite de R\$ 500.000, independentemente de reforma estatutária, por deliberação do Conselho de Administração da Companhia. Em 29 de fevereiro de 2012, o Conselho de Administração aprovou o aumento de capital, no valor de R\$ 65.000, mediante a capitalização parcial da reserva de capital, sem emissão de novas ações. Em 30 de julho de 2012, o Conselho de Administração aprovou o aumento de capital, em razão do exercício por determinados beneficiários de Opções de Compra de Ações, no valor total de R\$ 940, com emissão de 45 mil novas ações ordinárias da Companhia. Em 28 de junho de 2013, o Conselho de Administração aprovou o aumento de capital, no valor de R\$ 49.143, mediante a capitalização parcial da reserva de capital, sem emissão de novas ações. Em 29 de julho de 2013, o Conselho de Administração aprovou o aumento de capital, em razão do exercício por determinados beneficiários de Opções de Compra de Ações, no valor total de R\$ 1.186, com emissão de 50 mil novas ações ordinárias da Companhia.

	Ações - em milhares	Capital social - R\$
Saldo em 31 de dezembro de 2011	88.542	40.917
Aumento de capital com capitalização da reserva de capital	-	65.000
Emissão de ações com plano de opção de ações	45	940
Saldo em 31 de dezembro de 2012	88.587	106.857
Aumento de capital com capitalização da reserva de capital	-	49.143
Emissão de ações com plano de opção de ações	50	1.186
Saldo em 31 de dezembro de 2013	<b>88.637</b>	<b>157.186</b>

**21.2. Reserva de capital**

A reserva de capital foi inicialmente constituída em decorrência dos processos de estruturação societária ocorridos em 2007, em contrapartida ao acervo líquido incorporado e representa o valor do benefício fiscal futuro a ser auferido por meio da amortização do ágio incorporado. A parcela de reserva especial de ágio correspondente ao benefício que poderá ser, ao final de cada exercício social, capitalizada em proveito dos acionistas, com a emissão de novas ações, de acordo com o disposto da Instrução CVM nº 319/99. Os eventos societários que deram origem a reserva de capital em decorrência da reestruturação societária estão discriminados a seguir: a) Em 08 de novembro de 2007, a Companhia emitiu 3.203.808 novas ações ordinárias nominativas em favor da BRICS, sem valor nominal, pelo preço de emissão total de R\$ 50.000. Deste montante, R\$ 25.000 foram integralizados no ato pela BRICS dos quais R\$ 2.500 foram destinados ao aumento de capital e R\$ 22.500 destinados à formação de reserva de capital; b) Em 01 de junho de 2008, a BRICS foi incorporada pela Companhia, sendo o acervo líquido composto pelo ágio pago na aquisição do investimento na Companhia, fundamentado em rentabilidade futura, líquido da provisão prevista pela Instrução CVM nº 319/99, no montante de R\$ 13.935. No contexto da extinção da BRICS por conta de sua incorporação, a participação desta na Companhia foi transferida a FIGEAC. O em 18 de novembro de 2008, a FIGEAC integralizou R\$ 12.500, dos quais R\$ 1.250 foram destinados ao aumento de capital e R\$ 11.250 destinados à formação de reserva de capital, acrescidos da atualização monetária incorrida no montante de R\$ 1.559. d) Em 06 de novembro de 2009, a FIGEAC integralizou os R\$ 12.500 restantes, dos quais R\$ 1.250 foram destinados ao aumento de capital e R\$ 11.250 destinados à formação de reserva de capital, acrescidos da atualização monetária incorrida no montante de R\$ 2.990. e) Em 01 de dezembro de 2009, a FIGEAC foi incorporada pela Companhia, sendo o acervo líquido composto pelo ágio pago na aquisição do investimento na Companhia, fundamentado em rentabilidade futura, líquido da provisão prevista pela Instrução CVM nº 319/99, no montante de R\$ 7.535. Os créditos

Continuação →

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012 (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

**27. OBJETIVOS E POLÍTICAS PARA GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO**

**a) Valor justo**  
O quadro a seguir apresenta as principais operações de instrumentos financeiros contratados, assim como os respectivos valores justos calculados pela Administração da Companhia.

	Consolidado		31/12/2012	
	Valor contábil	Valor justo	Valor contábil	Valor justo
Caixa e equivalentes de caixa	13.786	13.786	11.518	11.518
Aplicações financeiras	171.928	171.928	190.656	190.656
Clientes e outras contas a receber	266.063	266.063	221.572	221.572
Empréstimos e financiamentos	98.418	98.418	94.084	94.084
Fornecedores e outras contas a pagar	45.870	45.870	40.816	40.816

Em 31 de dezembro de 2013, os ativos e passivos financeiros consolidados da Companhia estão classificados nas seguintes categorias de instrumentos financeiros:

	Mensuração	
	Valor justo	Custo amortizado
<b>Ativos</b>		
<b>Empréstimos e recebíveis</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	-	13.786
Clientes e outras contas a receber	-	266.063
<b>Ativos financeiros ao valor justo através do resultado</b>		
Aplicações financeiras	171.928	-
<b>Passivos</b>		
<b>Outros passivos financeiros</b>		
Fornecedores e outras contas a pagar	-	45.870
Empréstimos e financiamentos	-	98.418

Os seguintes métodos e premissas foram adotados na determinação do valor justo:

• Aplicações financeiras - Os valores contábeis informados no balanço patrimonial são idênticos ao valor justo em virtude de suas taxas de remuneração serem baseadas na variação do CDI - Certificado de Depósito Interbancário, CDB - Certificado de Depósito Bancário e LFT - Letras Financeiras do Tesouro (Nota 6).

• Caixa e equivalentes de caixa, clientes e outras contas a receber, fornecedores e outras contas a pagar - Decorrem diretamente das operações da Companhia e controladas, sendo mensurados pelo custo amortizado e estão registrados pelo seu valor original, deduzido de provisão para perdas e ajuste a valor presente quando aplicável. O valor contábil se aproxima do valor justo tendo em vista o curto prazo de liquidação destas operações.

• Empréstimos e financiamentos - São classificados como passivos financeiros não mensurados ao valor justo e estão registrados pelo método do custo amortizado de acordo com as condições contratuais. Esta definição foi adotada, pois os valores não são mantidos para negociação, que de acordo com o entendimento da Administração, reflete a informação contábil mais relevante. Os valores justos destes financiamentos são equivalentes aos seus valores contábeis, por se tratarem de instrumentos financeiros com taxas que se equivalem às taxas de mercado e por possuírem características específicas.

a.1) **Hierarquia de valor justo**

A Companhia usa a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

Nível 1: preços cotados (sem ajustes) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;  
Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente;  
Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

Para a mensuração do valor justo de seus instrumentos financeiros, a Companhia adota a técnica de avaliação de preços cotados nos mercados ativos (Nível 1) e a técnica de avaliação de preços observáveis (Nível 2).

**b) Exposição a riscos cambiais**

O resultado das operações da Companhia e de suas controladas é afetado pelo fator de risco da taxa de câmbio do dólar norte-americano, devido ao fato que parte das receitas de vendas, estão vinculadas a esta moeda. Para minimizar o risco cambial, quase as totalidades de suas exportações possuem financiamentos atrelados à respectiva moeda. Em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012, o valor da exposição líquida vinculada ao dólar norte-americano, é representado por:

	Consolidado	
	31/12/2013	31/12/2012
Contas a receber	39.560	25.135
Empréstimos e financiamentos	(39.524)	(37.331)
Fornecedores	(17)	(1.523)
Exposição líquida	19	(13.719)

Com a finalidade de verificar a sensibilidade dos ativos e passivos em moeda estrangeira que a Companhia possuía exposição na data base de 31 de dezembro de 2013, foram definidos três cenários diferentes, e preparada uma análise de sensibilidade às oscilações da taxa de câmbio. No quadro a seguir são considerados três cenários, sendo o cenário provável o adotado pela Companhia. Esses cenários foram definidos com base na expectativa da Administração para as variações da taxa de câmbio nas datas de vencimento dos respectivos contratos sujeitos a estes riscos. Além desse cenário a CVM por meio da Instrução nº 475 de 17 de dezembro de 2008 ("Instrução CVM 475") determinou que fossem apresentados mais dois cenários com uma apreciação de 25% e 50% da variável do risco considerado. Esses cenários estão sendo apresentados de acordo com o regulamento da CVM.

Operação	Moeda	Cenário provável		
		(Valor contábil)	Cenário A	Cenário B
<b>Apreciação da taxa de câmbio</b>				
Contas a receber em moeda estrangeira	R\$	39.560	49.450	59.340
Empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira	R\$	(39.524)	(49.405)	(59.286)
Fornecedores em moeda estrangeira	R\$	(17)	(21)	(26)
Apreciação da Taxa em Referência para Taxa de Câmbio			25%	50%
Dólar		2,34	2,93	3,51
Efeito no lucro antes da tributação	R\$		(5)	(10)
Em outubro de 2012, a Companhia firmou instrumento de hedge derivativo no valor de US\$ 3.025 mil com o objetivo de reduzir a sua exposição cambial nas operações comerciais de exportação, considerando os valores de pedidos em carteira, sendo o vencimento em 06 de outubro de 2014. Em 31 de dezembro de 2013 o valor em aberto deste instrumento de hedge é de US\$ 1.375 mil.				
		31/12/2013	31/12/2012	
		USD (mil)	USD (mil)	
Forward - Compromisso de Venda		1.375	3.025	
Os ajustes decorrentes dos contratos de derivativos produziram os seguintes efeitos:				
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>		31/12/2013	31/12/2012	
Valor a (pagar) receber decorrente do resultado (valor justo)		(254)	14	
<b>Demonstração do resultado</b>		31/12/2013	31/12/2012	
Ganho (perda) reconhecida no resultado financeiro		(268)	14	

O valor justo dos derivativos foi calculado com base em cotações oficiais de dólar futuro, tomou-se como referência a cotação do primeiro dólar futuro antes e depois do vencimento do derivativo na data do fechamento do exercício. A partir destes dados, calculou-se a média ponderada das taxas futuras para estimar-se o valor justo da operação no encerramento de cada exercício.

**c) Exposição a riscos de taxas de juros**

A Companhia está exposta a riscos relacionados a taxas de juros em função de empréstimos contratados vinculados à TJLP. As taxas estão divulgadas na Nota 16. Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de empréstimos e financiamentos apresenta a seguinte composição em relação à taxa de juros:

	Consolidado	
	31/12/2013	%
Juros fixos	28.046	28,50
Juros com base na TJLP e Libor	70.372	71,50
	98.418	100,00

Com a finalidade de verificar a sensibilidade dos indexadores nos empréstimos que a Companhia possuiu exposição na data base de 31 de dezembro de 2013, foram definidos três cenários diferentes, e preparada uma análise de sensibilidade às oscilações dos indicadores desses instrumentos. No quadro a seguir são considerados três cenários, sendo o cenário provável o adotado pela Companhia. Com base nos valores da TJLP e da Libor vigentes em 31 de dezembro de 2013, foi definido o cenário provável para o ano de 2013 e a partir deste calculadas variações de 25% e 50% conforme requerido pela Instrução CVM nº 475. Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta não levando em consideração a incidência de tributos e o fluxo de pagamentos de cada contrato. A data base utilizada para os financiamentos foi 31 de dezembro de 2013 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

Operação	Moeda	Cenário		
		Cenário A	Cenário B	Cenário C
<b>Aumento de despesa financeira</b>				
Financiamentos - TJLP	R\$	41	51	62
Financiamentos - Libor	R\$	2.931	3.664	4.397
Apreciação da taxa em Referência para passivos financeiros		2.972	3.715	4.459
Libor			25%	50%
TJLP		0,35%	0,44%	0,53%
		5,00%	6,25%	7,50%

**d) Instrumentos financeiros**

A Companhia e suas controladas possuem instrumentos financeiros cujos valores de mercado dessas operações ativas e passivas não diferem substancialmente daqueles reconhecidos nas demonstrações financeiras intermediárias. Instrumentos financeiros que potencialmente sujeitam a Companhia a concentração de risco de crédito consistem, principalmente, em saldos de bancos, aplicações financeiras, contas a receber e contratos de empréstimos e financiamentos. A Companhia e suas controladas têm como política, a aplicação de recursos em bancos de primeira linha, e em aplicações de curto prazo, com baixo nível de exposição a riscos e alto nível de liquidez. A Companhia utiliza ACCs e NDFs como os principais

instrumentos financeiros para proteção contra riscos relacionados a volatilidade das taxas de câmbio em decorrência das vendas de mercadorias para o mercado externo. Parte destes instrumentos financeiros são contratados estabelecendo o montante dos recursos em dólares a ser liberado em data futura a uma taxa pré-fixada. No período compreendido entre a contratação do instrumento e a efetiva disponibilização dos recursos, a Companhia reconhece o valor de mercado destes instrumentos. Tais operações, embora sejam instrumentos contratados com finalidade de proteção, não estão registradas na forma de "hedge accounting" e, portanto, os seus efeitos estão registrados no resultado do exercício, nas rubricas de receitas ou despesas financeiras. O critério de determinação do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos é baseado na utilização das curvas de mercado de cada derivativo, trazidas a valor presente, na data de apuração. Os métodos e premissas foram em conta a interpolação de curvas, como no caso do dólar, e de acordo com cada mercado onde a Companhia está exposta. Em função da variação das taxas de mercado, esses valores poderão sofrer alterações até o vencimento ou liquidação antecipada das transações. A Companhia não possui instrumentos financeiros não registrados contabilmente em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

**e) Risco de crédito**

Decorre de eventual dificuldade de cobrança dos valores das vendas mercantis e dos serviços prestados a seus clientes. A Companhia e suas controladas também estão sujeitas a risco de crédito proveniente de suas aplicações financeiras. O saldo a receber de clientes é substancialmente denominado em reais e está distribuído em diversos clientes. Para reduzir o risco de crédito, a Companhia tem feito avaliação individual para adesão de novos clientes, mas, como uma prática de mercado, só requer recebimento antecipado para clientes considerados de alto risco. Não há clientes que individualmente representem mais que 5% do total das contas a receber da Companhia em 31 de dezembro de 2013 e 2012. A Administração monitora o risco do saldo a receber de clientes mediante o registro de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Com relação ao risco de crédito associado às instituições financeiras, a Companhia e suas controladas atuam de modo a diversificar essa exposição entre instituições financeiras de primeira linha.

**f) Risco de liquidez**

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações. O controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia e suas controladas é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas. A tabela abaixo demonstra os pagamentos contratuais requeridos pelos passivos financeiros da Companhia:

	Projeção incluindo juros futuros		
	Até um ano	De 1 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos e financiamentos	65.154	38.601	2.949
Fornecedores e outras contas a pagar	45.870	-	-
			45.870

**g) Gestão de capital**

O objetivo da gestão de capital da Companhia é assegurar que se mantenha um rating de crédito forte perante as instituições e uma relação de capital ótima, a fim de suportar os negócios da Companhia e maximizar o valor aos acionistas. A Companhia controla sua estrutura de capital fazendo ajustes e adequando às condições econômicas atuais. Para manter ajustada esta estrutura, a Companhia pode efetuar pagamentos de dividendos, retorno de capital aos acionistas, captação de novos empréstimos, emissões de debêntures, emissão de notas promissórias e a contratação de operações com derivativos. Desde o exercício findo em 31 de dezembro de 2008, não houve mudança nos objetivos, políticas ou processos de estrutura de capital. A Companhia inclui dentro da estrutura de dívida líquida: empréstimos e financiamentos menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

**28. RESULTADO FINANCEIRO**

	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Receitas financeiras:				
Juros recebidos	2.828	1.395	2.852	1.403
Rendimento de aplicações financeiras	14.233	14.483	15.858	14.628
Outras receitas	1.521	2.336	1.747	2.138
	18.582	18.214	20.457	18.169
Despesas financeiras:				
Despesas bancárias	(1.481)	(1.637)	(1.645)	(1.908)
Juros sobre financiamentos	(2.399)	(1.984)	(4.480)	(2.309)
Taxa de administração de cartão de crédito	(65)	(262)	(4.908)	(4.378)
Outras despesas	(1.026)	(2.588)	(1.341)	(3.739)
	(4.971)	(6.471)	(12.374)	(12.334)
Variação cambial, líquida:				
Ativa	3.742	1.130	3.781	1.152
Passiva	(3.992)	(1.519)	(4.237)	(1.688)
	(250)	(389)	(456)	(536)
Total	13.361	11.354	7.627	5.299

**29. OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS, LÍQUIDAS**

	Controladora		Consolidado	
	2013	2012	2013	2012
Despesa com rescisão (i)	-	(8.000)	-	(8.000)
Plano de opção de ações	(3.594)	-	(3.594)	-
Taxa de franquia	2.260	1.225	2.260	1.225
Receita com indenizações	1.112	-	1.112	-
Recuperação de despesas	162	72	174	132
Resultado na alienação de imobilizado e intangível	(25)	(464)	729	826
Outras receitas	330	1.058	330	1.069
	245	(6.109)	1.011	(4.748)

(i) Em 21 de janeiro de 2012, a Companhia rescindiu o contrato com a Star Export Assessoria e Exportação Ltda., que prestava serviços de assistência e assessoramento técnico para o agenciamento e fiscalização das fábricas e ateliês independentes contratados para confecção de determinados produtos. No âmbito de referida rescisão, a Companhia efetuou pagamento no montante de R\$ 8.000. Nesta mesma data, a Companhia celebrou contrato com outra empresa, de igual capacitação técnica, com a mesma natureza de serviço e com condições comerciais diferenciadas, buscando reduzir seus custos operacionais relacionados a tal prestação de serviço, com a manutenção da mesma qualidade de serviços atualmente prestados.

**30. COMPROMISSOS COM ARRENDAMENTO OPERACIONAL - LOCAÇÃO DE LOJAS**

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía contratos de locação firmados com terceiros para os quais a Administração analisou e concluiu que se enquadraram na classificação de arrendamento mercantil operacional. Os pagamentos mínimos futuros dos arrendamentos mercantis operacionais não canceláveis estão segregados da seguinte forma:

Valor dos pagamentos mínimos em 31/12/2013 (Consolidado)	
Até um ano	18.342
Acima de um ano e até cinco anos	34.005

A despesa média mensal de alugueis pagos é de R\$ 1.866 (R\$ 2.074 em 2012). Os referidos contratos de locação possuem prazos de validade entre quatro a cinco anos, sujeitos a encargos financeiros referentes a variação do IGP/M ao ano, conforme especificado em cada contrato. Em 31 de dezembro de 2013, as despesas de alugueis, líquidas dos impostos a recuperar, totalizaram R\$ 22.386 (R\$ 15.259 em 31 de dezembro de 2012). O saldo da conta "Alugueis a pagar" é de R\$ 2.795 (R\$ 1.612 em 31 de dezembro de 2012). Parcela substancial dos alugueis é vinculada ao faturamento das lojas, existindo um valor mínimo previsto. Adicionalmente o período de carência contratual não é representativo para fins de atendimento à previsão de linearização das despesas.

**31. TRANSAÇÕES QUE NÃO ENVOLVEM CAIXA OU EQUIVALENTES DE CAIXA**

Em 01 de fevereiro de 2012, a Companhia incorporou as controladas ZZAF, Allmaness, Schutz Shoes e Shoes for U (Nota 1 - Reestruturação societária). Os saldos incorporados representam transações que não envolvem caixa e estão assim representados:

	Controladora
	01/02/2012
<b>Descrição</b>	
Ativo	
Aplicações financeiras	125
Contas a receber	577
Estoques	3.343
Impostos a recuperar	623
Outros valores a receber	111
Partes relacionadas	122
Imobilizado líquido	731
Intangível	7
Passivo	
Fornecedores	246
Obrigações fiscais e sociais	26
Obrigações trabalhistas	348
Outras contas a pagar	40
Partes relacionadas	507
Provisões para Riscos	

**DIRETORIA**

<b>Alexandre Café Birman</b> Diretor-Presidente e Vice-Presidente de Operações	<b>Thiago Lima Borges</b> Diretor Financeiro, Diretor Vice-Presidente Corporativo e Diretor de Relações com Investidores
---	---

**CONTADOR**

<b>Caio Castro de Miranda</b> Contador - CRC - 070650/O-R5
---

**32. COBERTURA DE SEGUROS**

A Companhia e suas controladas mantêm apólices de seguro contratado junto a algumas das principais seguradoras do país, e levam em consideração a natureza e o grau de risco envolvido. Em 31 de dezembro 2013, a Companhia possuía cobertura de seguros contra incêndio e riscos diversos para os bens do ativo imobilizado e para estoques, por valores considerados suficientes pela Administração para cobrir eventuais perdas, assim demonstradas:

Bens segurados	Riscos cobertos	Montante da cobertura - R\$
Estoques e imobilizado	Incêndio	113.686
	Responsabilidade civil	10.000

**33. PLANO DE OPÇÃO DE AÇÕES**

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 25 de maio de 2012, os acionistas da Companhia aprovaram um Plano de Opções de ações para administradores, empregados e prestadores de serviços da Companhia ou outras sociedades sob o seu controle, que passou a vigorar a partir da mesma data. O Plano de Opções é administrado pelo Conselho de Administração, que poderá a seu critério instituir um Comitê para a gestão do Plano de Opções. O Plano de Opções está limitado a um máximo de opções que resulte em uma diluição de 5% do capital social da Companhia. A diluição corresponde ao percentual representado pela quantidade máxima de ações que lastreiam as opções pela quantidade total de ações de emissão da Companhia. Em 28 de maio de 2012, o Conselho de Administração aprovou a primeira outorga de opções no âmbito do Plano de Opções. O total de opções objeto da primeira outorga do Plano de Opções é de 386.404 opções, sendo 68.231 opções do Lote I e 318.173 opções do Lote II. Em 27 de maio de 2013, o Conselho de Administração aprovou a segunda outorga de opções no âmbito do Plano de Opções. O total de opções objeto da segunda outorga do Plano de Opções é de 686.901 opções, sendo 25.757 opções do Lote I e 661.144 opções do Lote II. O Plano de Opções prevê que as opções do Lote I outorgadas aos participantes do Plano de Opção: (i) tornar-se-ão exercíveis no dia útil subsequente à respectiva data de outorga; (ii) poderão ser exercidas dentro do período de 30 dias, contados da data em que se tornarem exercíveis; e (iii) as ações decorrentes do seu exercício não poderão ser negociadas durante o período de vedação à negociação de 3 anos, a contar da data de exercício. Se, antes do término do período de vedação à negociação acima mencionado, o participante se desligar da Companhia por vontade própria pedindo demissão do seu emprego, renunciando ao seu cargo de administrador, ou rescindindo seu contrato de prestação de serviço, ou por vontade da Companhia, mediante demissão por justa causa, destituição do cargo por violar os deveres e atribuições de administrador, ou rescindindo contrato de prestação de serviço, a Companhia poderá, a seu exclusivo critério, recomprar as ações restritas pelo preço de exercício pago pelo participante para aquisição das ações restritas. Por sua vez, os participantes do Plano de Opções poderão exercer suas opções do Lote II dentro do período de até 3 anos contados da data em que se tornarem exercíveis. O período de carência (vesting) será de até 3 anos para cada liberação que ocorrerá na seguinte proporção: 25% a partir do primeiro aniversário da respectiva data de outorga, 25% a partir do segundo aniversário da respectiva data de outorga e 50% a partir do terceiro aniversário da respectiva data de outorga.

**1º Outorga - junho de 2012:**

Em 11 e 13 de junho de 2012, a Companhia entregou aos participantes o Instrumento Particular de Outorga com os termos e condições do Plano de Opções. Este instrumento deveria ser assinado e retornado para a Companhia dentro de um prazo de 30 dias, juntamente com a notificação de exercício do Lote I e o comprovante de transferência dos recursos relativo ao exercício da opção do Lote I, quando aplicável. Caso um destes eventos não fosse concretizado dentro do prazo estabelecido, o participante estaria inelegível ao plano. O preço de exercício do Plano de Opções está fixado em R\$ 20,856948048 por ação, equivalentes à média das 90 cotações de fechamento da ação da Companhia na BM&F Bovespa, que antecederam a aprovação da outorga, com um deságio de 30%. Em julho de 2012 ocorreu a perfectibilização da adesão ao Plano de Opções, com todas as condições iniciais realizadas, manifestação expressa por parte dos participantes elegíveis através da formalização dos Instrumentos de Outorga e, quando aplicável, da notificação de exercício do Lote I e a correspondente transferência dos recursos.

**2º Outorga - junho de 2013:**

Em 11 de junho de 2013, a Companhia entregou aos participantes o Instrumento Particular de Outorga com os termos e condições do Plano de Opções. Este instrumento deveria ser assinado e retornado para a Companhia dentro de um prazo de 30 dias, juntamente com a notificação de exercício do Lote I e o comprovante de transferência dos recursos relativo ao exercício da opção do Lote I, quando aplicável. Caso um destes eventos não fosse concretizado dentro do prazo estabelecido, o participante estaria inelegível ao plano. O preço de exercício do Plano de Opções está fixado em R\$ 27,613453786 por ação, equivalentes à média das 90 cotações de fechamento da ação da Companhia na BM&F Bovespa, que antecederam a aprovação da outorga, com um deságio de 30%. Em julho de 2013 ocorreu a perfectibilização da adesão ao Plano de Opções, com todas as condições iniciais realizadas, manifestação expressa por parte dos participantes elegíveis através da formalização dos Instrumentos de Outorga e, quando aplicável, da notificação de exercício do Lote I e a correspondente transferência dos recursos. A composição para o plano de opções, considerando os prazos de carência para exercício das opções, está demonstrada a seguir:

	Quantidade máxima de ações	
	1º Outorga	2º Outorga
Até 30 dias da data da outorga	45.059	22.538
A partir do primeiro aniversário	54.731	158.228
A partir do segundo aniversário	54.731	158.228
A partir do terceiro aniversário	109.462	316.456
Total	263.983	655.450