

## AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

CNPJ/MF Nº 16.590.234/0001-76

### RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

#### 1. MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Em 2014, apesar de um cenário externo desafiador, a Arezzo&Co continuou consolidando sua liderança no mercado de calçados, bolsas e acessórios femininos em todo o Brasil, apresentando mais uma vez crescimento em todas as suas marcas e canais.

A política de Relações com Investidores demonstra a estratégia adotada pela Companhia de alta transparência e constantes interações. A Administração participou de 12 conferências com investidores no Brasil e no exterior, além de ter recebido em suas lojas, showrooms e escritórios centenas de investidores ao longo do ano. Em novembro, ocorreu a 4ª edição do Arezzo&Co Day, evento que reuniu mais de 120 investidores e analistas em São Paulo, proporcionando uma visão completa do modelo de negócios e aprofundando o conhecimento das principais estratégias e avanços competitivos da Companhia. No ano, a Companhia foi reconhecida com o Grand Prix de Melhor Programa de Relações com Investidores Small e Mid caps, um prêmio que reforça o compromisso da Companhia de realizar produtivas interações com o mercado financeiro.

Com grande foco na execução, a Companhia atingiu a marca de mais de 10,6 milhões de pares e 800 mil bolsas vendidas no ano. As vendas nas mesmas lojas atingiram um resultado de 8,0% em 2014, demonstrando a capacidade da Companhia de atrair consumidoras com o produto certo, na hora certa e no preço certo, refletindo sua estratégia de crescimento sustentável de longo prazo através do aumento do desejo de consumo das suas marcas, a motivação da sua equipe e a solidificação de seu modelo de negócios. No ano, a receita bruta cresceu 10,2%, com destaque para o canal de franquias que teve aumento da receita em 13,4%, respondendo por 51,6% das vendas.

A Companhia também busca o constante ganho de produtividade e as despesas operacionais como percentual da receita ficaram 40 bps abaixo do apresentado no ano anterior, resultado do forte controle e eficiência dos processos. Vale lembrar que a Companhia continua investindo em projetos que traão crescimento futuro, tais como o roll-out da Anacapri no canal de franquias, a nova plataforma de web commerce, o fortalecimento da categoria de bolsas, e a operação piloto nos Estados Unidos da marca Schutz. Excluindo apenas este projeto piloto, a margem EBITDA de 2014 teria sido de 17,5%, impacto de 140 bps em linha com o apresentado em 2013, evidenciando a fase atual da iniciativa.

Pelo quarto ano consecutivo, o guidance de abertura de lojas foi atingido com sucesso, através da grande disciplina na execução e foco na sustentabilidade da rede. Em 2014, foram 58 novas aberturas, 13 ampliações e 13 reformas, crescimento de 10,9% da área de vendas, excluindo outlets.

Em 2014, a marca Arezzo, principal marca do grupo, continuou aperfeiçoando sua 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. Além do e-showroom, que permite acessar um maior número de produtos em menor tempo e com menor custo, a marca aprimorou a reposição dos modelos Basic e Fast Fashion, com maior reposição dos produtos mais desejados, permitindo aumento de vendas através de rapidez na resposta do sell-out com melhor performance de giro.

A implementação do novo projeto arquitetônico da marca Arezzo reforça o seu compromisso de oferecer uma experiência de compra superior às suas consumidoras, sendo um diferencial em relação aos seus competidores. Nas lojas reformadas, o aumento médio de vendas foi de 15%, refletindo a melhor experiência de compra proporcionada com o novo design, com maior exposição de produtos. A marca encerrou o ano com 55 lojas no novo modelo e deve manter o foco em reformas para o novo padrão.

A marca Schutz continua consolidando seu posicionamento em novas categorias de produtos e canais, com uma proposta de valor bastante atrativa para o seu perfil de consumidoras. A estratégia da categoria de bolsas, com a criação de produtos ícones, design atraente, forte execução na distribuição e em seu plano de comunicação e marketing, apresentou um ótimo crescimento e já representa 12% do faturamento da marca. O canal web commerce, com sua nova plataforma mais dinâmica e de simples utilização, atingiu um faturamento de R\$ 43,8 milhões, crescimento de 87,6% em relação a 2013. A sua forte presença online contribuiu para esse resultado: atingindo mais de um milhão de seguidores no Instagram, dobrou o número apresentado no ano anterior, alcançando cada vez mais consumidoras apaixonadas pela marca. A estratégia de comunicação e marketing adotada de celebrar um contrato de longo prazo com uma renomada top model internacional também gerou bons resultados na elevação do branding.

A operação piloto nos Estados Unidos continua em desenvolvimento, com a captura de importantes informações sobre produto, operação, marca e equipe que proporcionam um grande aprendizado sobre o mercado americano, relembrando que o projeto continua em sua fase laboratorial. Os próximos passos incluem uma melhor estruturação do time, com futuro alinhamento da cadeia de produção e uma segunda onda de testes que poderão acelerar o desenvolvimento, com consequente aperfeiçoamento em produtos e faixas de preço.

Outro exemplo do pipeline de projetos da Companhia, a marca Anacapri, após seis anos de seu lançamento, apresenta um alto grau de estruturação dos seus principais fundamentos, tais como proposta de valor do produto e da marca, cadeia de suprimento alinhada, formato de loja replicável, alta produtividade de vendas e, principalmente, uma equipe capaz de gerenciar todos os aspectos da marca. Dando continuidade ao roll-out iniciado no 3T13, foram abertas 35 franquias da marca em 2014, um ritmo que deve acelerar em 2015, resultado do profundo conhecimento da Arezzo&Co de gerenciar modelos de negócios multicanaís.

A marca Alexandre Birman, com a finalidade de assegurar produtos de altíssimo padrão para competir no segmento de luxo, inaugurou uma nova fábrica em Campo Bom-RS. Com equipamentos de última geração, a nova fábrica também fomenta a formação de mão-de-obra especializada e de alta qualidade na região, além de ser referência para os nossos fornecedores. A marca também continua fortalecendo seu branding no mercado internacional através de eventos com as principais formadoras de opinião, com destaque para a Semana de Moda de Paris e a exposição no Museu de Arte Moderna de Nova Iorque, com boa repercussão também no mercado brasileiro.

Sempre próximas das nossas consumidoras, todas as marcas mantiveram um consistente plano de comunicação e marketing. Com forte destaque no setor de moda, nossas marcas desenvolveram ações criativas de engajamento com as clientes nas redes sociais e nas lojas físicas, com um nível de customização que valoriza e reforça a identidade das marcas. Como exemplo, vale citar a Mob Party, lançamento nacional da marca Arezzo que atrai milhões de consumidoras via web. Na marca Schutz, bastante em linha com o perfil das suas consumidoras, tivemos o Schutz Shape for Summer, evento fitness que atraiu as principais formadoras de opinião para as lojas flagship. Com um espírito descomplicado, as festas descoladas da Anacapri levam a marca para um número maior de consumidoras, reforçando seu brand awareness. E os eventos internacionais da marca Alexandre Birman geram forte repercussão também no Brasil.

Em linha com sua estratégia de aumento de eficiência operacional, a Companhia iniciou há dois anos um projeto com o objetivo de ter maior integração da cadeia de valor e alta agilidade na tomada de decisões, com maior disponibilização de informações e automação e revisão de processos-chave. Chamado internamente de Projeto 2154, em janeiro de 2015, a Companhia finalizou o go-live de seu novo ERP, concluindo no prazo e dentro de seu orçamento, graças a um forte planejamento e disciplina na execução da equipe, seguindo uma metodologia de gestão de projetos, gestão de riscos e gestão de mudanças, com um cronograma que envolveu inclusive um acompanhamento periódico dos diretores e conselheiros. O novo ERP é um grande passo para a sustentabilidade do crescimento de longo prazo da Companhia.

Um dos pilares centrais da estratégia da Companhia são pessoas experientes e motivadas, e por isso tem foco constante em programas para atrair, desenvolver e reter seus talentos. Atraindo futuros líderes, o quarto programa de trainees foi mais uma vez bastante concorrido, com mais de quatro mil inscritos de várias regiões do país. Para continuar desenvolvendo cada vez mais as pessoas, em 2014 foi lançada uma ferramenta de treinamento online, chamada de AIR: Aprendizado, Inovação e Resultado, plataforma colaborativa com cinco mil usuários ativos e cursos envolvendo técnicas de produto e de vendas, sendo bastante utilizado na operação de varejo através da rede monomarca. Na nossa cultura de “pensar como dono”, o programa de stock options alinha o interesse de gestores e acionistas, além de ajudar a reter nossos principais executivos. Por fim, o treinamento das pessoas somou aproximadamente 96 mil horas, proporcionando um constante desenvolvimento de toda a equipe, preparando a Companhia para os novos desafios que virão.

Na Arezzo&Co, uma meta atingida nada mais é do que a base para a próxima. Assim, mantem-se a motivação e a confiança em relação às perspectivas de 2015.

#### 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 43 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 2014 presente em 462 franquias, 54 lojas próprias e em de 2.198 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.

## 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 - 2014

Resumo do Resultado	2013	2014	Cresc. ou spread (%)
<b>Receita Líquida</b>	962.950	1.052.909	9,3%
<b>Lucro Bruto</b>	425.729	449.299	5,5%
<b>Margem bruta</b>	44,2%	42,7%	-1,5 p.p.
<b>EBITDA<sup>1</sup></b>	159.460	161.300	1,2%
<b>Margem EBITDA<sup>1</sup></b>	16,6%	15,3%	-1,3 p.p.
<b>Lucro líquido</b>	110.555	112.752	2,0%
<b>Margem líquida</b>	11,5%	10,7%	-0,8 p.p.
<b>Indicadores Operacionais</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Cresc. ou spread (%)</b>
<b>Número de pares vendidos (‘000)<sup>2</sup></b>	9.891	10.622	7,4%
<b>Número de bolsas vendidas (‘000)<sup>2</sup></b>	637	827	29,8%
<b>Número de funcionários</b>	1.946	2.091	7,5%
<b>Número de lojas*</b>	458	516	58
<b>Próprias</b>	55	54	-1
<b>Franquias</b>	403	462	59
<b>Outsourcing (% da produção total)</b>	91,1%	90,0%	-1,1 p.p
<b>SSS<sup>3</sup> sell-in (franquias)</b>	2,0%	4,0%	2,0 p.p
<b>SSS<sup>3</sup> sell-out (lojas próprias + franquias)</b>	1,1%	6,6%	5,5 p.p
<b>SSS<sup>3</sup> sell-out (lojas próprias + franquias + web)</b>	2,3%	8,0%	5,7 p.p

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 à 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. A partir do 1T14, a Companhia passou a também reportar o SSS de sell-out incluindo as vendas do canal web commerce.

3- O volume de pares e bolsas ora retificado para o ano de 2013 foi de 9.891 mil pares vendidos e 637 mil bolsas vendidas.

Receita Bruta	2013	Part%	2014	Part%	Cresc. %
<b>Receita bruta total</b>	<b>1.232.085</b>		<b>1.357.995</b>		<b>10,2%</b>
<b>Mercado externo</b>	<b>61.666</b>	<b>5,0%</b>	<b>76.195</b>	<b>5,6%</b>	<b>23,6%</b>
<b>Mercado interno</b>	<b>1.170.419</b>	<b>95,0%</b>	<b>1.281.800</b>	<b>94,4%</b>	<b>9,5%</b>
<b>Por marca</b>					
<i>Arezzo<sup>1</sup></i>	718.658	61,4%	766.782	59,8%	6,7%
<i>Schutz<sup>1</sup></i>	400.452	34,2%	434.063	33,9%	8,4%
<i>Anacapri</i>	41.316	3,5%	71.748	5,6%	73,7%
<i>Outros<sup>2</sup></i>	9.993	0,9%	9.207	0,7%	-7,9%
<b>Por canal</b>					
<i>Franquias</i>	583.110	49,8%	661.349	51,6%	13,4%
<i>Multimarcas</i>	288.566	24,7%	299.612	23,4%	3,8%
<i>Lojas próprias<sup>3</sup></i>	291.368	24,9%	315.346	24,6%	8,2%
<i>Outros<sup>4</sup></i>	7.375	0,6%	5.493	0,4%	-25,5%

1) A receita bruta da marca Arezzo em 2013 foi alterada R\$ 718.658 mil, e da marca Schutz para R\$ 400.452 mil, respectivamente, para fins de melhor comparação após realocação da receita do Outlet Premium.

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

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

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

##### MARCAS

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.

O último trimestre é o período mais importante de vendas para as lojas da rede. No fim de outubro, ocorre o Hot Summer Week, período de aproximadamente 10 dias que marca a transição da coleção de Verão para a de Alto Verão, a maior e mais significativa coleção do ano. No final do ano, as lojas apresentaram um bom giro dos produtos em razão da forte aceitação pelas consumidoras da nova coleção devido ao foco cada vez maior no sell-out, resultando também em um maior percentual de produtos vendidos a preço cheio.

A marca Arezzo alcançou R\$ 766,8 milhões em receita bruta em 2014, crescimento de 6,7% em relação a 2013, representando 59,8% do total das vendas domésticas. Para o fim de ano, a marca lançou a campanha "2015 Razões para Sorrir", uma forte interação com as consumidoras que, juntamente com uma coleção atrativa com produtos de alto valor percebido, resultou em boa performance de vendas. No ano, a marca continuou executando sua importante iniciativa de expansão e reforma das lojas, inaugurando 55 lojas no novo modelo arquitetônico, incluindo reformas e ampliações, resultando em uma experiência de compra diferenciada nas lojas com o novo layout.

A marca Schutz atingiu receita bruta de R\$ 434,1 milhões, ou 33,9% das vendas no mercado interno, crescimento de 8,4% em 2014 em comparação com 2013, impactado ainda pela estratégia de descredenciamento no canal multimarcas iniciada no 3T13. Considerando também o mercado externo, importante iniciativa da marca, o crescimento foi de 9,9% no ano. A execução da estratégia na categoria de bolsas continua sendo destaque, com crescimento de 57% em volume de vendas no ano. Impulsionado por sua nova plataforma tecnológica, juntamente com maior alinhamento da estratégia de comunicação e marketing, a loja online apresentou crescimento de 87,6% no ano e já representa 8,9% da receita da marca no período. As ações da marca na loja dos Estados Unidos, focadas em atrair novos clientes, despertam não somente o desejo nas consumidoras norte-americanas, mas também geram repercussões em mídias sociais que reforçam o branding da marca no Brasil.

A marca Anacapri apresentou crescimento de 73,7% em comparação com 2014, totalizando R\$ 71,7 milhões em receita bruta, ou 5,6% das vendas no Brasil. A marca continua expandindo fortemente após o início de seu processo de roll-out no 3T13, encerrando o ano com 50 lojas no canal de Franquias. A marca lançou novos modelos de calçados flats, apresentando maior variedade às consumidoras e com foco em sempre trazer novidades para as lojas.

A marca Alexandre Birman continua fortalecendo seu branding no mercado internacional através do desenvolvimento de produtos cada vez mais reconhecidos e da realização de eventos com destaque na mídia internacional. No final de 2014, a marca realizou seu market week em Nova Iorque, consolidando seu posicionamento no mercado norte-americano e permitindo um maior destaque junto ao seu público-alvo. Para suportar seu crescimento futuro, a nova fábrica atingiu bons níveis de produtividade, permitindo alcançar novos clientes nacionais e internacionais.

##### CANAIS

##### MONOMARCAS – FRANQUIAS E LOJAS PRÓPRIAS

Seguindo a estratégia da Companhia de fortalecimento das lojas monomarca, as vendas do sell-out da rede Arezzo&Co (Lojas Próprias + Web Commerce + Franquias) cresceram 17,8% em 2014 em relação a 2013, devido principalmente à expansão da área de vendas em 11,9% e ao crescimento de 8,0% das vendas nas mesmas lojas (SSS – sell-out) no período. Em relação ao indicador SSS sell-out, vale destacar que todos os meses do último trimestre apresentaram SSS positivo demonstrando a saúde e consistência do indicador, e que o indicador SSS sell-out também inclui as vendas online. Excluindo o canal web-commerce, o SSS teria sido de 6,6%.

O crescimento da receita da Companhia proveniente das lojas monomarca, representadas por sell-in de franquias e sell-out de lojas próprias, foi de 11,7% em 2014 ante o 2013, devido principalmente à expansão da área de vendas em 10,9% nos últimos 12 meses, excluindo abertura de outlets, e também devido ao forte crescimento de 30% no volume da categoria de bolsas no período, resultado da estratégia de produto, marketing e suprimento nas marcas. As lojas monomarca representaram 76,2% do faturamento no mercado doméstico em 2014.

O canal Franquias apresentou crescimento de 13,4% no sell-in no ano, representando 51,6% das vendas domésticas em 2014, impulsionado pela abertura de 60 franquias nos últimos 12 meses, sendo 19 da marca Arezzo, 6 da marca Schutz e 35 da marca Anacapri. Além disso, 12 franquias da marca Arezzo foram expandidas nos últimos 12 meses, adicionando 286,3 m² à área de vendas do canal.

As vendas de sell-in, ou seja, aquelas feitas pela Arezzo&Co aos seus franqueados, tiveram crescimento nas mesmas franquias (SSS – sell-in) de 4,0% em 2014 quando comparado a 2013, ao mesmo tempo em que o SSS sell-out das lojas físicas cresceu 6,6%.

Considerando somente o canal Lojas Próprias, houve crescimento de 8,2% da receita em 2014 quando comparado a 2013, mesmo com aumento de apenas 0,6% na área de vendas, excluindo outlets, impulsionado pelas vendas no canal Web Commerce, mas também impactado pelos repasses de lojas para o canal de Franquias no mesmo período, resultando em aumento de produtividade no canal. Nos últimos 12 meses, houve expansão de uma loja própria, que adicionou 153 m² à área de vendas do canal.

Com a abertura de 58 lojas, a Companhia atingiu o guidance divulgado e encerrou o ano com 508 lojas monomarca no Brasil e oito no exterior, sendo no Brasil 378 da marca Arezzo, 73 da marca Schutz, 55 da marca Anacapri e duas da marca Alexandre Birman.

Histórico de lojas	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
<b>Área de venda<sup>1</sup>, <sup>3</sup> - Total (m²)</b>	<b>31.848</b>	<b>32.138</b>	<b>32.381</b>	<b>32.859</b>	<b>35.641</b>
Área de venda - franquias (m²)	25.262	25.498	26.056	26.472	28.466
Área de venda - lojas próprias <sup>2</sup> (m²)	6.586	6.640	6.325	6.387	7.175
<b>Total de lojas no Brasil</b>	<b>449</b>	<b>452</b>	<b>461</b>	<b>472</b>	<b>508</b>
<b>Número de franquias</b>	<b>395</b>	<b>399</b>	<b>411</b>	<b>421</b>	<b>455</b>
Arezzo	340	341	342	344	359
Schutz	40	41	43	43	46
Anacapri	15	17	26	34	50
<b>Número de lojas próprias</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>51</b>	<b>53</b>
Arezzo	17	17	17	17	19
Schutz	27	27	25	26	27
Alexandre Birman	2	2	2	2	2
Anacapri	8	7	6	6	5
<b>Total de lojas no Exterior</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>Número de franquias</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
<b>Número de lojas próprias</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

- Inclui metragens das lojas no exterior
- Inclui 6 lojas do tipo Outlets cuja área total é de 2.778 m²
- Inclui metragens de lojas ampliadas

##### MULTIMARCAS

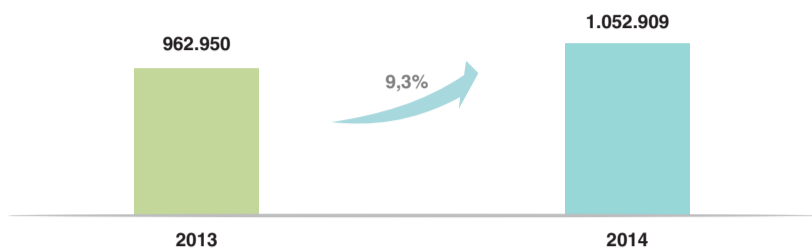
Em 2014, o canal Multimarcas apresentou crescimento de 3,8% em relação a 2013, em razão do continuo interesse demonstrado pelo canal nos produtos com maior assertividade no ponto de venda, bem como de uma base de lojas mais comparável aos 12 meses anteriores. Vale relembrar que, em função do roll-out em lojas monomarca, a marca Schutz iniciou no 3T13 um processo de descredenciamento de lojas no canal Multimarcas com o objetivo de fortalecer seu branding, impactando o crescimento do primeiro semestre de 2014 devido à menor base de lojas. A Companhia acredita na importância estratégica do canal, trabalhando para conquistar novos clientes, crescer o share of wallet nos clientes existentes, e aumentar o cross selling entre as marcas e categorias. Conforme antecipado, em 2014 o canal apresentou faturamento ligeiramente superior ao de 2013 devido principalmente ao menor número de lojas do primeiro semestre.

Devido ao descredenciamento mencionado acima, as quatro marcas do grupo passaram a ser distribuídas através de 2.198 lojas, redução de 10,3% ante 2013, e estão presentes em 1.179 cidades.

Principais indicadores financeiros	2013	2014	Cresc. ou Spread (%)
<b>Receita Líquida</b>	962.950	1.052.909	9,3%
CMV	(537.221)	(603.610)	12,4%
<b>Lucro bruto</b>	425.729	449.299	5,5%
<i>Margem bruta</i>	44,2%	42,7%	-1,5 p.p.
<b>SG&amp;A</b>	(277.239)	(301.229)	8,7%
<i>%Receita</i>	28,8%	28,6%	-0,2 p.p
<b>Despesa comercial</b>	(198.556)	(214.282)	7,9%
Lojas próprias	(90.851)	(95.233)	4,8%
Venda, logística e suprimentos	(107.705)	(119.049)	10,5%
<b>Despesas gerais e administrativas</b>	(68.724)	(70.009)	1,9%
<b>Outras (despesas) e receitas</b>	1.011	(3.708)	n/a
<b>Depreciação e amortização</b>	(10.970)	(13.230)	20,6%
<b>EBITDA</b>	159.460	161.300	1,2%
<i>Margem EBITDA</i>	16,6%	15,3%	-1,3 p.p.
<b>Lucro líquido</b>	110.555	112.752	2,0%
<i>Margem líquida</i>	11,5%	10,7%	-0,8 p.p.
<b>Capital de giro<sup>1</sup> - % da receita</b>	30,2%	28,9%	-1,3 p.p
<b>Capital empregado<sup>2</sup> - % da receita</b>	41,0%	43,4%	2,4 p.p.
<b>Dívida total</b>	98.418	99.410	1,0%
Dívida Líquida <sup>3</sup>	(87.273)	(100.975)	15,7%
Dívida Líquida/EBITDA	-0,5x	-0,6x	n/a

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

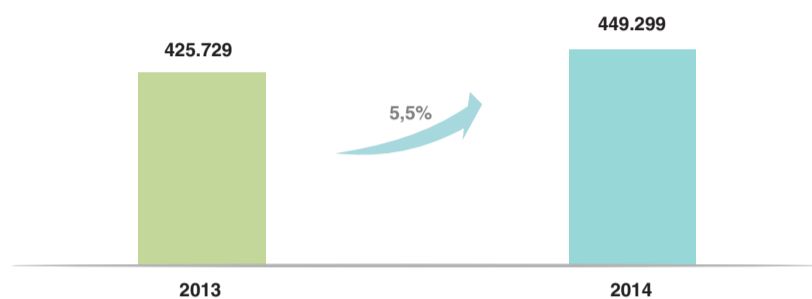
Continuação →



## LUCRO BRUTO

O lucro bruto de 2014 totalizou R\$ 449,3 milhões, com margem bruta de 41,2%, redução de 310 bps em relação ao mesmo período do ano anterior. O crescimento do lucro bruto em 2014 reflete, especialmente, o aumento da receita líquida em 12,4%.

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. Em 2014, o encerramento do benefício da alíquota reduzida de ICMS impactou a margem bruta consolidada.



## DESPESAS OPERACIONAIS

A Companhia trabalha fortemente para adequar os níveis de despesas ao seu crescimento. Nos últimos 12 meses, as despesas apresentaram forte desaceleração, resultando em uma margem como percentual do faturamento praticamente estável em comparação a 2013.

### Despesas Comerciais

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

#### i) Despesas de Lojas Próprias:

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

Em 2014, houve uma expansão de 7,9% das despesas comerciais quando comparadas a 2013, alcançando R\$ 214,3 milhões neste ano ante R\$ 198,6 milhões do ano anterior. As despesas de venda, logística e suprimentos somaram R\$ 119,0 milhões no período, aumento de 10,5% ante o mesmo período do ano anterior, devido principalmente a maiores despesas com marketing no valor de R\$ 3 milhões para promover a coleção nas lojas durante o ano.

As despesas com lojas próprias totalizaram R\$ 95,2 milhões em 2014, aumento de 4,8% na comparação com 2013, abaixo do crescimento do sell out no período, demonstrando alavancagem no canal de lojas próprias.

#### Despesas Gerais e Administrativas

Em 2014, as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 70,0 milhões ante R\$ 68,7 milhões do ano anterior, aumento de 1,9% em relação ao apresentado em 2013, ficando abaixo do crescimento da Companhia apresentado no período em função dos fortes controles implementados pela Administração, resultando em aumento de alavancagem operacional.

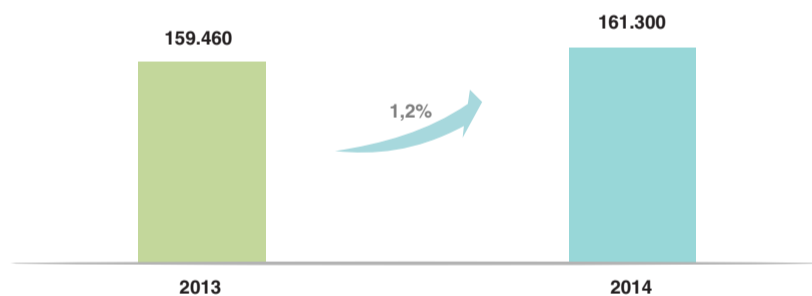
#### Outras (despesas) e receitas

Em 2014, a Companhia concluiu a implantação de seu novo ERP, gerando despesas no valor de R\$ 1,8 milhões. As despesas operacionais somaram R\$ 3,7 milhões, em comparação com a receita de R\$ 1,0 milhão em 2013.

## EBITDA E MARGEM EBITDA

O EBITDA da Companhia atingiu R\$ 161,3 milhões no ano, crescimento de 1,2% em relação a 2013 e margem EBITDA de 15,3%. Os principais fatores que levaram ao crescimento do EBITDA no trimestre foram:

- Aumento da receita líquida em 9,3%;
- Crescimento do lucro bruto em 5,5%;
- Despesas operacionais como percentual da receita em 28,6%, redução de 20 bps em relação ao apresentado em 2013.



Nos Estados Unidos, a Companhia continua buscando identificar o melhor posicionamento da proposta de valor da marca Schutz, através do estudo de uma oportunidade para oferecer produtos com conteúdo de moda e qualidade em uma velocidade superior a dos potenciais competidores naquele mercado. Vale mencionar que, excluindo o efeito da operação nos Estados Unidos e o impacto não recorrente e não caixa, a margem EBITDA da Companhia teria sido de 17,5% em 2014, impacto de 140 bps em linha com o apresentado em 2013.

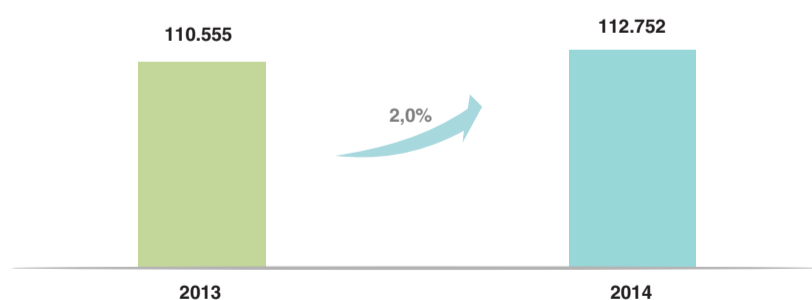
### Reconciliação do EBITDA

	2013	2014
<b>Lucro líquido</b>	110.555	112.752
(-) Imposto de renda e contribuição social	(45.562)	(48.735)
(-) Resultado financeiro	7.627	13.417
(-) Depreciação e amortização	(10.970)	(13.230)
<b>(=) EBITDA</b>	159.460	161.300

## LUCRO LÍQUIDO E MARGEM LÍQUIDA (%)

O lucro líquido em 2014 somou R\$ 112,8 milhões, com crescimento de 2,0% em relação ao apresentado em 2013, com margem líquida de 10,7%, redução de 80 bps em relação à margem líquida apresentada no mesmo período do ano anterior.

A companhia apresentou conversão de margem EBITDA de 15,3% em 2014 para margem líquida de 10,7% no ano, reflexo do aumento do capital empregado em ativo imobilizado durante os últimos três anos, resultado do maior número de lojas próprias e maiores investimentos em TI.



Devido ao maior ativo permanente em 2014 em relação a 2013, a depreciação aumentou 20,6% no período.

## GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL

A Arezzo&Co apresentou forte geração de caixa de R\$ 110,0 milhões em 2014, devido principalmente ao aumento do lucro operacional e à melhoria na gestão do capital de giro. A Companhia realizou um consistente trabalho de gestão para redução dos estoques como dias de receita, encerrando o período nos mesmos níveis apresentados ao final de 2013. Vale notar que os melhores prazos obtidos com fornecedores também ajudaram na geração de caixa do período.

	2013	2014	Varição em R\$	Varição em %
<b>Geração de caixa operacional</b>	156.117	161.487	5.370	3,4%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	10.970	13.230	2.260	20,6%
<b>Depreciação e amortizações</b>	(520)	(812)	(292)	56,2%
<b>Outros</b>	(55.231)	(9.760)	45.471	-82,3%
<b>Decréscimo (acréscimo) de ativos/passivos</b>				
Contas a receber de clientes	(38.426)	(30.538)	7.888	-20,5%
Estoque	(9.313)	(13.763)	(4.450)	47,8%
Fornecedores	(648)	35.456	36.104	n/a
Varição de outros ativos e passivos circulantes e não circulantes	(6.844)	(915)	5.929	-86,6%
<b>Pagamento de imposto de renda e contribuição social</b>	(46.306)	(54.180)	(7.874)	17,0%
<b>Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais</b>	65.030	109.965	44.935	69,1%

## 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 de 2014 foi de R\$ 50,5 milhões devido principalmente a investimentos corporativos em TI em razão do projeto de implantação de seu novo sistema transacional visando sustentabilidade de seu crescimento e ganhos de eficiência. No ano, o valor total do capex foi impactado por maiores investimentos na nova plataforma de web commerce e a nova fábrica da marca Alexandre Birman.

	2013	2014	Var. (%)
<b>Sumário de investimentos</b>	43.752	50.531	15,5%
<b>Capex total</b>	43.752	50.531	15,5%
Lojas - expansão e reforma	15.765	9.776	-38,0%
Corporativo	25.244	35.587	41,0%
Outros	2.742	5.168	88,5%

## POSIÇÃO DE CAIXA E ENDIVIDAMENTO

A Companhia encerrou 2014 com R\$ 101,0 milhões de caixa líquido. A política de endividamento se manteve conservadora, apresentando como principais características:

- Endividamento total de R\$ 99,4 milhões no 2014 ante R\$ 98,4 milhões no 2013;
- Endividamento de Longo Prazo de 34,5% da dívida total no 2014, ante 39,2% no 2013;
- O custo médio ponderado da dívida total da Companhia no 2014 se mantém em níveis reduzidos.

	2013	2014
<b>Posição de caixa e endividamento</b>		
<b>Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras</b>	185.691	200.385
<b>Dívida total</b>	98.418	99.410
Curto prazo	59.835	65.081
% dívida total	60,8%	65,5%
Longo prazo	38.583	34.329
% dívida total	39,2%	34,5%
<b>Dívida líquida</b>	(87.273)	(100.975)

## ROIC (RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO)

Em linha com o direcionamento estratégico da Companhia visando sustentabilidade e melhorias operacionais de longo prazo, os níveis de investimento em Capital Empregado estão superiores aos dos anos anteriores. O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) foi de 23,0% em 2014, impactado principalmente pela concentração de investimentos em infra-estrutura que somente apresentarão efeitos positivos nos médio e longo prazos, tais como os investimentos realizados na implantação do novo ERP da Companhia.

	2012	2013	2014	Cresc. (%)
<b>Resultado operacional</b>				
EBIT (UDM)	128.205	148.490	156.793	5,6%
+ IR e CS (UDM)	(36.630)	(45.562)	(51.520)	13,1%
<b>NOPAT</b>	91.575	102.928	105.273	2,3%
Capital de giro <sup>1</sup>	235.778	290.976	304.546	4,7%
Ativo permanente	108.912	135.657	165.843	22,3%
Outros ativos de longo prazo <sup>2</sup>	7.853	9.602	7.889	-17,8%
<b>Capital empregado</b>	352.543	436.235	478.278	9,6%
<b>Média do capital empregado<sup>3</sup></b>		394.389	457.257	15,9%
<b>ROIC<sup>4</sup></b>		26,1%	23,0%	

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.

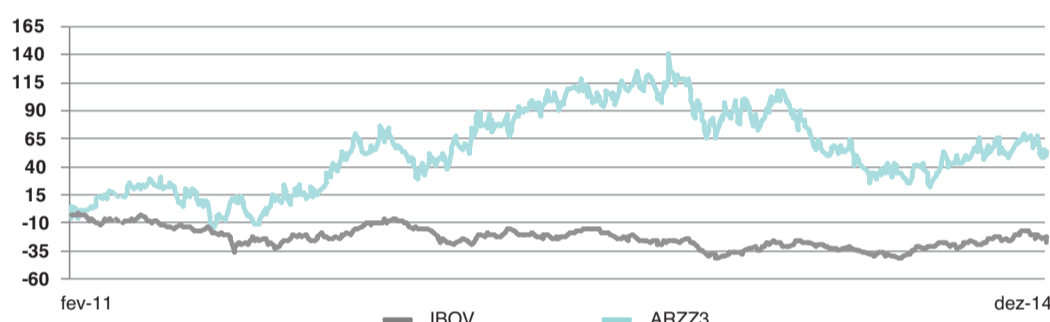
4 - ROIC: NOPAT dos últimos 12 meses dividido pelo capital empregado médio

## 4. PRINCIPAIS PREMIAÇÕES RECEBIDAS EM 2014

Organizador	Prêmio	Categoria
IR Magazine Brazil	Grand Prix de melhor programa global de relações com investidores	Small & mid cap
Revista Forbes Brasil	Os melhores do Varejo	Finanças

## 5. MERCADO DE CAPITAIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em 30 de dezembro de 2014, a capitalização de mercado da Companhia era de R\$ 2,4 bilhões (cotação R\$ 26,96) redução de 9% quando comparado ao mesmo período de 2014.



## Arezzo&Co

Ações emitidas	88.682.735
Ticker	ARZZ3
Início de negócios	02/02/11
Cotação (30/12/2014)	26,96
Market Cap	2.390.886.536
<b>Desempenho</b>	
2011 <sup>1</sup>	20%
2012 <sup>2</sup>	71%
2013 <sup>3</sup>	-24%
2014 <sup>4</sup>	-9%

(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(4) Período de 30/12/2013 até 30/12/2014

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

### Pagamentos projetados<sup>1</sup>:

Data de referência	Data de pagamento	Proventos	R\$	Valor bruto por ação ordinária (R\$)
30/07/12	30/01/14	JCP	8.858.746,90	0,09994
24/04/14	24/04/14	Dividendo	20.893.199,88	0,23572
20/06/14	30/06/14	JCP	9.750.073,74	0,11000
20/06/14	30/06/14	JCP Complementar	2.485.217,59	0,02804
28/07/14	28/08/14	Dividendo	11.071.068,65	0,12484
17/12/14	30/12/14	JCP	9.750.073,74	0,10994
17/12/14	30/12/14	JCP Complementar	2.401.281,55	0,02708

(1) 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.

## 6. RELACIONAMENTO COM OS AUDITORES INDEPENDENTES

Os trabalhos de auditoria das demonstrações financeiras da Arezzo&Co relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram realizados pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S. ("EY"). 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.

O relacionamento da EY com a Companhia pode ser assim sumariado:

### Prestação de serviços para a Companhia

1) Os serviços realizados pela EY para a Companhia, em 2014, ligados à atividade de auditoria ou revisão, podem ser sumariados como segue:

i) Auditoria completa realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS da Companhia para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014;

ii) Revisões das Informações Trimestrais (ITRs) da Companhia de 31 de março, de 30 de junho e 30 de setembro de 2014; e

iii) Revisão dos demonstrativos gerenciais dos Fundos de Propaganda da Arezzo, da Schutz e da Anacapri para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Os honorários relativos aos serviços acima estão estimados em R\$ 325.000,00.

2) Os outros serviços prestados pela EY para a Companhia, em 2014, não ligados à atividade de auditoria ou revisão, podem ser sumariados como segue:

Serviços sendo prestados em 31 de dezembro de 2014:

i) Assessoria em Gestão de riscos do projeto, Mapeamento de processos e Gestão de mudanças no processo de implantação do novo sistema integrado de gestão da Companhia (SAP) conforme segue:

**Gestão de riscos do projeto:** Assessorar nas atividades de gestão de riscos do projeto, atuando no monitoramento dos riscos associados às atividades do projeto e também na composição dos documentos necessários ao projeto, permitindo maior nível de conforto no processo de tomada de decisões por parte da Companhia, com honorários de R\$ 950.646,00.

**Mapeamento de processos:** Realizar o mapeamento da situação atual dos processos-alvo da implementação, com foco na identificação de riscos e oportunidades de melhoria, as quais serão selecionadas e validadas pela Companhia e servirão de base para o desenho dos fluxos do modelo futuro, com honorários de R\$ 550.270,00.

**Gestão de mudanças:** Assessorar na identificação das mudanças organizacionais decorrentes da execução do projeto SAP, propondo ações que minimizem efeitos negativos sobre pessoas, processos e cultura da Companhia, com honorários de R\$ 949.084,00.

A duração prevista para prestação dos serviços acima mencionados é de 20 meses, a partir de junho de 2013, ou seja, tiveram início em 2013 e irão transcorrer nos exercícios de 2014 e 2015.

### Serviços já prestados em 31 de dezembro de 2014:

ii) Elaboração de carta técnica contendo entendimento sobre aspectos fiscais relacionados à implementação de operação de importação em Santa Catarina, com honorários de R\$ 6.000,00.

A política de atuação da Companhia quanto à contratação de serviços não relacionados à auditoria externa visa evitar o conflito de interesses, e se fundamenta nos princípios que preservam a independência do Auditor Independente e consistem, basicamente, de acordo com as normas internacionais atuais em: (a) o auditor não deve auditar seu próprio trabalho; (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais na Companhia; (c) o auditor não deve promover os interesses da Companhia; e (d) o auditor não presta quaisquer serviços que possam ser considerados proibidos pelas normas vigentes. Além disso, a Administração obtém dos auditores independentes declaração de que os serviços especiais prestados não afetam a sua independência profissional.

O auditor independente declara que serão comunicados todos os relacionamentos e outros assuntos existentes entre o Auditor Independente, ou outras firmas membros da sua organização e a Empresa que, de acordo com seu julgamento profissional, podem estar, razoavelmente, relacionados com a independência (incluindo honorários totais cobrados por serviços relacionados à auditoria, ou não, prestados pelo Auditor Independente) e as salvaguardas relacionadas que tiverem sido aplicadas a fim de eliminar ameaças identificadas à independência ou reduzi-las a um nível aceitável.

## 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, e nas páginas da CVM, www.cvm.gov.br, e BM&FBOVESPA, 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 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 período encerrado em 31 de dezembro de 2014 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 2014 E 2013 (Em milhares de reais)					
Ativo	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Ativo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	5	6.110	8.761	10.831	13.786
Aplicações financeiras	6	189.554	154.119	189.554	171.905
Contas a receber de clientes	7	239.147	214.256	277.913	247.498
Estoques	8	37.006	29.845	98.131	85.108
Impostos a recuperar	9	20.773	14.253	27.742	19.188
Outros créditos	10	8.613	10.431	14.482	15.608
Total do ativo circulante		501.203	431.665	618.653	553.093
Ativo não circulante					
Realizável a longo prazo					
Aplicações financeiras	6	-	-	29	23
Partes relacionadas	12	28.486	15.186	-	-
Depósitos judiciais	20	5.242	4.676	6.939	6.622
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11.a	2.429	4.800	4.124	5.514
Outros créditos	10	320	1.635	921	2.957
Total do ativo não circulante		36.477	26.297	12.013	15.116
Investimentos	13	133.617	130.296	-	-
Imobilizado	14	24.386	21.748	75.767	68.543
Intangível	15	51.021	26.230	90.076	67.114
Total do ativo não circulante		209.024	178.274	165.843	135.657
Total do ativo		746.704	636.236	796.509	703.866

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (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 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 pagos	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
Aumento de capital	21.1	62.000	(62.000)	-	-	-	-	-	-
Outorga de opções de ações	21.2	-	4.451	-	-	-	-	-	4.451
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	112.752	112.752
Emissão de ações	21.1	900	-	-	-	-	-	-	900
Reserva legal	21.3	-	-	5.638	-	-	-	(5.638)	-
Destinação:									
Juros sobre capital próprio	22	-	-	-	-	-	-	(24.386)	(24.386)
Dividendos pagos	22	-	-	-	-	-	(20.894)	-	(20.894)
Dividendos intercalares pagos	22	-	-	-	-	-	-	(11.072)	(11.072)
Dividendos propostos	22	-	-	-	-	-	35.348	(35.348)	-
Retenção de lucros	21.3	-	-	-	-	36.308	-	(36.308)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2014		220.086	70.739	24.193	2.683	223.244	35.348	-	576.293

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de reais, exceto o lucro por ação)					
	Nota explicativa	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Receita operacional líquida	24	918.726	848.050	1.052.909	962.950
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados		(595.536)	(539.608)	(603.610)	(537.221)
Lucro bruto		323.190	308.442	449.299	425.729
Receitas (despesas) operacionais:					
- Comerciais		(105.618)	(94.970)	(221.352)	(204.438)
- Administrativas e gerais		(70.455)	(69.210)	(76.169)	(73.812)
Resultado de equivalência patrimonial	13	(6.417)	(4.835)	-	-
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	29	(1.375)	245	(3.708)	1.011
Lucro antes do resultado financeiro		(183.865)	(168.770)	(301.229)	(277.239)
Resultado financeiro	28	139.325	139.672	148.070	148.490
Despesas financeiras		(5.751)	(4.971)	(14.976)	(12.374)
Receitas financeiras		24.045	18.582	25.874	20.457
Variações cambiais, líquidas		2.078	(250)	2.519	(456)
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social		20.372	13.361	13.417	7.627
Imposto de renda e contribuição social	11.b	159.697	153.033	161.487	156.117
Corrente		(44.574)	(41.281)	(47.345)	(44.812)
Diferido		(2.371)	(1.197)	(1.390)	(750)
Lucro líquido do exercício		112.752	110.555	112.752	110.555
Lucro básico por ação - R\$	23	1,27	1,25	1,27	1,25
Lucro diluído por ação - R\$	23	1,27	1,25	1,27	1,25

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO ABRANGENTE EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de reais)					
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Lucro líquido do exercício		112.752	110.555	112.752	110.555
Outros resultados abrangentes		-	-	-	-
Total dos resultados abrangentes do exercício		112.752	110.555	112.752	110.555

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de reais)					
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Receitas		1.109.736	1.013.824	1.302.789	1.182.276
Insumos adquiridos de terceiros		(842.759)	(768.532)	(866.197)	(780.001)
Custo das mercadorias vendidas e serviços prestados		(755.948)	(685.216)	(709.004)	(632.453)
Energia, serviços de terceiros e outras despesas		(84.106)	(79.981)	(152.477)	(141.643)
Outros custos de produtos e serviços prestados		(2.705)	(3.335)	(4.716)	(5.905)
Valor adicionado bruto		266.977	245.292	436.592	402.275
Depreciação e amortização		(6.606)	(4.946)	(13.230)	(10.970)
Valor adicionado líquido produzido pela entidade		260.371	240.346	423.362	391.305
Valor adicionado recebido em transferência		21.521	17.734	27.874	25.249
Resultado de equivalência patrimonial		(6.417)	(4.835)	-	-
Receitas financeiras, incluindo variação cambial ativa		28.949	22.324	31.218	24.238
Outras receitas (despesas)		(1.011)	245	(3.344)	1.011
Valor adicionado total a distribuir		281.892	258.080	451.236	416.554
Pessoal		64.192	59.163	116.371	107.482
- Salários, benefícios e FGTS		55.598	52.539	107.688	100.858
- Participação dos empregados no lucro		4.143	2.691	4.232	2.691
- Plano de opções de ações		4.451	3.933	4.451	3.933
Tributos		92.415	75.518	166.246	146.690
- Federais		94.144	85.772	119.766	111.645
- Estaduais		(2.362)	(10.420)	45.129	34.213
- Municipais		633	166	1.351	832
Remuneração de capitais de terceiros		12.533	12.844	55.867	51.827
- Juros		2.367	2.399	4.208	4.480
- Aluguéis		3.956	3.881	38.066	35.216
- Despesas financeiras, incluindo variação cambial passiva		6.210	6.564	13.593	12.131
Remuneração de capitais próprios		112.752	110.555	112.752	110.555
- Juros sobre o capital próprio e dividendos		70.806	55.543	70.806	55.543
- Lucros retidos do exercício		41.946	55.012	41.946	55.012
Distribuição do valor adicionado		281.892	258.080	451.236	416.554

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013 (Em milhares de reais)					
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Das atividades operacionais:					
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social		159.697	153.033	161.487	156.117
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:					
Depreciações e amortizações		6.606	4.946	13.230	10.970
Resultado na baixa de ativos permanentes		(225)	146	2.273	(2.783)
Resultado de equivalência patrimonial		6.417	4.835	-	-
Provisão para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis		656	1.452	474	1.805
Juros e variação cambial		2.856	5.973	6.466	9.671
Rendimentos de aplicações financeiras		(15.013)	(11.811)	(15.339)	(13.168)
Provisão para perdas no estoque		740	338	740	338
Provisão para créditos de liquidação duvidosa		113	(182)	123	(316)
Plano de opções de ações		4.451	3.933	4.451	3.933
Decréscimo (acrécimo) em ativos					
Contas a receber de clientes		(25.004)	(45.688)	(30.538)	(38.426)
Estoques		(7.901)	3.540	(13.763)	(9.313)
Impostos a recuperar		(6.520)	(4.624)	(8.554)	(4.531)
Variação de outros ativos		3.133	(5.083)	3.162	(3.629)
Depósitos judiciais		(566)	(153)	(317)	257
(Decréscimo) acréscimo em passivos					
Fornecedores		36.296	2.381	35.456	(648)
Obrigações trabalhistas		3.330	(1.416)	3.537	(1.840)
Obrigações fiscais e sociais		1.368	1.569	42	(2.803)
Variação de outras obrigações		194	2.386	1.215	5.702
Pagamento de imposto de renda e contribuição social		(51.725)	(44.433)	(54.180)	(46.306)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais		118.903	71.142	109.965	65.030
Das atividades de investimento:					
Receita na venda de imobilizado e intangível		1.777	2.592	4.826	6.704
Aquisição de imobilizado e intangível		(35.587)	(25.239)	(50.531)	(43.756)
Aplicações financeiras		(436.170)	(337.590)	(436.176)	(344.794)
Resgate de aplicações financeiras		415.748	362.570	433.860	376.690
Integralização de capital em controladas		(5.721)	(11.212)	-	-
Caixa líquido utilizado pelas atividades de investimento		(59.953)	(8.879)	(48.021)	(5.156)
Das atividades de financiamento com terceiros:					
Captações de financiamentos		48.856	36.437	49.750	36.645
Pagamentos de empréstimos		(36.138)	(38.817)	(52.966)	(40.350)
Pagamentos de juros sobre empréstimos		(1.517)	(1.475)	(2.258)	(1.632)
Débitos com partes relacionadas, exceto sócios		(13.300)	(4.249)	-	-
Caixa líquido gerado nas (utilizado pelas) atividades de financiamento com terceiros		(2.099)	(8.104)	(5.474)	(5.337)
Das atividades de financiamento com acionistas:					
Juros sobre o capital próprio pagos		(28.436)	(19.647)	(28.436)	(19.647)
Distribuição de lucros		(31.966)	(33.708)	(31.966)	(33.708)
Créditos (débitos) com sócios		-	-	77	(100)
Emissão de ações		900	1.186	900	1.186
Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento com acionistas		(59.502)	(52.169)	(59.425)	(52.629)
Caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento		(61.601)	(60.273)	(64.899)	(57.606)
Aumento (redução) das disponibilidades		(2.651)	1.990	(2.955)	2.268
Disponibilidades					
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo inicial		8.761	6.771	13.786	11.518
Caixa e equivalentes de caixa - Saldo final		6.110	8.761	10.831	13.786
Aumento (redução) das disponibilidades		(2.651)	1.990	(2.955)	2.268
Informações adicionais a demonstração do fluxo de caixa					
Transações que não envolvem caixa ou equivalentes de caixa:					
Integralização de capital em controladas com créditos		-	31.003	-	-

As notas explicativas são parte integrante das demonstr

Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FIMDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

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 2014 foram autorizadas em Reunião de Diretoria realizada em 02 de março de 2015.

**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	País-sede	Participação total - %			
		2014		2013	
		Direta	Indireta	Direta	Indireta
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	Brasil	99,99	-	99,99	-
ZZAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	Brasil	-	-	99,99	-
ARZZ International INC.	Estados Unidos	100,00	-	100,00	-
ARZZ LLC	Estados Unidos	-	100,00	-	100,00
Schutz 655 LLC	Estados Unidos	-	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 intragrupu, 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 a 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 balanço.

**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, concluiu 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:

**Materiais 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, 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 realização 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
Maquinas 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 revistos 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 revistos 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 reflete 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 2014 e 2013 não transacionou operações de longo prazo (e tão pouco relevantes de curto prazo) que se qualificassem a serem ajustadas.

**2.14. Provisões****Legal**

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 (Estados Unidos)	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 relativo a 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 incluídas ao lucro contábil de despesas, temporariamente não dedutíveis, ou excluídas 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 ágio 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 revistos 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 e passivos financeiros a valor justo por meio de resultado.

**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 Adiantamentos de Contratos de Câmbio ("ACCs") como principais instrumentos financeiros para proteção contra riscos relacionados a 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 dólar 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.

**2.23. Pagamento baseado em ações**

A Companhia instituiu em 25 de maio de 2012 Plano de Opções de Compra de Ações ("Plano de Opções") para administradores, empregados e prestadores de serviços da Companhia ou outras sociedades sob o seu controle, que está sob a administração do Conselho de Administração. O detalhamento do programa da Companhia se encontra na Nota 32.

O custo de transações com funcionários liquidadas com instrumentos patrimoniais é mensurado com base no valor justo na data em que foram outorgados. Para determinar o valor justo, a Companhia utiliza um método de valorização apropriado.

O custo de transações liquidadas com títulos patrimoniais é reconhecido, em conjunto com o correspondente aumento no patrimônio líquido, ao longo do período em que a performance e/ou condição de serviço são cumpridos, com término na data em que o funcionário adquire o direito completo ao prêmio (data de aquisição). A despesa acumulada reconhecida para as transações liquidadas com instrumentos patrimoniais em cada data-base até a data de aquisição reflete a extensão em que o período de aquisição tenha expirado e a melhor estimativa da Companhia do número de títulos patrimoniais que serão adquiridos. A despesa ou crédito na demonstração do resultado do exercício é registrado em "despesa de pessoal" e representa a movimentação em despesa acumulada reconhecida no início e fim daquele exercício.

**2.24. Assistência governamental**

Subvenções governamentais são reconhecidas quando houver razoável certeza de que o benefício será recebido e que todas as correspondentes condições serão satisfeitas. Quando o benefício se refere a um item de despesa, é reconhecido como receita ao longo do período do benefício, de forma sistemática em relação aos custos cujo benefício objetiva compensar. Quando o benefício se referir a um ativo, é reconhecido como receita diferida e lançado no resultado em valores iguais ao longo da vida útil esperada do correspondente ativo.

**3. JULGAMENTOS, ESTIMATIVAS E PREMISSAS CONTÁBEIS SIGNIFICATIVAS****Julgamentos**

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeriam um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em exercícios futuros.

**Estimativas e premissas**

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são destacadas a seguir:

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

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhoraria a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

**Impostos**

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de fiscalizações por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de fiscalizações anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FIMDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

**IFRS 3 – Combinação de Negócios**  
A alteração é aplicada prospectivamente e esclarece que todos os acordos de contraprestação contingente classificados como passivo (ou ativo) resultante de uma combinação de negócios devem ser subsequentemente mensurados a valor justo por meio do resultado, enquadrando-se ou não no escopo da IFRS 9 (ou IAS 39, quando aplicável).  
**IFRS 8 – Segmentos Operacionais**  
As alterações são aplicadas retrospectivamente e esclarecem que:

- Uma entidade deve divulgar os julgamentos feitos pela administração na aplicação dos critérios de agregação no parágrafo 12 da IFRS 8, incluindo uma breve descrição de segmentos operacionais que foram agregados e as características econômicas (ex.: vendas e margens brutas) utilizadas para avaliar se os segmentos são "similares";
- A conciliação de ativos de segmento com o total do ativo deve ser divulgada se a reconciliação for reportada ao tomador de decisão operacional em nível de diretoria, semelhante à divulgação exigida para os passivos do segmento.

**IAS 16 – Ativo Imobilizado e IAS 38 – Ativo Intangível**  
A alteração é aplicada retrospectivamente e esclarece, na IAS 16 e na IAS 38, que o ativo pode ser reavaliado utilizando dados observáveis sobre o valor contábil líquido ou bruto. Adicionalmente, a depreciação ou amortização acumulada é a diferença entre os valores contábeis ou brutos do ativo.  
**IAS 24 – Divulgações de Partes Relacionadas**  
A alteração é aplicada retrospectivamente e esclarece que uma entidade de administração (entidade que presta serviços ao pessoal-chave da administração) é uma parte relacionada sujeita a divulgações da parte relacionada. Adicionalmente, uma entidade que utiliza uma entidade de administração deve divulgar as despesas incorridas com serviços de administração.  
**Melhorias Anuais – Ciclo 2011-2013**  
Essas melhorias entraram em vigor a partir de 1º de julho de 2014, não sendo esperado efeito significativo sobre a Companhia, incluindo:

**IFRS 3 – Combinação de Negócios**  
A alteração é aplicada prospectivamente e esclarece as exceções de escopo na IFRS 3, quais sejam:  
• Acordos conjuntos, e não apenas empreendimentos em conjunto, estão fora do escopo da IFRS 3;  
• Essa exceção de escopo se aplica somente à contabilização das demonstrações financeiras do acordo conjunto em si.  
**IFRS 13 – Mensuração do Valor Justo**  
A alteração se aplica prospectivamente e esclarece as exceções de escopo da IFRS 13, quais sejam:  
• Acordos conjuntos, e não apenas empreendimentos em conjunto, estão fora do escopo da IFRS 13;  
• Essa exceção de escopo se aplica somente à contabilização das demonstrações financeiras de acordo conjunto em si.

**IAS 40 – Propriedade para Investimento**  
A descrição de serviços auxiliares na IAS 40 estabelece a diferença entre propriedade para investimento e propriedade ocupada pelo proprietário (ou seja, ativo imobilizado). A alteração é aplicada prospectivamente e esclarece que a IFRS 3, e não a descrição de serviços auxiliares na IAS 40, é utilizada para determinar se a transação é a compra de um ativo ou uma combinação de negócios.  
**Alterações à IAS 16 e à IAS 38 – Esclarecimento de Métodos Aceitáveis de Depreciação e Amortização**  
As alterações esclarecem o princípio na IAS 16 e na IAS 38 que a receita reflete um modelo de benefícios econômicos gerados a partir da operação de um negócio (do qual o ativo faz parte), em vez dos benefícios econômicos consumidos por meio do uso do ativo. Como resultado, um método baseado em receita não pode ser utilizado para fins de depreciação de ativo imobilizado, podendo ser utilizado somente em circunstâncias muito limitadas para amortizar os ativos intangíveis. As alterações estão em vigor prospectivamente para amortizar os ativos intangíveis. As alterações estão vigentes prospectivamente para períodos anuais iniciados em 1º de janeiro de 2016 ou após essa data. Não é esperado que essas alterações tenham impacto a Companhia, uma vez que a Companhia não utilizou um método baseado na receita para depreciar ativos não circulantes. 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	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Caixa	15	16	544	529
Bancos	6.095	8.745	10.287	13.257
	6.110	8.761	10.831	13.786

6. APLICAÇÕES FINANCEIRAS				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Circulante	26.781	24.132	26.781	36.336
Renda fixa (a)	15.441	23.160	15.441	23.160
Fundo de Investimento Exclusivo CDB	51.911	69.469	51.911	69.469
Operações Compromissadas	-	16.105	-	16.105
Letras Financeiras (CEF)	95.421	21.253	95.421	26.835
Letras Financeiras do Tesouro	189.554	154.119	189.554	171.905
Não circulante	-	-	29	23
Fundo de capitalização	189.554	154.119	189.583	171.928
Total das aplicações financeiras				

(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 2014, a remuneração média dos investimentos do fundo e aplicações é de 101,1% do CDI. Os ativos são compostos em 50% por Letras Financeiras do Tesouro - LFT e 81% 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 2014, a Companhia não possui aplicações dadas em garantia junto a instituições financeiras.

7. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Duplicatas - clientes nacionais	190.616	155.646	192.231	158.507
Duplicatas - clientes estrangeiros	24.663	32.035	34.258	39.560
Duplicatas - partes relacionadas (Nota 12.a)	24.233	26.825	-	-
Cheques	-	2	119	131
Cartões de crédito	-	-	51.716	49.588
	239.512	214.508	278.324	247.786
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(365)	(252)	(411)	(288)
	239.147	214.256	277.913	247.498

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 distribuidoras (franquias), que possuem relacionamento estruturado com a Companhia, estão representadas pela conta de "duplicatas - clientes nacionais".  
A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	(252)	(434)	(288)	(604)
Adições	(365)	(250)	(515)	(250)
Realizações	252	432	392	566
Saldo no final do exercício	(365)	(252)	(411)	(288)

A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
A vencer	227.946	207.579	266.758	240.857
Vencido até 30 dias	3.245	3.463	3.245	3.463
Vencido de 31 a 60 dias	1.061	2.059	1.061	2.059
Vencido de 61 a 90 dias	625	718	625	718
Vencido de 91 a 180 dias	3.548	440	3.548	440
Vencido de 181 a 360 dias	2.751	1	2.751	1
Vencido há mais de 360 dias	336	248	336	248
	239.512	214.508	278.324	247.786

Do total das contas a receber vencidas entre 91 e 360 dias, R\$ 5.024 estão relacionados a um ex-franqueado da Companhia. Para este montante, existem bens em garantia cujo valor de mercado em 31 de dezembro de 2014 supera o valor contábil das contas a receber. Desta forma, a Administração não espera que ocorram perdas relacionadas a estes saldos.  
Do total das contas a receber, R\$ 97 (R\$ 97 em 31 de dezembro de 2013) estão dados em garantia de cartas fianças contratadas junto a instituições financeiras.

8. ESTOQUES				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Matéria prima	6.407	7.344	13.161	12.674
Produtos em elaboração	-	-	9.739	7.622
Produtos acabados	27.865	18.644	70.867	60.475
Adiantamentos a fornecedores	4.273	4.656	5.903	5.136
(-) Provisão para perdas	(1.539)	(799)	(1.539)	(799)
	37.006	29.845	98.131	85.108

As matérias primas destinam-se ao desenvolvimento de novos produtos e coleções e produção de calçados na controlada ZZSAP. Os produtos em elaboração referem-se substancialmente aos calçados que se encontram em fase de fabricação na controlada 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	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	(799)	(461)	(799)	(461)
Adições	(1.054)	(475)	(1.054)	(475)
Recuperações/realizações	314	137	314	137
Saldo no final do exercício	(1.539)	(799)	(1.539)	(799)

9. IMPOSTOS A RECUPERAR				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ICMS a recuperar	11.165	9.539	11.985	10.659
Antecipação de IRPJ	6.061	3.322	6.867	4.113
Antecipação de CSLL	1.986	944	2.357	1.286
Outros	1.561	448	6.533	3.130
	20.773	14.253	27.742	19.188

10. OUTROS CRÉDITOS				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Adiantamento ao fundo de propaganda	4.268	4.685	4.268	4.685
Créditos junto a franqueados	2.457	4.638	3.903	6.012
Adiantamentos a fornecedores	975	1.086	2.525	2.777
Adiantamentos a empregados	332	733	850	1.216
Adiantamentos de viagens	846	831	848	837
Despesas antecipadas	55	93	201	563
Outros créditos a realizar	-	-	2.808	2.475
	8.933	12.066	15.403	18.565

Circulante	8.613	10.431	14.482	15.608
Não circulante	320	1.635	921	2.957

**Adiantamento ao fundo de propaganda**  
Para a propaganda e promoção nacional da rede de franquias da Companhia ("Rede de Franquias Arezzo", "Rede de Franquias Schutz" e "Rede de Franquias Anacapri"), 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", "Fundo Cooperativo de Propaganda e Promoção da Rede Schutz" e "Fundo Cooperativo de Propaganda e Promoção da Rede Anacapri". 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, Rede de Franquias Schutz e Rede de Franquias Anacapri, 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				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Créditos tributários - resultantes de incorporação (-) Amortização fiscal (i)	7.535	7.535	7.535	7.535
	(7.535)	(6.028)	(7.535)	(6.028)
Imposto de renda e contribuição social diferidos resultante de incorporação	-	1.507	-	1.507
Imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias e prejuízos fiscais e bases negativas de cálculo da contribuição social (ii)	2.429	3.293	4.124	4.007
Total do imposto de renda e contribuição social diferidos	2.429	4.800	4.124	5.514

12. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS				
a) Saldos e transações com empresas controladas e controladores				
	31/12/2014		31/12/2013	
	Ativo circulante	Ativo não circulante	Passivo circulante	Passivo não circulante
	Contas a receber	Créditos	Fornecedores	Mútuos
Empresas controladas	-	-	-	-
ARZZ Co LLC	-	10.379	-	-
ARZZ International INC	-	12.191	-	-
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	23.418	-	433	-
ZZSAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	815	-	5.916	-
Total Controladora	24.233	22.570	5.916	433
Consolidado	-	-	-	-
Acionistas controladores	-	-	-	950
Total Consolidado	-	-	-	950

	31/12/2013		31/12/2014	
	Ativo circulante	Ativo não circulante	Passivo circulante	Passivo não circulante
	Contas a receber	Créditos	Fornecedores	Mútuos
Empresas controladas	-	-	-	-
ARZZ Co LLC	1.334	7.963	-	1.333
ARZZ International INC	-	7.160	-	-
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	25.347	-	63	549
ZZSAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda.	144	-	102	-
Total Controladora	26.825	15.123	63	1.984
Consolidado	-	-	-	873
Acionistas controladores	-	-	-	873
Total Consolidado	-	-	-	873

**b) Natureza, termos e condições das transações - empresas controladas**  
A Companhia mantém operações com partes relacionadas das 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 78 dias, enquanto o prazo médio de pagamento do saldo das partes relacionadas é de 02 dias.  
**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 2014 a remuneração total relativa aos benefícios de curto prazo (pró-labore e participação nos lucros) da Administração da Companhia foi de R\$ 4.329 (R\$ 3.277 em 31 de dezembro de 2013), como segue:

	31/12/2014	31/12/2013
Remuneração fixa anual salário/ pró-labore	3.370	3.106
Remuneração variável bônus	959	171
Total da remuneração	4.329	3.277

A Companhia possui plano de remuneração baseado em ações (Nota 32). No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a despesa com plano de opções de ações de Administradores totalizou R\$ 949 (R\$ 588 em 31 de dezembro de 2013), e está sendo apresentada como despesa operacional antes do resultado financeiro.

13. INVESTIMENTOS				
	31/12/2014		31/12/2013	
	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Capital social
ZZAB Com. de Calçados Ltda.	171.666	44.988	126.678	93.614
ZZSAP Ind. e Com. de Calçados Ltda.	37.456	30.519	6.939	592
Investimentos	-	-	-	-
ARZZ International INC.	27.453	36.580	(9.129)	24.270
Provisão para perdas com investimentos	-	-	-	-

	Controladora		31/12/2014		31/12/2013	
	Custo	Depreciação	Líquido	Custo	Depreciação	Líquido
Saldo no início do exercício, líquido da provisão para perdas	125.184	(5.721)	87.804	125.184	(6.417)	87.804
Integralização de capital	-	-	-	-	-	-
Equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-
Saldo no final do exercício, líquido da provisão para perdas	125.184	(5.721)	87.804	125.184	(6.417)	87.804

**Aumento de capital:**  
Nos exercícios de 2014 e 2013, a Companhia aumentou o capital social nas suas controladas, conforme abaixo demonstrado:

	2014		2013	
	Ativo	Passivo	Patrimônio líquido	Capital social
ZZAB Comércio de Calçados Ltda.	-	-	-	31.003
ARZZ International Inc.	5.721	-	11.212	-
Integralização com caixa	5.721	-	11.212	-
Integralização com créditos	-	-	-	31.003

No exercício de 2013, a controlada ARZZ International Inc. teve seu capital social aumentado de US\$ 1.639 mil para US\$ 6.589 mil, portanto um aumento de US\$ 4.950 mil, equivalentes a R\$ 11.212 integralizados em moeda no próprio exercício. No exercício de 2014, a controlada ARZZ International Inc. teve seu capital social aumentado de US\$ 6.589 mil para US\$ 9.139 mil, portanto um aumento de US\$ 2.550 mil, equivalentes a R\$ 5.721 integralizados em moeda no próprio exercício.

(i) 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 foi amortizado contabilmente e fiscalmente em um prazo de cinco anos e teve como contra partida 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) 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	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo de abertura	4.800	5.997	5.514	6.264
Imposto diferido reconhecido no resultado	(2.371)			



Continuação →

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013** (Em milhares de reais, exceto quando mencionado de outra forma)

Marca	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Receita bruta	1.357.995	1.232.085
Arezzo - mercado interno	766.782	718.658
Schutz - mercado interno	434.063	400.452
Anacapri - mercado interno	71.748	41.316
Outros	9.207	9.993
Mercado externo	76.195	61.666

Canal	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Receita bruta	1.357.995	1.232.085
Franquias	661.349	583.110
Multimarca	299.612	289.566
Lojas próprias	315.346	291.368
Outros	5.493	7.375
Mercado externo	76.195	61.666

Em 2014, a receita bruta de um dos outlets da Companhia deixou de ser apresentada na marca Schutz e passou a ser apresentada na marca Arezzo. Desta forma, os saldos de 2013 das marcas Schutz e Arezzo foram reclassificados em R\$2.044 para fins de comparação. A receita no mercado externo não está sendo demonstrada separadamente por área geográfica, pois representa em 31 de dezembro de 2014, 6% da receita bruta. Não há clientes que individualmente sejam responsáveis por mais de 5% das vendas no mercado interno e externo.

**26. DESPESAS POR NATUREZA**

A Companhia optou por apresentar a demonstração do resultado consolidado por função. Conforme requerido pelo IFRS, apresenta, a seguir, o detalhamento da demonstração do resultado consolidado por natureza:

Despesas por função	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Custo dos produtos vendidos	(595.536)	(539.608)	(603.610)	(537.221)
Despesas comerciais	(105.618)	(94.970)	(221.352)	(204.438)
Despesas administrativas e gerais	(70.455)	(69.210)	(76.169)	(73.812)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(1.375)	245	(3.708)	1.011
	(772.984)	(703.543)	(904.839)	(814.460)

Despesas por natureza	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Depreciação e amortização	(6.606)	(4.947)	(13.230)	(10.970)
Despesas com pessoal	(78.478)	(71.638)	(132.600)	(123.179)
Materia prima e materiais de uso e consumo	(597.456)	(542.875)	(604.752)	(540.488)
Despesas com ocupação de lojas	(17.914)	(17.801)	(20.495)	(20.404)
Outras despesas operacionais	(72.530)	(66.282)	(101.507)	(90.882)
	(772.984)	(703.543)	(904.839)	(814.460)

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

**a) Valor justo**

O quadro a seguir apresenta o valor contábil ativos e passivos financeiros da Companhia em 31 de dezembro, assim como os respectivos valores justos calculados pela Administração da Companhia:

	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Caixa e equivalentes de caixa	10.831	10.831
Aplicações financeiras	189.583	189.583
Clientes e outras contas a receber	293.316	293.316
Empréstimos e financiamentos	99.410	99.410
Fornecedores e outras contas a pagar	82.543	82.543

Em 31 de dezembro de 2014, os ativos e passivos financeiros consolidados da Companhia estão classificados nas seguintes categorias de instrumentos financeiros:

	Mensuração	
	Valor justo	Custo amortizado
Ativos		
Empréstimos e recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa	-	10.831
Clientes e outras contas a receber	-	293.316
Ativos financeiros ao valor justo através do resultado		
Aplicações financeiras	189.583	-

**Passivos**

Outros passivos financeiros		
Fornecedores e outras contas a pagar	-	82.543
Empréstimos e financiamentos	-	99.410

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, reflète 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 2014 e 2013, o valor da exposição líquida vinculada ao dólar norte-americano, é representado por:

	Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013
Contas a receber	34.258	39.560
Empréstimos e financiamentos	(42.824)	(39.524)
Fornecedores	-	(17)
Exposição líquida	(8.566)	19

Com a finalidade de verificar a sensibilidade dos ativos e passivos em moeda estrangeira que a Companhia possuiu exposição na data base de 31 de dezembro de 2014, 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.

Atém 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		Cenário A	Cenário B
		(Valor contábil)			
Depreciação da taxa de câmbio					
Contas a receber em moeda estrangeira	R\$	34.258		42.823	51.387
Empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira	R\$	(42.824)		(53.530)	(64.236)
Depreciação da Taxa em Referência para Taxa de Câmbio Dólar			25%	50%	
Efeito no lucro antes da tributação	R\$		3.31	3.98	
			(2.141)	(4.283)	
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 2014 o valor em aberto deste instrumento de hedge é zero.			31/12/2014	31/12/2013	
Forward - Compromisso de Venda			USD (mil)	USD (mil)	
			-	1.375	

Os ajustes decorrentes dos contratos de derivativos produziram os seguintes efeitos:

Instrumentos financeiros derivativos	31/12/2014	31/12/2013
Valor a pagar decorrente do resultado (valor justo)	-	(254)
<b>Demonstração do resultado</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Ganho reconhecido no resultado financeiro	(180)	(268)

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 2014, o saldo de empréstimos e financiamentos apresenta a seguinte composição em relação à taxa de juros:

	Consolidado	
	31/12/2014	%
Juros fixos	43.559	44%
Juros com base na TJLP e Libor	55.851	56%
	99.410	100%

Com a finalidade de verificar a sensibilidade dos indexadores nos empréstimos que a Companhia possuía exposição na data base de 31 de dezembro de 2014, 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 2014, foi definido o cenário provável para o ano de 2014 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 vencimentos de cada contrato. A data base utilizada para os financiamentos foi 31 de dezembro de 2014 projetando os índices para o ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

Operação	Moeda	Cenário Provável	Cenário A	Cenário B
<b>Aumento de despesa financeira</b>				
Financiamentos - TJLP	R\$	2.126	2.658	3.189
Financiamentos - Libor	R\$	47	58	70
		2.173	2.716	3.259
Apreciação da taxa em Referência para passivos financeiros			25%	50%
Libor		0,35%	0,44%	0,53%
TJLP		5,00%	6,25%	7,50%

**d) 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 2014 e 2013. 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 utilizam instituições financeiras de primeira linha.

**e) 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. 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	67.481	38.684	2.309
Fornecedores e outras contas a pagar	81.726	817	-
			108.474
			82.543

**f) 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. Não houve mudança nos objetivos, políticas ou processos de estrutura de capital, durante os exercícios findos em 2014 e 2013.

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	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Receitas financeiras:				
Juros recebidos	5.341	2.828	5.352	2.852
Rendimento de aplicações financeiras	18.000	14.233	18.710	15.858
Outras receitas	704	1.521	1.812	1.747
	24.045	18.582	25.874	20.457
Despesas financeiras:				
Despesas bancárias	(1.806)	(1.481)	(2.254)	(1.645)
Juros sobre financiamentos	(2.367)	(2.399)	(4.190)	(4.480)
Taxa de administração de cartão de crédito	-	(65)	(4.998)	(4.908)
Despesas com custas cartoriais	(924)	(536)	(924)	(536)
Outras despesas	(654)	(490)	(2.610)	(805)
	(5.751)	(4.971)	(14.976)	(12.374)
	2.078	(250)	2.519	(456)
	20.372	13.361	13.417	7.627

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

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Plano de opção de ações	(4.451)	(3.594)	(4.451)	(3.594)
Taxa de franquia	2.603	2.260	2.603	2.260
Receita com indenizações	-	1.112	-	1.112
Recuperação de despesas	109	162	115	174
Resultado na alienação de imobilizado e intangível	225	(25)	(1.578)	729
Outras receitas	139	330	(397)	330
	(1.375)	245	(3.708)	1.011

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

Em 31 de dezembro de 2014, 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 31/12/2014 (Consolidado)	
Até um ano	15.239	
Acima de um ano e até cinco anos	19.238	

A despesa média mensal de alugueis pagos é de R\$ 1.828 (R\$ 2.074 em 2013). 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 2014, as despesas de alugueis, líquidas dos impostos a recuperar, totalizaram R\$ 21.936 (R\$ 21.213 em 31 de dezembro de 2013). O saldo da conta "Alugueis a pagar" é de R\$ 3.643 (R\$ 2.795 em 31 de dezembro de 2013). 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. 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 2014, 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	142.720
	Responsabilidade civil	10.000

DIRETORIA	CONTADOR
<b>Alexandre Café Birman</b> Diretor-Presidente e Vice-Presidente de Operações	<b>Caio Castro de Miranda</b> Contador - CRC - 070650/O-RS
<b>Thiago Lima Borges</b> Diretor Financeiro, Diretor Vice-Presidente Corporativo e Diretor de Relações com Investidores	

DIRETORIA	CONTADOR
<b>Alexandre Café Birman</b> Diretor-Presidente e Vice-Presidente de Operações	<b>Caio Castro de Miranda</b> Contador - CRC - 070650/O-RS
<b>Thiago Lima Borges</b> Diretor Financeiro, Diretor Vice-Presidente Corporativo e Diretor de Relações com Investidores	

**RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

**OPINIÃO**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada, da Arezzo Indústria e Comércio S.A. em 31 de dezembro de 2014, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting

**32. 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.