

# Índice

## Dados da Empresa

Composição do Capital	1
Proventos em Dinheiro	2

## DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	3
Balanço Patrimonial Passivo	5
Demonstração do Resultado	7
Demonstração do Resultado Abrangente	9
Demonstração do Fluxo de Caixa	10

## Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014	12
DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013	13
DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012	14

Demonstração do Valor Adicionado	15
----------------------------------	----

Relatório da Administração	17
----------------------------	----

Notas Explicativas	28
--------------------	----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	114
---	-----

## Pareceres e Declarações

Parecer dos Auditores Independentes - Com Ressalva	118
--	-----

Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	120
---	-----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	121
---	-----

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes	122
--	-----

Motivos de Reapresentação	123
---------------------------	-----

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Unidades)</b>	<b>Último Exercício Social 31/12/2014</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	1
Preferenciais	0
Total	1
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
Total	0

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Reunião do Conselho de Administração	27/02/2014	Dividendo	24/04/2014	Ordinária		373.032.075,75000
Reunião do Conselho de Administração	27/02/2014	Dividendo	24/04/2014	Ordinária		1.089.543.170,90000

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2012</b>
1	Ativo Total	77.169.188	91.330.738	98.642.314
1.01	Ativo Circulante	1.867.841	6.239.772	5.328.661
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	69.311	1.004.172	1.998.774
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.103.815	4.520.593	1.352.291
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	813.826	4.517.378	1.352.291
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	81.978	0	39.903
1.01.02.01.03	Títulos Designados a VJ por Meio do Resultado	731.848	310	1.306.189
1.01.02.01.06	Ações	0	299.001	5.688
1.01.02.01.07	Instrumentos Financeiros Derivativos	0	509.127	511
1.01.02.01.08	Títulos públicos detidos por fundo exclusivo	0	3.708.940	0
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	289.989	3.215	0
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	289.989	3.215	0
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	694.715	715.007	1.977.596
1.01.08.03	Outros	694.715	715.007	1.977.596
1.01.08.03.01	Venda a Prazo de Títulos e Valores Mobiliários	104.918	334.319	314.123
1.01.08.03.02	(-) Provisão para redução ao valor recuperável	-131	-390	-39.433
1.01.08.03.03	Direitos Recebíveis	1.340	1.380	18.603
1.01.08.03.04	(-) Provisão para redução ao valor recuperável	-542	-37	-2.291
1.01.08.03.05	Juros sobre Capital Próprio e Dividendos a Receber	353.473	277.641	1.208.703
1.01.08.03.06	Impostos e contribuições a recuperar e antecipações	223.108	85.367	462.282
1.01.08.03.07	Devedores por depósitos em garantia	4.893	12.191	12.551
1.01.08.03.20	Outros	7.656	4.536	3.058
1.02	Ativo Não Circulante	75.301.347	85.090.966	93.313.653
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	56.756.719	66.972.983	76.646.080
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	44.581.804	63.044.790	71.984.635
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	261.727	0	0
1.02.01.01.03	Títulos Designados a VJ por Meio do Resultado	6.532.725	6.892.086	7.642.719
1.02.01.01.04	Ações	35.481.701	54.131.570	61.541.534
1.02.01.01.06	Cotas de Fundos de Investimento	1.941.291	2.021.134	2.427.758

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2012</b>
1.02.01.01.07	Instrumentos financeiros derivativos	364.360	0	372.624
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	8.888.066	2.802.824	3.038.797
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	8.888.066	2.802.824	3.038.797
1.02.01.06	Tributos Diferidos	1.944.803	0	0
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.944.803	0	0
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	1.342.046	1.125.369	1.622.648
1.02.01.09.03	Venda a prazo de títulos e valores mobiliários	576.484	486.488	885.534
1.02.01.09.04	(-) Provisão para redução ao valor recuperável	-720	-567	-111.163
1.02.01.09.05	Direitos recebíveis	158	1.088	267.249
1.02.01.09.06	(-) Provisão para redução ao valor recuperável	-64	-29	-32.913
1.02.01.09.07	Incentivos fiscais	217.319	220.430	196.471
1.02.01.09.09	Devedores por depósitos em garantia	548.869	417.959	417.470
1.02.02	Investimentos	18.544.628	18.117.983	16.667.573
1.02.02.01	Participações Societárias	18.544.628	18.117.983	16.667.573
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	18.544.628	18.117.983	16.667.573

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2012</b>
2	Passivo Total	77.169.188	91.330.738	98.642.314
2.01	Passivo Circulante	3.815.105	3.973.231	3.542.989
2.01.03	Obrigações Fiscais	523.224	121.181	224.940
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	523.224	121.181	224.940
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	498.340	104.920	180.798
2.01.03.01.02	Outros Impostos e Contribuições	24.884	16.261	44.142
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	2.161.658	2.823.208	2.833.663
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.194.355	689.209	686.347
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	1.194.355	689.209	686.347
2.01.04.02	Debêntures	967.303	2.133.999	2.147.316
2.01.05	Outras Obrigações	1.129.008	1.027.726	484.383
2.01.05.02	Outros	1.129.008	1.027.726	484.383
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	689.899	361.836	100.640
2.01.05.02.04	Passivo atuarial - FAPES	8.481	7.405	6.991
2.01.05.02.05	Passivo atuarial - FAMS	8.525	7.773	4.996
2.01.05.02.07	Provisão para Programa de Desligamento de Funcionário	0	0	15.957
2.01.05.02.08	Instrumentos Financeiros Derivativos	0	111.810	194.790
2.01.05.02.09	Aquisição a prazo de títulos e valores mobiliários	321.001	479.847	21.779
2.01.05.02.19	Diversas	101.102	59.055	139.230
2.01.06	Provisões	1.215	1.116	3
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	1.215	1.116	3
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	1.215	1.116	3
2.02	Passivo Não Circulante	7.244.808	11.004.465	15.945.183
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	5.743.798	5.831.754	8.192.423
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	2.638.319	2.054.357	2.854.533
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.638.319	2.054.357	2.854.533
2.02.01.02	Debêntures	3.105.479	3.777.397	5.337.890
2.02.02	Outras Obrigações	567.170	415.009	413.350
2.02.02.02	Outros	567.170	415.009	413.350

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 31/12/2012</b>
2.02.02.02.03	Passivo atuarial - FAPES	354.505	125.428	120.637
2.02.02.02.04	Passivo atuarial - FAMS	175.061	147.364	150.496
2.02.02.02.07	Aquisição a prazo de títulos e valores mobiliários	37.604	142.217	142.217
2.02.03	Tributos Diferidos	0	4.143.438	6.754.239
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	4.143.438	6.754.239
2.02.04	Provisões	933.840	614.264	585.171
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	933.840	614.264	585.171
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	7.351	4.850	5.482
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	926.489	609.414	579.689
2.03	Patrimônio Líquido	66.109.275	76.353.042	79.154.142
2.03.01	Capital Social Realizado	60.344.504	60.344.504	60.376.492
2.03.01.01	Capital Social	60.344.504	60.344.504	57.428.861
2.03.01.02	Capital Social a realizar	0	0	2.947.631
2.03.02	Reservas de Capital	92.993	92.993	92.993
2.03.02.07	Incentivos Fiscais	92.993	92.993	92.993
2.03.04	Reservas de Lucros	5.445.468	4.287.370	3.402.692
2.03.04.01	Reserva Legal	1.537.034	1.391.792	1.314.370
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	2.016.814	1.056.842	301.921
2.03.04.10	Reserva de compatibilização de práticas contábeis	1.623.279	1.570.395	1.541.729
2.03.04.20	Outras Reservas de Lucro	268.341	268.341	244.672
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	98.866	11.307.818	14.752.556
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	-10.444	-64.810	-177.777
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	137.888	385.167	707.186

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4.315.677	4.025.564	3.828.890
3.01.01	Dividendos	579.489	591.458	1.078.016
3.01.02	Juros sobre capital próprio	2.093.819	1.808.766	1.429.337
3.01.03	Resultado com alienações de títulos de renda variável	1.721.123	1.225.061	1.703.520
3.01.04	Comissões e taxas	0	1.651	1.880
3.01.05	Resultado com instrumentos financeiros derivativos	-181.172	73.272	-548.149
3.01.06	Resultado com fundos de investimento em participações societárias	102.418	325.356	164.286
3.03	Resultado Bruto	4.315.677	4.025.564	3.828.890
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.283.621	-2.722.653	-4.275.428
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-947.660	-467.460	-749.033
3.04.02.01	Provisão para contingências trabalhistas	-319.684	-30.453	-22.910
3.04.02.02	Remuneração da diretoria e conselheiros	-523	-499	-469
3.04.02.03	Despesas com Pessoal	-329.320	-157.280	-425.540
3.04.02.04	Participação dos empregados no lucro	-57.724	-22.584	-52.387
3.04.02.05	Despesas com tributos	-228.590	-251.487	-163.655
3.04.02.06	Atualização monetária de ativos - SELIC	2.110	71.567	102.634
3.04.02.07	Despesas Administrativas	-96.189	-49.986	-141.633
3.04.02.08	Diversas	82.260	-26.738	-45.073
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	196	132.362	64.547
3.04.04.01	Outras receitas com participações societárias	196	132.362	64.547
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-1.100.727	-2.336.448	-3.448.468
3.04.05.01	Outras despesas com participações societárias	0	0	-122.972
3.04.05.02	Constituição de provisão para perdas em investimentos	-1.100.727	-2.336.448	-3.325.496
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	764.570	-51.107	-142.474
3.04.06.01	Receita de equivalência patrimonial	1.844.642	1.387.823	1.201.515
3.04.06.02	Despesa de equivalência patrimonial	-1.080.072	-1.438.930	-1.343.989
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	3.032.056	1.302.911	-446.538
3.06	Resultado Financeiro	774.055	562.376	-117.418
3.06.01	Receitas Financeiras	1.704.183	1.465.846	1.434.507



**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012</b>
3.06.01.01	Receitas de operações de crédito	73.662	149.226	90.262
3.06.01.02	Títulos e valores mobiliários	1.630.521	1.316.620	1.335.360
3.06.01.03	Resultado com alienações de títulos de renda fixa	0	0	8.885
3.06.02	Despesas Financeiras	-930.128	-903.470	-1.551.925
3.06.02.01	Encargos financeiros referentes a emissão de debêntures	-468.506	-667.290	-728.086
3.06.02.02	Encargos financeiros referentes a obrigações perante o BNDES	-105.662	-19.238	-559.820
3.06.02.04	Encargos financeiros referentes a obrigações com a Sec. Tes. Nacional	-262.839	-233.534	-245.428
3.06.02.05	Reversão (constituição) de provisão para redução no valor recuperável	-93.121	16.592	-18.591
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	3.806.111	1.865.287	-563.956
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-901.272	-316.852	861.982
3.08.01	Corrente	-1.224.988	-1.152.332	-856.893
3.08.02	Diferido	323.716	835.480	1.718.875
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	2.904.839	1.548.435	298.026
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	2.904.839	1.548.435	298.026
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	2.904.839.000,00000	1.548.435.000,00000	298.026.000,00000

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	2.904.839	1.548.435	298.026
4.02	Outros Resultados Abrangentes	-11.401.865	-3.653.790	-1.813.883
4.02.01	Ajuste a valor justo de títulos e valores mobiliários - Próprios	-10.587.457	-2.677.588	-884.151
4.02.02	Ajuste a valor justo de títulos e valores mobiliários - Coligadas	-27.356	8.701	7.961
4.02.03	Ganhos ou perdas atuariais - Próprios	-247.671	23.850	0
4.02.04	Realização do ajuste a valor justo de títulos e valores mobiliários - Próprios	-594.139	-775.851	-1.198.969
4.02.05	Ajuste acumulado de conversão - Coligadas	54.366	112.967	99.907
4.02.07	Outros resultados abrangentes - Coligadas	392	-345.869	161.369
4.03	Resultado Abrangente do Período	-8.497.026	-2.105.355	-1.515.857

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	2.661.584	2.226.965	-354.479
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	5.270.130	4.777.724	4.385.543
6.01.01.01	Lucro líquido (prejuízo) antes do IR, CS e participação dos empregados no lucro	3.863.835	1.887.871	-511.569
6.01.01.02	Constituição (reversão) da provisão para redução ao valor recuperável	93.121	-16.592	18.591
6.01.01.03	Constituição (reversão) das provisões trabalhistas e cíveis	319.684	30.453	22.910
6.01.01.04	Resultado de participações em coligadas	-764.570	51.107	142.474
6.01.01.05	Ajuste ao valor justo de títulos e valores mobiliário	0	-108.546	0
6.01.01.06	Depreciação	9.302	4.689	11.816
6.01.01.10	Constituição (reversão) da provisão para perdas de investimentos	1.100.727	2.336.448	3.325.496
6.01.01.11	Resultado com instrumentos financeiros derivativos	181.172	-73.272	548.149
6.01.01.13	Realização de ajuste de avaliação patrimonial	0	-304	113.420
6.01.01.14	Atualização monetária das obrigações por emissão de debêntures	466.859	665.870	714.256
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-2.608.546	-2.550.759	-4.740.022
6.01.02.01	Diminuição (aumento) líquido de créditos de venda a prazo de TVM e direitos recebíveis	47.689	494.049	-9.308
6.01.02.02	Diminuição (aumento) líquido de títulos e valores mobiliários	-2.347.278	-2.655.745	-2.478.965
6.01.02.03	Diminuição (aumento) líquido de demais contas do ativo	-346.497	1.277.722	473.991
6.01.02.04	Aumento (diminuição) líquido de obrigações por empréstimos e repasses	1.190.470	-797.314	-2.091.840
6.01.02.06	Aumento (diminuição) líquido de demais contas do passivo	-618.507	-565.507	-327.183
6.01.02.08	IR e CSLL pagos	-433.062	-303.964	-303.691
6.01.02.09	Juros pagos de empréstimos e repasses	-101.361	0	-3.026
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	171.602	-532.242	2.148.920
6.02.01	Venda de ativos de investimentos	485.629	45.610	2.859.494
6.02.02	Compra de ativos de investimentos	-699.938	-1.019.226	-1.351.527
6.02.03	Recebimento de dividendos e juros sobre o capital próprio de coligadas	385.911	441.374	640.953
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-3.768.047	-2.689.325	-13.297
6.03.01	Dividendos pagos	-1.462.575	-449.644	-1.006.050
6.03.02	Amortização das obrigações por emissão de debêntures	-2.305.472	-2.239.681	-1.007.247
6.03.03	Emissão de debêntures	0	0	2.000.000
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-934.861	-994.602	1.781.144

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.004.172	1.998.774	217.630
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	69.311	1.004.172	1.998.774

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/12/2014****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	60.344.504	92.993	4.287.370	0	11.628.175	76.353.042
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	60.344.504	92.993	4.287.370	0	11.628.175	76.353.042
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	0	-1.056.842	-689.899	0	-1.746.741
5.04.06	Dividendos	0	0	-1.056.842	-689.899	0	-1.746.741
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	2.904.839	-11.401.865	-8.497.026
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	2.904.839	0	2.904.839
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-11.401.865	-11.401.865
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-16.941.812	-16.941.812
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	5.760.216	5.760.216
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	-26.964	-26.964
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	54.366	54.366
5.05.02.06	Ganhos ou perdas atuariais	0	0	0	0	-251.980	-251.980
5.05.02.07	Tributos s/ ganhos ou perdas atuariais	0	0	0	0	4.309	4.309
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	2.214.940	-2.214.940	0	0
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	2.214.940	-2.214.940	0	0
5.07	Saldos Finais	60.344.504	92.993	5.445.468	0	226.310	66.109.275

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/12/2013****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	60.376.492	92.993	3.402.692	0	15.281.965	79.154.142
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	60.376.492	92.993	3.402.692	0	15.281.965	79.154.142
5.04	Transações de Capital com os Sócios	-31.988	0	-301.921	-361.836	0	-695.745
5.04.06	Dividendos	-31.988	0	-301.921	-361.836	0	-695.745
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	1.548.435	-3.653.790	-2.105.355
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	1.548.435	0	1.548.435
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-3.653.790	-3.653.790
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-5.232.483	-5.232.483
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	1.779.044	1.779.044
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	-337.168	-337.168
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	112.967	112.967
5.05.02.06	Ganhos ou perdas atuariais	0	0	0	0	27.574	27.574
5.05.02.07	Tributos s/ ganhos ou perdas atuariais	0	0	0	0	-3.724	-3.724
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	1.186.599	-1.186.599	0	0
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	1.186.599	-1.186.599	0	0
5.07	Saldos Finais	60.344.504	92.993	4.287.370	0	11.628.175	76.353.042

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/12/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	60.376.492	92.993	3.205.307	0	17.095.848	80.770.640
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	60.376.492	92.993	3.205.307	0	17.095.848	80.770.640
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	0	0	-100.641	0	-100.641
5.04.06	Dividendos	0	0	0	-100.641	0	-100.641
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	298.026	-1.813.883	-1.515.857
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	298.026	0	298.026
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-1.813.883	-1.813.883
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-3.156.242	-3.156.242
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	1.073.122	1.073.122
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	169.330	169.330
5.05.02.04	Ajustes de Conversão do Período	0	0	0	0	99.907	99.907
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	197.385	-197.385	0	0
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	197.385	-197.385	0	0
5.07	Saldos Finais	60.376.492	92.993	3.402.692	0	15.281.965	79.154.142

**DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014</b>	<b>Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013</b>	<b>Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012</b>
7.01	Receitas	3.389.417	3.122.154	2.772.104
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.704.183	1.465.846	1.598.793
7.01.02	Outras Receitas	1.778.355	1.639.716	1.191.902
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	-93.121	16.592	-18.591
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.377.277	-3.158.147	-5.017.572
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-1.208.307	-920.103	-1.656.422
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-68.439	-33.958	-100.201
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	-1.100.531	-2.204.086	-3.260.949
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.012.140	-35.993	-2.245.468
7.04	Retenções	-9.302	-4.689	-11.816
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-9.302	-4.689	-11.816
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	1.002.838	-40.682	-2.257.284
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	3.437.877	2.349.117	2.364.879
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	764.570	-51.107	-142.474
7.06.03	Outros	2.673.307	2.400.224	2.507.353
7.06.03.01	Dividendos e juros sobre capital próprio	2.673.307	2.400.224	2.507.353
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	4.440.715	2.308.435	107.595
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	4.440.715	2.308.435	107.595
7.08.01	Pessoal	345.171	157.006	419.994
7.08.01.01	Remuneração Direta	246.275	103.545	292.141
7.08.01.02	Benefícios	83.645	38.774	98.488
7.08.01.03	F.G.T.S.	14.773	10.834	23.906
7.08.01.04	Outros	478	3.853	5.459
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	1.172.258	591.696	-639.925
7.08.02.01	Federais	1.170.242	590.613	-643.023
7.08.02.02	Estaduais	6	10	0
7.08.02.03	Municipais	2.010	1.073	3.098
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	18.447	11.298	29.500
7.08.03.02	Aluguéis	18.447	11.298	29.500



DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2014 à 31/12/2014	Penúltimo Exercício 01/01/2013 à 31/12/2013	Antepenúltimo Exercício 01/01/2012 à 31/12/2012
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	2.904.839	1.548.435	298.026
7.08.04.02	Dividendos	689.899	361.836	402.562
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	2.214.940	1.186.599	-104.536

**Relatório da Administração****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO - 31 DE DEZEMBRO DE 2014****Senhor acionista e demais interessados:**

Apresentamos o Relatório da Administração e as informações financeiras anuais da BNDES Participações S.A. relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014. As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as disposições da Lei das Sociedades por Ações e das normas emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

**AMBIENTE MACROECONÔMICO**

No cenário externo, o ano de 2014 foi marcado pela confirmação da recuperação ainda que tímida da economia americana, com indicadores de crescimento econômico e mercado de trabalho apontando para resultados consistentemente positivos. Em termos anuais o crescimento do PIB em 2014 foi de 2,4% (contra 2,2% em 2013). A melhoria do mercado de trabalho ao longo dos dois últimos trimestres completa o cenário favorável. A taxa de desemprego manteve a tendência de queda desde fins de 2009, alcançando 5,8% em novembro e 5,6% em dezembro, o menor valor desde julho de 2008.

A Zona do Euro apresentou em 2014 uma reversão positiva em suas taxas de crescimento, que avançaram de uma queda de 0,5% em 2013 para uma expansão de 0,8% em 2014. No entanto, a recuperação efetiva da região parece condicionada à possibilidade de se acelerar a demanda, em especial os investimentos. Neste sentido, cabe destacar a atuação do Banco Central Europeu, visando, simultaneamente, dar liquidez ao sistema bancário e estancar a possibilidade de um processo deflacionário e, estimular as condições de crédito da economia com medidas de afrouxamento monetário (dentre as mais destacadas a redução da taxa básica de juros da economia, de 0,25% a.a. para 0,15% a.a., e o estabelecimento de uma taxa negativa para os depósitos em excesso das instituições financeiras junto à autoridade monetária). Dessa forma, espera-se dar alguma sustentação à recuperação da atividade econômica, revertendo o quadro de elevado desemprego que se instaurou em algumas economias da região. Recentemente, em adição ao programa direcionado de recompras de longo prazo – *Targeted longer-term refinancing operations* (TLTRO) –, o BCE passou a executar programas de aquisição de títulos lastreados por ativos (*covered bonds e asset-backed securities*), e a implementar, a partir de janeiro de 2015, um programa ampliado de aquisições que incluía também títulos públicos.

Desde o final de 2014, esperava-se um programa consistente de afrouxamento quantitativo do Banco Central Europeu para região, fato esse que se confirmou em meados de jan/15. Pelo menos até set/2016, a autoridade monetária irá injetar cerca de € 60 bilhões na economia mediante a compra de títulos soberanos e das instituições supranacionais europeias.

**Relatório da Administração**

Por outro lado, a economia chinesa seguiu com sinais claros de desaceleração, apresentando no 4º trimestre de 2014, um crescimento de 7,3% contra 7,7% em 2013. A produção industrial do país apresenta uma sensível redução, passando de um crescimento anual de 9,7% para 7,9% no mesmo período, refletindo no comportamento das importações, cuja expansão anual variou de 7,3% para apenas 0,7% em 2014.

Finalmente, cabe destacar o desempenho negativo da economia argentina, que viveu em 2014 uma nova crise cambial, com efeitos sobre a retração da atividade econômica (queda estimada de 0,4% no PIB) e, especialmente, nas importações que sofreram um decréscimo de 11,4% no ano passado.

No Brasil, o saldo comercial apresentou um déficit de US\$ 3,9 bilhões, o primeiro resultado negativo desde 2000, com exportações de US\$ 225,1 bilhões e importações de US\$ 229,0 bilhões. O fator preponderante para esta reversão foi a queda mais acentuada das exportações (7,0%) do que das importações (4,5%) em relação ao ano de 2013. A queda das exportações em 2014 pode ser atribuída a dois fatores principais: (i) queda dos preços das commodities exportadas pelo país, especialmente minério de ferro; e (ii) a desaceleração da atividade econômica dos principais parceiros comerciais, especialmente China e Argentina.

A inflação medida pelo IPCA fechou 2014 em 6,41%, portanto, dentro da meta, sendo os principais fatores que contribuíram para este resultado: i) a persistência da inflação do setor de Serviços, que é caracterizada fortemente por seu componente inercial; e ii) os preços administrados, devido à correção de tarifas públicas com preços defasados.

Depois de registrar crescimento de 2,5% em 2013, a economia brasileira enfrentou diversos choques, que tiveram repercussões em sua dinâmica de crescimento. O crescimento estimado para 2014 é de apenas 0,1%. Em primeiro lugar, houve continuidade do ciclo de aperto monetário iniciado em abril de 2013 pelo Banco Central, que contribuiu para desaquecer a economia. Somado a isso, tivemos uma retração de parceiros comerciais importantes, como a Argentina, que prejudicou o desempenho da produção industrial. Finalmente, o mercado de trabalho parou de avançar no que diz respeito às ocupações, que, segundo o IBGE, registraram um decréscimo de 0,1% ao longo do ano. Assim, os índices de confiança e expectativas empresariais e do consumidor continuaram a prejudicar a economia e, principalmente, os investimentos, possivelmente intensificados pelas incertezas relacionadas ao acirrado ciclo eleitoral e aquelas relativas ao fornecimento de água e energia, que, ao longo do ano, se configuraram riscos adicionais para a economia brasileira.

## Relatório da Administração



## ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

R\$ milhões, exceto percentuais

Resultado	2014	2013	Evolução %	4T/14	4T/13	Evolução %
Resultado com Participações Societárias (RPS)	3.980	1.770	124,9	315	603	(47,8)
Resultado com Operações Financeiras	774	563	37,5	259	192	34,9
Outras despesas operacionais, líquidas	(948)	(468)	(102,6)	(307)	(186)	(65,1)
Tributação sobre o Lucro	(901)	(317)	(184,2)	22	(76)	128,9
Lucro Líquido (LL)	2.905	1.548	87,7	289	533	(45,8)
<b>Resultado líquido, excluída a marcação a valor justo das debêntures e dos derivativos ligados a participações acionárias</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Evolução %</b>	<b>4T/14</b>	<b>4T/13</b>	<b>Evolução %</b>
Resultado com Participações Societárias (RPS)	4.161	1.697	145,2	1.393	468	197,6
Tributação sobre o Lucro	(963)	(292)	(229,4)	(345)	(30)	(1.044,6)
Lucro Líquido (LL)	3.024	1.500	101,7	1.000	444	125,4
<b>Balço Patrimonial</b>	<b>DEZ/14</b>	<b>DEZ/13</b>	<b>Evolução %</b>	<b>DEZ/14</b>	<b>SET/14</b>	<b>Evolução %</b>
Ativo Total (AT)	77.169	91.331	(15,5)	77.169	89.141	(13,4)
Caixa e equivalente de caixa	69	1.004	(93,1)	69	42	64,3
Títulos e Valores Mobiliários <sup>1/</sup>	17.151	13.916	23,2	17.151	16.107	6,5
Outros Créditos	3.981	1.841	116,2	3.981	2.342	70,0
Participações Societárias <sup>2/</sup> (PS)	55.968	74.570	(24,9)	55.968	70.650	(20,8)
Obrigações por emissão de debêntures	4.073	5.911	(31,1)	4.073	3.950	3,1
Obrigações por repasses	3.833	2.744	39,7	3.833	4.199	(8,7)
Outras Obrigações	3.154	6.323	(50,1)	3.154	5.555	(43,2)
Patrimônio Líquido (PL)	66.109	76.353	(13,4)	66.109	75.437	(12,4)
<b>Indicadores Financeiros (%)</b>	<b>DEZ/14</b>	<b>DEZ/13</b>		<b>DEZ/14</b>	<b>SET/14</b>	
Patrimônio Líquido/ Ativo Total (PL / AT)	85,67%	83,60%		85,67%	84,63%	
Participações Societárias/ Ativo Total (PS / AT)	72,53%	81,65%		72,53%	79,26%	
<b>Rentabilidade</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>		<b>4T/14</b>	<b>4T/13</b>	
Retorno s/ Ativos (LL / AT <sub>médio</sub> ) <sup>3/</sup>	3,84%	2,06%		0,38%	0,72%	
Retorno s/ PL (LL / PL <sub>médio</sub> ) <sup>4/</sup>	4,43%	2,39%		0,44%	0,82%	
Result. de Partic. Societ./ Participações Societárias (RPS / PS <sub>médio</sub> ) <sup>5/</sup>	7,02%	3,06%		0,56%	1,05%	

<sup>1/</sup> Exclui participações em não coligadas e Fundos de Renda Variável<sup>2/</sup> Inclui participações em coligadas (investimentos), em não coligadas (TVM) e Fundos de Renda Variável<sup>3/</sup> AT<sub>médio</sub> = (AT inicial + AT final) / 2, excluído o AVM de não coligadas.<sup>4/</sup> PL<sub>médio</sub> = (PL inicial + PL final) / 2, excluído o AVM de não coligadas.<sup>5/</sup> PS<sub>média</sub> = (PS inicial + PS final) / 2, excluído o AVM de não coligadas

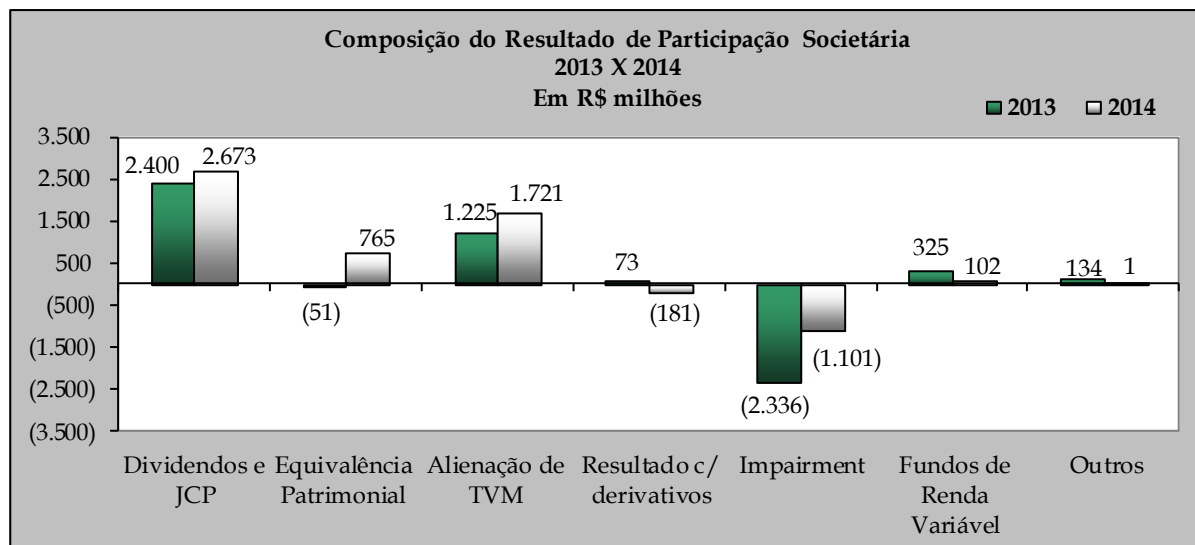
## RESULTADO

A BNDESPAR apurou um lucro líquido de R\$ 2.905 milhões no exercício de 2014, o que representa um aumento de R\$ 1.357 milhões (87,7%) em relação ao exercício de 2013. Na formação deste resultado destaca-se o acréscimo de R\$ 2.210 milhões do resultado de participações societárias. Este e outros efeitos serão apresentados com mais detalhes na análise do resultado a seguir.

## Relatório da Administração

**Resultado de Participações Societárias**

O **Resultado de Participações Societárias** reflete o desempenho das empresas que compõem o portfólio da BNDESPAR e, como tal, é sensível a mudanças na situação econômica do país e do mundo. Conforme se observa abaixo, o acréscimo de R\$ 2.210 milhões no resultado de participações societárias se deve, notadamente, à redução nas perdas por *impairment*, ao crescimento do resultado com equivalência patrimonial e ao aumento do resultado com alienação de TVM.



A **receita com dividendos e JCP** reflete o desempenho das empresas que compõem a carteira de não-coligadas da BNDESPAR, avaliadas ao valor justo. A receita em 2014 aumentou R\$ 273 milhões em relação ao exercício de 2013. As empresas que mais contribuíram em 2014 foram: Petrobras, Vale e Valepar, com um total de R\$ 2.099 milhões. Em 2013 igualmente se destacaram Petrobras, Vale e Valepar, com um total de R\$ 1.824 milhões.

O **resultado de equivalência patrimonial** apresentou recuperação de R\$ 816 milhões, refletindo o desempenho das empresas que compõem a carteira de coligadas da BNDESPAR, com destaque para JBS, COPEL e LBR. Em 2014, o resultado de equivalência nestas empresas totalizou R\$ 653 milhões, em contrapartida a um efeito negativo de R\$ 167 milhões em 2013.

O aumento de R\$ 496 milhões no **resultado de alienação de TVM** reflete as oportunidades de desinvestimentos em cada exercício.

## Relatório da Administração



O **resultado com derivativos**, que apresentou decréscimo de R\$ 254 milhões, reflete o efeito do exercício de opção de venda de ações de empresa não coligada, além da variação no valor justo de instrumentos financeiros derivativos, os quais são divididos em dois grupos: derivativos isolados vinculados a participações societárias e derivativos embutidos em debêntures conversíveis ou permutáveis.

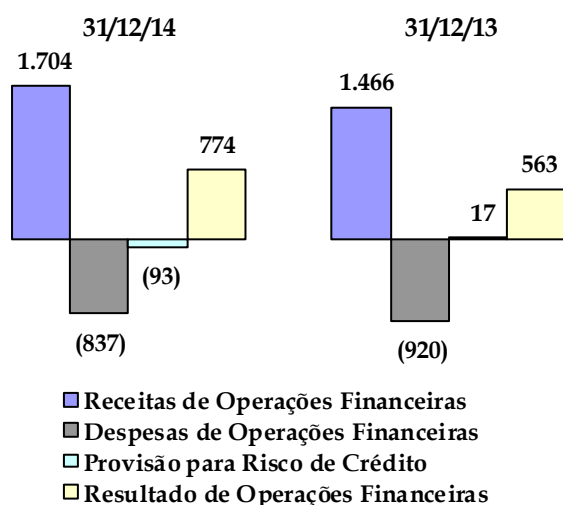
As **perdas por impairment** foram constituídas em consonância com o CPC 01 (R1) – Redução no valor recuperável de Ativos e CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, como resultado da análise das evidências de *impairment* identificadas. O total registrado decorre substancialmente da carteira de títulos e valores mobiliários disponíveis para venda, avaliada ao valor justo. Para a carteira de não-coligadas, o valor recuperável foi apurado com base no valor de mercado das ações. Para a carteira de coligadas, o valor recuperável foi apurado pela diferença entre o valor em uso (baseado no valor presente de fluxos de caixa futuros) do ativo analisado e o seu valor contábil.

A redução de R\$ 133 milhões em outros **resultados com participações societárias** reflete o efeito, em 2013, do ganho na marcação a valor justo de investimentos reclassificados de “coligadas” (avaliados pelo MEP) para TVM disponível para venda (avaliados ao valor justo), em função da perda de influência significativa após alienação parcial de ações.

### Resultado de Operações Financeiras

O **resultado de operações financeiras** apurado em 2014 foi positivo em R\$ 774 milhões, ante um resultado também positivo em R\$ 563 milhões em 2013, conforme será detalhado a seguir.

**Resultado com Operações Financeiras**  
R\$ milhões

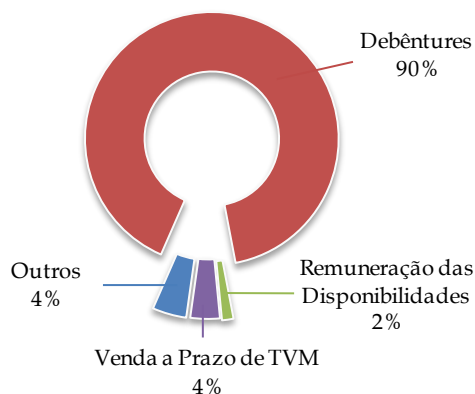
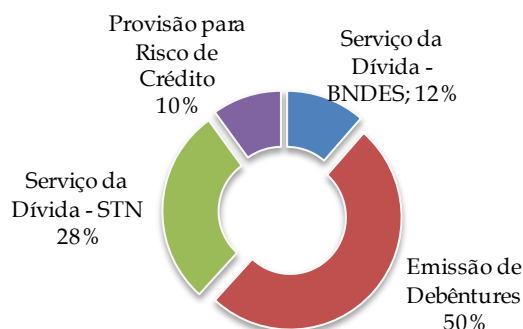


As receitas de operações financeiras são compostas pela remuneração de títulos e valores mobiliários, com destaque para debêntures e recursos disponíveis aplicados, pela remuneração da carteira de venda de ações a prazo, dos créditos contra o BNDES, pela remuneração dos fundos de investimento e pela receita de comissões e prêmios.

As despesas financeiras representam os encargos financeiros oriundos dos empréstimos contraídos com o BNDES e com a STN, bem como os encargos sobre as debêntures emitidas nos últimos cinco anos e a provisão para risco de crédito.

**Relatório da Administração**

A elevação do resultado com operações financeiras decorre principalmente do aumento de R\$ 557 milhões na receita com debêntures, em função da transferência das disponibilidades para gestão centralizada no BNDES.

**Receitas de Operações Financeiras****Despesas de Operações Financeiras****Outras Despesas Operacionais Líquidas**

O acréscimo de R\$ 480 milhões (102,6%) é explicado pelo aumento do percentual atribuído à BNDESPAR no rateio das despesas administrativas, de 13% em 2013 para 24% em 2014 e pela mudança de classificação de risco de processo cível de perda possível para perda provável.

**ESTRUTURA PATRIMONIAL**

O ativo total da BNDESPAR atingiu R\$ 77.169 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$ 14.162 milhões (15,5%) em relação a 31 de dezembro de 2013, destacando o decréscimo de R\$ 18.949 milhões nas participações societárias em não-coligadas, por conta principalmente da redução do valor justo em R\$ 17.105 milhões.

No patrimônio líquido, a redução de R\$ 10.244 milhões (13,4%) no exercício deveu-se ao decréscimo do valor justo mencionado acima, que tem contrapartida no patrimônio líquido, líquido de seus efeitos tributários, atenuado pelo lucro de R\$ 2.905 milhões apurado em 2014.



**Relatório da Administração****Principais Ativos**

O principal ativo da BNDESPAR está representado pela carteira de ações que, em 31/12/14, totalizou R\$ 54.027 milhões (70,0% do ativo total). Esta carteira encontra-se dividida de dois grupos: (i) investimentos em coligadas, avaliados pelo método de equivalência patrimonial, no total de R\$ 18.545 milhões em 31/12/14; e (ii) investimentos em não-coligadas, classificados como “TVM disponível para venda” e avaliados pelo valor justo, no total R\$ 35.482 milhões na mesma data.

A BNDESPAR é uma importante fonte de apoio financeiro às empresas através de valores mobiliários, raramente detendo mais do que 33% do capital total de uma empresa. Apesar de serem transitórios por natureza, alguns dos investimentos da BNDESPAR são feitos por períodos mais longos, dependendo essencialmente do tempo de maturação dos investimentos realizados. Adicionalmente, no início dos anos 80 e novamente no segundo semestre de 2009, houve integralização de capital do BNDES pelo Tesouro Nacional com ações de empresas estatais. Essas ações foram transferidas posteriormente para a BNDESPAR, constituindo atualmente parte expressiva do valor da carteira de participações societárias da Emissora.

Dessa forma, as decisões de investimentos da BNDESPAR são pautadas por uma visão de longo prazo, o que lhe confere uma certa blindagem quanto às flutuações e crises de curto prazo do mercado de capitais, configurando-se, assim, em uma fonte segura de recursos para as empresas nacionais.

O segundo maior ativo da BNDESPAR está representado pela carteira de debêntures no total de R\$ 16.786 milhões (21,8% do ativo total) em 31/12/14. As debêntures são classificadas entre três categorias: (a) debêntures designadas ao valor justo com contrapartida em resultado, avaliadas por modelos de precificação que consideram suas características; (b) empréstimos e recebíveis, avaliadas pelo custo amortizado e (c) disponíveis para venda, cujas características não permitem a classificação em nenhuma das outras categorias.

As debêntures designadas, de modo geral, são aquelas com cláusula de conversão ou permuta (derivativo embutido) e representam 43,3% do saldo da carteira de debêntures em 31/12/14.

O gerenciamento da carteira da BNDESPAR enfatiza a diversificação e o giro de ativos. Em 31 de dezembro de 2014, tal carteira compreendia títulos de emissão de 158 empresas (incluindo ações em 123 empresas) e de 45 fundos, com valores concentrados principalmente nos setores de petróleo e gás, energia elétrica, mineração, alimentos e bebidas, papel/celulose e logística/transporte.

A distribuição setorial da Carteira de Investimentos da BNDESPAR, a valor justo em 31 de dezembro de 2014, encontra-se na tabela a seguir:



## Relatório da Administração



Sector	Ações	Debêntures	Fundos	Derivativos Isolados	Total
Petróleo e Gás	26,1%	0,7%	-	-	21,6%
Energia Elétrica	13,6%	31,9%	-	77,0%	16,2%
Mineração	16,3%	17,1%	-	-	15,9%
Alimentos / Bebidas	15,8%	13,3%	-	-	14,9%
Papel e Celulose	13,5%	13,1%	-	-	13,0%
Logística e Transporte	3,4%	1,4%	-	-	3,0%
Fundo de Private Equity	-	-	100,0%	-	2,8%
Bens de capital	2,4%	0,5%	-	23,0%	2,2%
Bens de consumo	0,1%	11,9%	-	-	1,7%
Tecnologia da Informação	1,2%	4,1%	-	-	1,6%
Outros	7,6%	6,0%	-	-	7,1%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

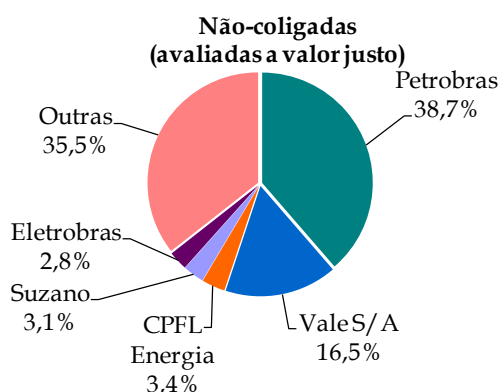
Em 31 de dezembro de 2014, a BNDESPAR possuía representantes em 14 (quatorze) Conselhos Fiscais e 48 (quarenta e oito) Conselhos de Administração no universo de 123 empresas em que mantinha participação acionária. Adicionalmente, possuía Acordo de Acionistas em 52 dessas empresas.

#### a) Carteira de Ações (Participações Societárias)

A carteira de participações societárias da BNDESPAR está dividida em dois grupos, conforme já mencionado: investimentos em coligadas e investimentos em não-coligadas.

O saldo das participações em não-coligadas apresentou redução de R\$ 18.949 milhões (34,8%) em 2014, passando de R\$ 54.431 milhões para R\$ 35.482 milhões, por conta de ajuste de avaliação patrimonial negativo no montante de R\$ 17.105 milhões, decorrente da desvalorização do valor das ações de algumas companhias, cabendo ressaltar, no entanto, que as mudanças no valor justo dessas participações correspondem a ganhos ou perdas econômicos não realizados, ou seja, sem efeito financeiro. Eventual ganho ou perda só se torna “efetivo” quando a BNDESPAR realiza o ativo, o que normalmente se dá pela sua venda.

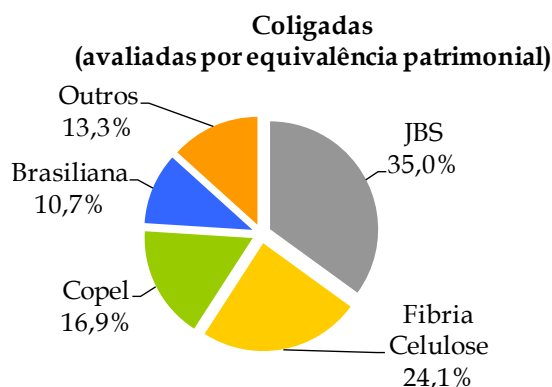
Segue composição destes investimentos em 31/12/14:



**Relatório da Administração**

Os investimentos em coligadas em 31/12/14 atingiram R\$ 18.545 milhões, com aumento de R\$ 427 milhões (2,4%) em relação a 31/12/13.

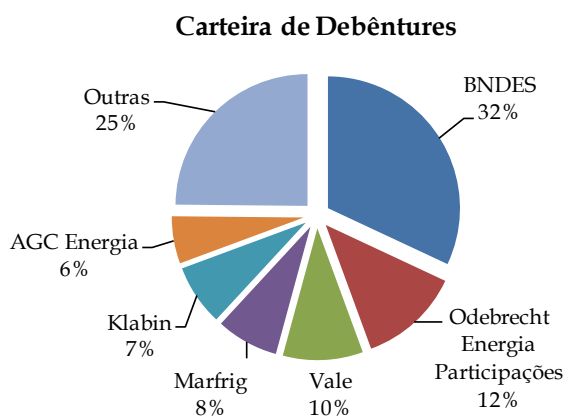
Segue a composição destes investimentos em 31/12/14:

**b) Debêntures**

Conforme já mencionado, a carteira de debêntures da BNDESPAR está segregada em três grupos: debêntures designadas a valor justo com contrapartida em resultado, empréstimos e recebíveis e disponíveis para venda.

O valor contábil da carteira de debêntures alcançou R\$ 16.786 milhões em 31/12/14, aumento de R\$ 7.088 milhões em relação aos R\$ 9.698 milhões em 31/12/13, ocasionada principalmente pela subscrição e integralização pela BNDESPAR de 483.050 debêntures emitidas pelo BNDES, no valor total de R\$ 4.924 milhões. Essa operação visou à transferência de disponibilidades da BNDESPAR como parte da estratégia de gestão centralizada dos recursos financeiros do Sistema BNDES. O BNDES aplica o recurso e remunera a BNDESPAR pela Taxa Selic.

Segue composição da carteira de debêntures em 31/12/14:



**Relatório da Administração****c) Outros Créditos**

Compreendem os créditos a receber referentes à venda a prazo de títulos e valores mobiliários, além de dividendos e JCP a receber e créditos tributários.

O acréscimo de R\$ 2.140 milhões, em 2014, é refletido, basicamente, pela constituição de créditos tributários sobre o AVM negativo das participações societárias a valor justo.

**Fontes de recursos**

As principais fontes de recursos da BNDESPAR são provenientes dos retornos e rendimentos de seus investimentos (notadamente, juros recebidos de debêntures, dividendos e juros sobre capital próprio de participações acionárias e desinvestimentos). Adicionalmente, a BNDESPAR tem como fonte de recursos complementar as debêntures emitidas no mercado local e os contratos de mútuo firmados com o BNDES.

A gestão financeira da BNDESPAR é feita de forma integrada à gestão das demais empresas do Sistema BNDES (FINAME, BNDES e BNDES PLC), sendo política do BNDES suprir as suas subsidiárias com os recursos requeridos para a execução de suas atividades de apoio financeiro às empresas brasileiras.

**a) Obrigações por Repasses**

Em relação à estrutura de capital, o BNDES e a Secretaria do Tesouro Nacional representam 14,3% e 20,4%, respectivamente, do capital de terceiros em 31/12/14. O saldo dos contratos de mútuo com o BNDES em 31/12/14 era de R\$ 1.579 milhões. Estes recursos visam viabilizar a realização de novos investimentos em debêntures e participações societárias pela BNDESPAR.

**b) Obrigações por Emissão de Debêntures**

As debêntures emitidas pela BNDESPAR representam 36,8% do capital de terceiros em 31/12/14. Referem-se a debêntures simples, da espécie quirografária, realizadas no âmbito de três Programas de Emissão de Debêntures e seis emissões realizadas. Estas emissões têm como objetivos principais:

- atrair pequenos investidores de renda fixa para um tipo de mercado até então acessado apenas por grandes instituições; e
- contribuir para o desenvolvimento do mercado secundário, propiciando liquidez aos papéis negociados.

Em janeiro de 2014 houve o vencimento da 1ª série (pré-fixada) e da 2ª série (flutuante trimestralmente), da 1ª oferta no âmbito do 3º programa de emissão de debêntures (2010). Foram pagos R\$ 1.500 milhões.

**Relatório da Administração****c) Outras Obrigações**

No grupo de outras obrigações o saldo de impostos diferidos, que em 31/12/13 representava 65,5% do total de R\$ 6.323 milhões, foi reduzido a zero devido à diminuição do valor justo dos investimentos em não-coligadas a um valor abaixo do seu custo de aquisição, revertendo o IR diferido do passivo para o ativo. Este efeito foi atenuado pelo registro dos dividendos obrigatórios a pagar ao BNDES no montante de R\$ 690 milhões.

**d) Patrimônio Líquido**

Em relação à estrutura de capital, o patrimônio líquido representa 85,7% do passivo total e apresentou redução de R\$ 10.244 milhões (13,4%) em relação a 31/12/13, atingindo R\$ 66.109 milhões. Esta variação resulta basicamente do ajuste de avaliação patrimonial negativo de R\$ 11.402 milhões, majoritariamente composto pelo ajuste a valor justo da carteira de ações em empresas não-coligadas, além dos dividendos mínimos propostos de R\$ 690 milhões. Estes efeitos foram atenuados pelo lucro de R\$ 2.905 milhões do exercício.

**RECURSOS HUMANOS**

A última contratação de funcionários feita diretamente pela BNDESPAR ocorreu em 1987. Desde 1992, novas contratações são feitas exclusivamente pelo BNDES, mediante concurso público e alocados para atividades relacionadas às operações da BNDESPAR conforme a necessidade.

Em 31 de dezembro de 2014, a BNDESPAR possuía um quadro próprio, remanescente das contratações realizadas até 1987, de 66 profissionais (66 em 31/12/13). A AMC e a ACE, que desempenham atividades exclusivas da BNDESPAR, reuniam, em 31/12/14, 155 profissionais, sendo 137 de nível superior, 16 de nível médio e 2 de nível fundamental.

**INSTRUÇÃO CVM Nº 381 DE 14/01/2003**

Em conformidade à Instrução CVM nº 381/03, a BNDESPAR vem declarar que não possui qualquer tipo de contrato de prestação de serviços de consultoria com seus auditores independentes, KPMG Auditores Independentes, caracterizando, assim, a inexistência de conflito de interesses ou o comprometimento da objetividade desses auditores em relação ao serviço contratado.

## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

## 1. Contexto operacional

### 1.1) Histórico

A BNDESPAR (“Companhia”) é uma sociedade por ações, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Comercial Sul, Centro Empresarial Parque Cidade, Quadra 09, Torre C, 12º andar, constituída em 1982, controlada integral do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. Sua ação é pautada nas diretrizes estratégicas formuladas em conjunto com o BNDES e direcionada a apoiar o processo de capitalização e o desenvolvimento de empresas nacionais. Concretiza-se, principalmente, por meio de participações societárias de caráter minoritário e transitório e, ainda, pelo fortalecimento e modernização do mercado de valores mobiliários.

Em 13 de janeiro de 1998, a BNDESPAR obteve junto a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, o registro de companhia aberta, o que permite à instituição negociar títulos de sua emissão no mercado de balcão organizado.

### 1.2) Objetivos atuais

- Fortalecer as estruturas de capital das empresas e apoiar novos investimentos na economia;
- Apoiar a reestruturação da indústria através de fusões e aquisições;
- Apoiar o desenvolvimento de empresas emergentes;
- Apoiar o desenvolvimento de pequenas e médias empresas;
- Desenvolver a indústria de fundos fechados de “*private equity*”; e
- Contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais.

## 2. Base de preparação e apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, em observância às disposições da Lei das Sociedades por Ações, pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e as normas emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

As demonstrações financeiras da BNDESPAR foram aprovadas para emissão pela Diretoria, em 24 de março de 2015.

## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

### 3. Sumário das principais práticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

#### 3.1) Base de preparação

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor, exceto para os ativos financeiros disponíveis para venda e ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo através do resultado, que foram mensurados pelo valor justo.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer o uso de certas estimativas contábeis por parte da Administração. As áreas que envolvem julgamento ou o uso de estimativas, relevantes para as demonstrações financeiras, estão evidenciadas nas Notas Explicativas n.º 5.3 (debêntures), n.º 6 (venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis), n.º 8.3 (ações disponíveis para venda), n.º 12 (provisões trabalhistas e cíveis) e n.º 16 (benefícios a empregados).

#### 3.2) Investimento em coligadas

Coligadas são todas as investidas sobre as quais a BNDESPAR possui poder de participar nas decisões financeiras e operacionais (“influência significativa”), sem controlar de forma individual ou conjunta essas políticas. A influência significativa é presumida quando a BNDESPAR possui 20% ou mais do capital votante da investida. A presunção de influência é afastada quando a BNDESPAR não participa nas decisões da investida, mesmo que tenha 20% ou mais do capital votante.

A Administração entende que certas participações acionárias detidas pela BNDESPAR que representam mais de 20% do capital votante não conferem influência significativa sobre tais entidades, em função, principalmente, da não participação na elaboração das políticas operacionais e financeiras da investida. Por outro lado, a Administração julgou exercer influência significativa em entidades nas quais detém menos de 20% do capital votante por influenciar as políticas operacionais e financeiras de tais entidades.

Os investimentos em coligadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial, o qual determina o reconhecimento inicial do investimento pelo seu valor de aquisição e o posterior aumento ou redução do valor contábil pelo reconhecimento da participação da BNDESPAR nas variações patrimoniais das investidas geradas após a aquisição. A participação da BNDESPAR nos lucros ou prejuízos de suas coligadas é reconhecida na demonstração do resultado e sua participação nos outros resultados abrangentes é reconhecida de forma reflexa diretamente no patrimônio líquido.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Para aplicação do método de equivalência patrimonial, a BNDESPAR utiliza as demonstrações financeiras das coligadas com defasagem de 60 (sessenta) dias, conforme permitido pela legislação societária e pronunciamentos contábeis, em razão da impraticabilidade do uso de demonstrações financeiras de mesma data base. Isso decorre do fato das coligadas serem independentes da BNDESPAR, possuindo contabilidade não integrada, e, conseqüentemente, cronogramas diversos de elaboração das demonstrações financeiras, o que impossibilita o fornecimento de informações tempestivas.

Quando a participação da BNDESPAR nas perdas de uma coligada for igual ou superior ao valor contábil do investimento, incluindo quaisquer ativos de longo prazo que na essência constituam parte do investimento na coligada, a BNDESPAR não reconhece perdas adicionais, a menos que tenha incorrido em obrigações legais ou construtivas (não formalizadas) de fazer pagamentos por conta da coligada.

As demonstrações financeiras das coligadas foram ajustadas, quando necessário, para assegurar consistência entre as suas práticas contábeis e as adotadas pela BNDESPAR.

Os ganhos e perdas por diluição ou por aumento no percentual de participação são reconhecidos no resultado do exercício em que ocorrerem.

O investimento em coligadas inclui o ágio na aquisição, apurado pela diferença entre o valor pago (ou compromissos a pagar) pela BNDESPAR e sua participação sobre o valor justo dos ativos líquidos adquiridos.

O ganho na compra vantajosa (deságio) apurado na aquisição de coligada é reconhecido no resultado do exercício em que é apurado.

Após a aplicação do método de equivalência patrimonial, a BNDESPAR avalia a necessidade de reconhecer alguma perda adicional por redução ao valor recuperável do investimento líquido total em cada coligada, incluindo eventual parcela de ágio, pela comparação de seu valor contábil com seu valor recuperável (valor de venda líquido dos custos para vender ou valor em uso, dos dois o maior). O teste é realizado semestralmente ou sempre que houver indicação de perda de valor do investimento.

Para o cálculo do valor recuperável, o montante do valor líquido de venda é determinado: a) pelo preço de cotação da BM&FBovespa, deduzidos de eventuais custos de venda, para os investimentos em companhias com ações listadas em bolsa; ou b) por modelos de precificação baseados em múltiplos ou em fluxo de caixa descontado, para investimentos em empresas cujas ações não são listadas em bolsa. O montante do valor em uso é determinado com base no cálculo do valor presente dos proventos esperados (dividendos e juros sobre o capital próprio), acrescido do valor residual esperado de venda futura da coligada.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Não há nenhuma restrição significativa que poderia limitar a capacidade das coligadas em transferir fundos para a BNDESPAR na forma de dividendos ou efetuar pagamentos de créditos e/ou adiantamentos.

O sumário das informações financeiras de coligadas contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial está apresentado na Nota Explicativa nº 8.

**3.3) Segmentos operacionais**

O relatório por segmentos operacionais é apresentado de modo consistente ao relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, representado pela Administração.

**3.4) Conversão de saldos em moeda estrangeira****a) Moeda funcional e de apresentação**

As demonstrações financeiras foram elaboradas com base na moeda funcional, que representa a moeda do principal ambiente econômico no qual a BNDESPAR opera. As demonstrações financeiras são apresentadas em reais que é a moeda funcional e de apresentação da Sociedade.

**b) Transações e saldos**

Transações em moeda estrangeira são contabilizadas, no seu reconhecimento inicial, na moeda funcional, aplicando-se, a taxa de câmbio à vista entre a moeda funcional e a moeda estrangeira na data da transação.

As variações cambiais que surgem da liquidação de tais transações e da conversão dos ativos e passivos monetários em moeda estrangeira por taxas cambiais de fechamento são reconhecidas como ganho ou perda na demonstração do resultado.



## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

#### 3.5) Ativos financeiros

##### 3.5.1) Classificação

A BNDESPAR classifica seus ativos financeiros nas seguintes categorias: mensurados ao valor justo através do resultado, empréstimos e recebíveis, mantidos até o vencimento e disponíveis para venda.

A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial e reavalia esta classificação por ocasião dos balanços semestrais ou anuais.

##### (a) Ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado

Nessa categoria são incluídos os ativos financeiros mantidos para negociação e aqueles que são designados, no reconhecimento inicial, como mensurados ao valor justo através do resultado (*Fair value option*).

Os ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando são adquiridos, principalmente, com o objetivo de negociação no curto prazo (nessa categoria estão classificados, principalmente, títulos); ou no reconhecimento inicial forem parte integrante de uma carteira de instrumentos financeiros administrados em conjunto e possuir em padrão real recente de obtenção de lucros a curto prazo; ou forem um derivativo que não tenha sido designado como instrumento de *hedge* contábil.

Um ativo financeiro além dos mantidos para negociação pode ser designado ao valor justo por meio do resultado no reconhecimento inicial se:

- Tal designação eliminar ou reduzir significativamente uma inconsistência de mensuração ou reconhecimento que, de outra forma, surgiria; ou
- O ativo financeiro for parte de um grupo gerenciado de ativos e/ou passivos financeiros, e seu desempenho for avaliado com base no valor justo, de acordo com a estratégia documentada de gerenciamento de risco ou de investimento da BNDESPAR, e quando as informações sobre o agrupamento forem fornecidas internamente com a mesma base; ou
- Fizer parte de um contrato contendo um ou mais derivativos embutidos e o CPC 38 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração permitir que o contrato combinado (ativo ou passivo) seja totalmente designado ao valor justo por meio do resultado.

## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são demonstrados ao valor justo, e quaisquer ganhos ou perdas resultantes são reconhecidos no resultado. Ganhos ou perdas líquidos reconhecidos no resultado incorporam os dividendos ou juros auferidos pelo ativo financeiro, sendo incluídos na rubrica “Outros ganhos e perdas”, na demonstração do resultado.

- A BNDESPAR fez a opção pela designação a valor justo através do resultado para o seguinte instrumento financeiro:

#### **Debêntures com opção de conversão ou permuta em ações**

Parte da carteira de debêntures possui derivativos embutidos (opção de conversão ou permuta em ações) que alteram de forma significativa seus fluxos de caixa. Para determinadas debêntures com opção de conversão ou permuta, a BNDESPAR entende não ser possível a mensuração do derivativo embutido separadamente.

Nesse sentido, foi feita a opção pela designação na data de transição e no reconhecimento inicial, quando aplicável, como ao valor justo por meio do resultado, sem que as debentures e os derivativos embutidos fossem segregados.

- Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado mantidos para negociação são os seguintes:

**Aplicações em operações compromissadas e títulos públicos:** A BNDESPAR tinha investimento em um fundo exclusivo – Fundo de Investimento Caixa Extramercado VII IRMF 1 Renda Fixa – que foi encerrado no segundo trimestre de 2014. Por ter sido o único cotista do referido fundo, para fins de apresentação das demonstrações financeiras, a carteira do fundo estava sendo apresentada nas respectivas rubricas de balanço. As aplicações contidas neste fundo eram substancialmente em operações compromissadas e títulos públicos federais

#### **(b) Empréstimos e recebíveis**

São ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em mercado ativo. Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos, deduzidos de qualquer redução no valor recuperável. A receita de juros é reconhecida com a aplicação da taxa de juros efetiva, exceto para créditos de curto prazo, caso em que o reconhecimento dos juros seria imaterial. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço, que são classificados como ativos não circulantes.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Os empréstimos e recebíveis compreendem as vendas a prazo de títulos e valores mobiliários, direitos recebíveis e debêntures simples.

As operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários, direitos recebíveis e debêntures simples representam apoio financeiro e são classificadas de acordo com o julgamento da Administração quanto ao nível de risco, levando em consideração a conjuntura econômica, a experiência passada e os riscos específicos em relação à operação, aos devedores e aos garantidores.

**(c) Ativos financeiros mantidos até o vencimento**

São ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis com vencimentos definidos e para os quais a Administração tem intenção positiva e capacidade de manter até o vencimento.

Investimentos mantidos até o vencimento são registrados ao valor de custo amortizável utilizando o método de juros efetivos, menos eventual perda por redução no valor recuperável, sendo a receita reconhecida com base na remuneração efetiva.

**(d) Ativos financeiros disponíveis para venda**

São ativos financeiros não derivativos mantidos por um período indefinido, que podem ser vendidos em resposta à necessidade de liquidez ou à mudança de taxa de juros, taxa de câmbio ou preços de ações. São incluídos em ativos não circulantes, a menos que a Administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.

Incluem-se nessa categoria, principalmente, cotas de fundos de investimento, ações de companhias abertas, fechadas e debêntures.

Os ganhos e as perdas oriundos de mudanças no valor justo são reconhecidos em outros resultados abrangentes e acumulados na conta “Ajuste de avaliação patrimonial”, líquidos dos efeitos tributários, com exceção da perda por redução no valor recuperável, juros calculados pelo método de juros efetivos e ganhos e perdas cambiais calculados sobre ativos monetários, que são reconhecidos diretamente no resultado. Quando o investimento é alienado ou apresenta problemas de recuperação, o ganho e a perda acumulados anteriormente e reconhecidos na conta “Ajuste de avaliação patrimonial” são reclassificados para o resultado.

Os dividendos de instrumentos de patrimônio disponíveis para venda são reconhecidos no resultado quando é estabelecido o direito da BNDESPAR de recebê-los.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**3.5.2) Reconhecimento e mensuração inicial**

Os Ativos financeiros são reconhecidos quando a BNDESPAR se torna parte ativa das disposições contratuais do instrumento.

Todos os ativos financeiros são reconhecidos inicialmente na data da transação, na qual a BNDESPAR se compromete a comprar ou vender o instrumento, exceto para empréstimos, adiantamentos e transações regulares de compra e venda que requerem a entrega em data estabelecida por convenção de mercado a qual é reconhecida como a data de liquidação.

Os ativos financeiros classificados na categoria de mensurados pelo valor justo através do resultado são inicialmente mensurados ao valor justo, sendo os respectivos custos de transação e receitas de origem reconhecidos diretamente na demonstração do resultado. Os demais ativos financeiros são inicialmente mensurados ao valor justo, acrescidos dos custos de transação e das receitas de origem.

**3.5.3) Mensuração subsequente**

Ativos financeiros classificados nas categorias de disponíveis para venda e de mensurados ao valor justo através do resultado são subsequentemente mensurados ao valor justo. Os ativos financeiros classificados nas categorias de empréstimos e recebíveis e de mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros.

O método da taxa efetiva de juros é utilizado para calcular o custo amortizado de ativo ou de passivo financeiro e para alocar a receita ou a despesa de juros ao período de competência. A taxa efetiva de juros é a taxa de desconto que é aplicada sobre os pagamentos ou recebimentos futuros estimados ao longo da expectativa de vigência do instrumento financeiro. Ao calcular a taxa efetiva de juros, a BNDESPAR estima os fluxos de caixa considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro, mas não considera perdas de crédito futuras. O cálculo inclui os eventuais custos de transação, receitas de origem e outros prêmios ou descontos. Quando o valor de um ativo ou um grupo de ativos financeiros similares for reduzido em decorrência de perda por redução no valor recuperável, a receita de juros é reconhecida usando a taxa efetiva de juros, utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros para fins de mensuração da redução no valor recuperável.

Os ganhos ou perdas provenientes de alterações no valor justo dos ativos financeiros classificados na categoria de mensurados ao valor justo através do resultado são incluídos no resultado do período quando ocorrem.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Os ganhos ou perdas provenientes de alterações no valor justo de ativos financeiros classificados na categoria de disponíveis para venda são reconhecidos diretamente em conta específica do patrimônio líquido até o ativo financeiro ser baixado ou provisionado por perda no seu valor recuperado.

Nesse caso, o ganho ou perda acumulado na conta específica do patrimônio líquido deve ser transferido para o resultado do período. Contudo, os juros calculados por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros e os ganhos e perdas de variação cambial de ativos monetários classificados na categoria de disponíveis para venda são reconhecidos no resultado do período em que ocorrem. Os dividendos de títulos patrimoniais classificados na categoria de disponíveis para venda são reconhecidos no resultado no momento em que é estabelecido o direito da entidade de recebê-los.

**3.5.4) Baixa**

Ativos financeiros são baixados quando os direitos sobre o recebimento dos fluxos de caixa se expiram, ou quando a BNDESPAR transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um ativo financeiro.

**3.5.5) Reclassificações de ativos financeiros:****(a) De disponíveis para venda para mantidos até o vencimento**

Não há condicionante desde que atenda os pré-requisitos para classificação na categoria de mantidos até o vencimento.

**(b) De mantidos até o vencimento para disponíveis para venda**

Em raras circunstâncias, por motivo isolado, não usual, não recorrente e não previsto, ocorrido após a data da classificação.

Caso ocorra uma reclassificação, exceto nos casos acima mencionados, todos os instrumentos classificados na categoria de mantidos até o vencimento serão reclassificados para a categoria de disponíveis para venda. Além disso, novos instrumentos não serão classificados nesta categoria durante o exercício da referida reclassificação e nos dois exercícios subsequentes.

**(c) De mantidos para negociação para mantidos até o vencimento**

Em raras circunstâncias e somente nos casos de ativos que deixem de ter características de negociação e que atendam os pré-requisitos para classificação na categoria de mantidos até o vencimento.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**(d) De mantidos para negociação para disponíveis para venda**

Em raras circunstâncias e somente nos casos de ativos que deixem de ter características de negociação.

**(e) De mantidos para negociação para empréstimos e recebíveis**

Em raras circunstâncias e somente nos casos de ativos que deixem de ter características de negociação e que atendam os pré-requisitos para classificação na categoria de empréstimos e recebíveis.

**(f) De disponíveis para venda para empréstimos e recebíveis**

Em raras circunstâncias e somente nos casos de ativos que foram classificados inicialmente para esta categoria e que atendam os pré-requisitos para classificação na categoria de empréstimos e recebíveis.

A BNDESPAR não reclassifica instrumentos financeiros de outras categorias para a categoria de mantidos para negociação, nem para designados ao valor justo através do resultado, assim como não reclassifica instrumentos financeiros designados inicialmente a valor justo através do resultado para outra categoria.

Não houve reclassificações de ativos financeiros no exercício.

**3.5.6) Redução no valor recuperável de ativos financeiros****(a) Ativos contabilizados pelo custo amortizado**

A BNDESPAR avalia, em cada data de balanço, a existência de qualquer evidência objetiva de que um ativo ou um grupo de ativos financeiros, contabilizados pelo custo amortizado, possam ser reduzidos ao valor recuperável.

Um ativo ou um grupo de ativos financeiros está reduzido ao valor recuperável e são incorridas perdas por redução no valor recuperável caso exista a evidência objetiva de redução no valor recuperável do ativo financeiro como resultado de um ou mais eventos que ocorreram após o reconhecimento inicial do ativo ("evento de perda") e se esse evento (ou eventos) de perda tiver um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados que possa ser confiavelmente estimado.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

A BNDESPAR considera os seguintes itens como evidências objetivas de redução no valor recuperável:

- Inadimplimento igual ou maior que 90 dias;
- Falência ou concordata do cliente; e
- Recuperação judicial.

Além disso, os seguintes itens qualitativos devem ser monitorados, pois podem indicar uma evidência de redução no valor recuperável:

- Deterioração de classificação de risco elaborada internamente;
- Fraude;
- Renegociação que afete o fluxo de caixa original da operação (redução);
- Perda das garantias contratuais.

O período estimado entre a ocorrência do evento de perda e sua identificação é definido pela Administração em função da relevância do crédito, sendo de seis meses para créditos significativos e doze meses para créditos não significativos, e a qualquer evento extraordinário no mercado em que a Administração julgue como perda do valor recuperável do ativo.

A BNDESPAR avalia primeiro se existe evidência objetiva de redução no valor recuperável para ativos financeiros que sejam individualmente significativos. Se não houver evidência objetiva de redução no valor recuperável, este é incluído em um grupo de ativos financeiros com características semelhantes de risco de crédito e avaliado coletivamente. Os ativos que são individualmente avaliados e para os quais haja uma perda por redução no valor recuperável não são incluídos na avaliação coletiva.

O cálculo do valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados de um ativo financeiro, para o qual exista garantia, reflete os fluxos de caixa que podem ser resultantes da execução da garantia, menos os custos para obter e vender a garantia, caso a execução da garantia seja provável ou remota.

Para fins de avaliação coletiva de redução no valor recuperável, os ativos financeiros são agrupados com base em características semelhantes de risco de crédito.

Os fluxos de caixa futuros do grupo de ativos financeiros que são coletivamente avaliados para fins de redução no valor recuperável são estimados com base nos fluxos de caixa contratuais e na experiência de perda histórica para os ativos com características de risco de crédito semelhantes. A experiência de perda histórica é ajustada para refletir os efeitos de condições correntes que não tenham afetado o período em que a experiência de perda histórica é baseada e para excluir os efeitos de condições no período histórico que não existem atualmente.



## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

A metodologia e as premissas utilizadas para estimar os fluxos de caixa futuros são revistas regularmente pela BNDESPAR para reduzir qualquer diferença entre estimativas de perda e a experiência de perda atual.

Se o montante de perda por redução no valor recuperável for diminuído em um período subsequente, e a diminuição estiver relacionada objetivamente a um evento que ocorra após o reconhecimento da perda por redução no valor recuperável, a perda reconhecida anteriormente é revertida com o ajuste na conta redutora. O montante de reversão é reconhecido na demonstração do resultado.

#### (b) Ativos categorizados como disponíveis para venda

A BNDESPAR avalia em cada data de balanço a existência de evidências objetivas de que um ativo ou um grupo de ativos financeiros disponíveis para venda esteja sujeito à perda no valor recuperável.

Para os títulos de dívida, a BNDESPAR utiliza os mesmos critérios definidos para Ativos Financeiros contabilizados pelo custo amortizado.

Para os títulos patrimoniais, além dos critérios definidos para ativos financeiros contabilizados pelo custo amortizado, as evidências objetivas de perdas no valor recuperável incluem também o declínio significativo ou prolongado no valor justo de um título abaixo do seu custo. A determinação do que é considerada uma queda “significativa” ou “prolongada” exige julgamento. No âmbito do Sistema BNDES, a definição de “declínio significativo ou prolongado do valor justo abaixo do custo” leva em consideração as características de atuação da BNDESPAR e o perfil da sua carteira de participações acionárias, compatíveis com seu papel institucional de subsidiária de um banco de desenvolvimento, que normalmente a distingue das demais organizações por fatores como longo prazo de maturação dos investimentos, ausência de pressão para liquidação (estabilidade do seu *funding*), atuação anticíclica em momentos de maior aversão ao risco e operações de apoio via instrumentos de renda variável em linha com as diretrizes e políticas institucionais do BNDES. Adicionalmente, o julgamento também considera informações quantitativas e qualitativas disponíveis no mercado, tais como desempenho do setor, mudanças na tecnologia, fluxo de caixa operacional e financeiro, liquidez das ações e volatilidade.

Quando tal evidência objetiva existe para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda acumulada – que é mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo na data-base, menos qualquer perda por redução no valor recuperável reconhecida anteriormente para esse mesmo ativo financeiro – é removida do patrimônio líquido e reconhecida no resultado do período.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

As perdas por redução no valor recuperável reconhecidas no resultado para um investimento em um título patrimonial classificado como disponível para venda não são revertidas subsequentemente por meio do resultado, enquanto que, no caso de um título de dívida, se seu valor justo aumentar e o aumento for relacionado com um evento que ocorra após o reconhecimento da perda por redução no valor recuperável, esta perda é revertida por meio do resultado.

A análise do valor recuperável dos instrumentos patrimoniais efetuada pela BNDESPAR, em 31 de dezembro de 2014, está descrita nas Notas Explicativas n.º 8.2.2 e n.º 8.3.

**3.6) Passivos financeiros**

Os passivos financeiros são inicialmente reconhecidos pelo seu valor justo, adicionados os custos de transação diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão. Após o reconhecimento inicial, o saldo é mensurado pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva de juros.

**3.6.1) Classificação**

A BNDESPAR classifica seus passivos financeiros nas seguintes categorias: mensurados ao valor justo através do resultado e mensurados ao custo amortizado.

Na categoria de mensurados ao valor justo através do resultado são incluídos, basicamente, instrumentos financeiros derivativos.

Na categoria de mensurados ao custo amortizado estão inclusas as obrigações por debêntures emitidas, empréstimos e repasses e outros valores a pagar.

**3.6.2) Reconhecimento e mensuração inicial**

Os passivos financeiros são reconhecidos quando a BNDESPAR se torna parte passiva das disposições contratuais do instrumento.

Os passivos financeiros classificados na categoria de mensurados pelo valor justo através do resultado são inicialmente mensurados ao valor justo, sendo os respectivos custos de transação reconhecidos diretamente no resultado.

Os passivos financeiros classificados na categoria mensurados ao custo amortizado são inicialmente mensurados pelo valor justo, acrescidos/deduzidos dos custos de transação e de prêmios e descontos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**3.6.3) Mensuração subsequente**

Passivos financeiros classificados na categoria de mensurados ao valor justo através do resultado são subsequentemente mensurados ao valor justo.

Os passivos financeiros classificados na categoria de mensurados ao custo amortizado são subsequentemente mensurados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros.

**3.6.4) Baixa**

Passivos financeiros são baixados quando suas obrigações são eliminadas, canceladas ou extintas.

**3.7) Apresentação de instrumentos financeiros pela posição líquida entre ativos e passivos**

Ativos e passivos financeiros são apresentados no balanço pelo seu valor líquido somente quando a BNDESPAR tem o direito legal e a intenção de compensar valores ativos com valores passivos e liquidar estes ativos e passivos por diferença ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

**3.8) Instrumentos financeiros derivativos**

A BNDESPAR, quando aplicável, utiliza derivativos com intuito de proteção, visando adequar sua composição de ativos e passivos financeiros, gerenciar o perfil de produtos e atender quaisquer outras finalidades alinhadas a seus objetivos institucionais, buscando a eficiência na gestão financeira. A BNDESPAR não utiliza derivativos para tomar posições de caráter especulativo, que gerem intencionalmente posições descobertas vinculadas a apostas direcionais.

A estratégia de proteção consiste em compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no valor justo ou de mercado ou no fluxo de caixa de qualquer ativo ou passivo financeiro.

Os derivativos são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data da contratação e são posteriormente mensurados pelo valor justo no final de cada período de relatório. Eventuais ganhos e perdas são reconhecidos imediatamente no resultado.

Um derivativo com valor justo positivo é reconhecido como ativo, enquanto um derivativo com valor justo negativo é reconhecido no passivo. Um derivativo é apresentado como ativo ou passivo não corrente se o prazo de vencimento remanescente do instrumento for superior a 12 meses e não se espera que seja realizado ou liquidado em um período mais curto. Outros derivativos são apresentados com ativos e passivos correntes.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Adicionalmente, a BNDESPAR utiliza instrumentos financeiros que se enquadram na definição de derivativos embutidos, como parte de algumas operações de renda variável. Tais derivativos, por exemplo opções de conversão/permuta de debêntures em ações, encontram-se embutidos em instrumentos jurídicos ligados à carteira de aplicações financeiras. Tais derivativos, quando aplicável, podem ser segregados dos contratos principais e classificados na categoria de ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado, ou todo o contrato é classificado nesta categoria

**3.9) Classes de instrumentos financeiros**

A BNDESPAR classifica seus instrumentos financeiros em classes de acordo com a natureza e características desses instrumentos. Vide abaixo as classes definidas:

**A) Ativos Financeiros****A-1) Mensurados ao valor justo através do resultado:**

A-1.1) Mantidos para negociação: Aplicações em operações compromissadas  
Títulos Públicos;  
Instrumentos financeiros derivativos;

**A-1.2) Designado ao valor justo através do resultado: Debêntures**

A-2) Empréstimos e recebíveis: Caixa e equivalentes de caixa  
Venda a prazo de TVM;  
Direitos recebíveis;  
Dividendos e JCP a receber; e  
Debêntures;

A-3) Mantidos até o vencimento: Títulos Públicos

A-4) Disponíveis para venda: Ações e Bônus de Subscrição;  
Cotas de fundos de investimentos; e  
Títulos Públicos.

**B) Passivos Financeiros**

B-1) Mensurados ao valor justo através do resultado: instrumentos financeiros derivativos

**B-2) Mensurados ao Custo amortizado:**

B-2.1) Captações: Debêntures;  
Repasses BNDES e STN

B-2.2) Outros Passivos financeiros.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**3.10) Reconhecimento de Receita****(a) Receitas e despesas de juros**

Receitas e despesas de juros para todos os instrumentos financeiros com incidência de juros são reconhecidas dentro de "receitas de operações financeiras" e "despesas de operações financeiras" na demonstração do resultado usando o método da taxa efetiva de juros, exceto aqueles mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado.

**(b) Receita de honorários e comissões**

Receita de honorários e comissões é geralmente reconhecida conforme o regime contábil de competência no período em que os serviços são prestados.

Entretanto, as receitas de comissões caracterizadas como receitas de originação de instrumentos financeiros classificados nas categorias de empréstimos e recebíveis, disponíveis para venda e mantidos até o vencimento são acrescidas ao valor justo inicial dos instrumentos financeiros relacionados e apropriadas ao resultado pelo método da taxa efetiva de juros, sendo reconhecidas nas respectivas contas de receitas e despesas de juros, conforme aplicável.

**(c) Receita de dividendos**

A receita de dividendos é reconhecida na demonstração do resultado quando o direito de receber o pagamento é estabelecido.

**3.11) Redução no valor recuperável de ativos não-financeiros**

Os ativos não financeiros que têm vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para a verificação de redução no valor recuperável. Os ativos são revisados para a verificação de redução no valor recuperável sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável.

Uma perda por redução no valor recuperável é reconhecida pelo excesso do valor contábil do ativo sobre seu valor recuperável. Este último é o maior valor entre o seu valor justo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação da redução no valor recuperável, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC). O ágio apurado na aquisição de coligada é testado por redução no valor recuperável juntamente com o investimento avaliado pela equivalência patrimonial.

O valor da provisão para redução no valor recuperável sobre os ativos não-financeiros, exceto o ágio, é revisado para a análise de uma possível reversão na data de apresentação do relatório.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**3.12) Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa para fins de demonstração dos fluxos de caixa incluem disponibilidades, operações compromissadas de curto prazo e quaisquer outras aplicações de curto prazo que possuam alta liquidez, que sejam prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que não estejam sujeitas a um risco significativo de mudança de valor.

As operações são consideradas de curto prazo quando possuem vencimentos em três meses ou menos a contar da data da aquisição.

**3.13) Aplicações interfinanceiras de liquidez**

São registradas ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço, deduzidos de provisão para desvalorização, quando aplicável.

**3.14) Provisões trabalhistas e cíveis**

O reconhecimento, a mensuração e a divulgação das contingências ativas e passivas são efetuados de acordo com os critérios definidos na Resolução CMN n.º 3.823/2009 e na Deliberação CVM n.º 594/2009, as quais aprovaram o Pronunciamento Contábil n.º 25, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC.

Basicamente, o Pronunciamento requer o seguinte com relação aos Ativos e Passivos Contingentes, bem como à Provisão para processos trabalhistas e cíveis:

- **Ativos Contingentes:** não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a realização do ganho é praticamente certa, deixando o ativo de ser contingente, requerendo-se assim o seu reconhecimento.
- **Passivos Contingentes:** não são reconhecidos contabilmente, devendo ser divulgada, para cada classe de passivo contingente, uma breve descrição de sua natureza e quando praticável: (i) a estimativa do seu efeito financeiro, (ii) a indicação das incertezas relacionadas ao valor ou momento de ocorrência de saída de recursos, e (iii) a possibilidade de qualquer desembolso. Os passivos contingentes para os quais a possibilidade de uma saída de recursos para liquidá-los seja remota não são divulgados.
- **Provisão:** São obrigações presentes, reconhecidas como passivo, desde que possa ser feita uma estimativa confiável e seja provável que uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos seja necessária para liquidar a obrigação.

Considerando a natureza das ações, sua similaridade com processos anteriores, sua complexidade, jurisprudência aplicável e fase processual, os processos são classificados em três categorias de risco: máximo, médio e mínimo, levando-se em conta a possibilidade de ocorrência de perda, tendo como base a opinião de assessores jurídicos internos e externos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Conforme a expectativa de perda, a política adotada para a classificação das ações é a seguinte:

**Risco Mínimo** – são classificadas nesta categoria todas as ações em primeira instância e também, de acordo com a matéria impugnada no recurso, todas as que possuem decisão favorável em primeira ou em segunda instância.

**Risco Médio** – são classificadas nesta categoria as ações que possuem decisão desfavorável em primeira ou em segunda instância, mas, de acordo com a matéria impugnada no recurso, existe a possibilidade de reversão do resultado.

**Risco Máximo** – são classificadas nesta categoria as ações que possuem decisão desfavorável, em primeira ou em segunda instância, e outras que, de acordo com a matéria impugnada no recurso, dificilmente poderão ter sua decisão revertida.

Com a finalidade de alinhamento da política adotada pelo Banco com as normas descritas anteriormente, tem-se o seguinte:

<b>Crítérios Jurídicos</b>	<b>Possibilidade de Perda</b>	<b>Consequência Contábil</b>
risco mínimo	remota	Sem exigência de divulgação e provisionamento
risco médio	possível	Divulgação
risco máximo	provável	Provisionamento e divulgação

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da BNDESPAR, sendo divulgados apenas quando a Administração possui garantias de sua realização ou decisões judiciais favoráveis, sobre as quais não cabem mais recursos ou a probabilidade da entrada de benefícios econômicos é alta.

**3.15) Benefícios a empregados**

A partir de 1º de janeiro de 2013, a BNDESPAR passou a adotar o pronunciamento CPC n.º 33(R1) – Benefícios a Empregados aprovado pela Deliberação CVM n.º 695/2012.

As principais alterações do pronunciamento incluem: (i) a eliminação da abordagem de corredor; (ii) o reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram; (iii) o reconhecimento imediato dos custos dos serviços no resultado; e (iv) a substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**(a) Plano de aposentadoria complementar**

A BNDESPAR oferece plano de aposentadoria complementar. O plano é financiado por pagamentos a um fundo fiduciário, determinados por cálculos atuariais periódicos. O plano é de benefício definido.

Os ativos atuariais, determinados pelos atuários independentes, não são reconhecidos como ativo do patrocinador em função da impossibilidade de compensação de tais valores com contribuições futuras, conforme determinado no regulamento do fundo de pensão.

O passivo reconhecido no balanço patrimonial é o valor presente da obrigação de benefício definido na data do balanço, menos o valor justo dos ativos do plano. A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes, usando o Método de Crédito Unitário Projetado. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado mediante o desconto das saídas futuras estimadas de caixa, usando taxas de juros condizentes com os rendimentos de mercado, as quais são denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e que tenham prazos de vencimento próximos daqueles da respectiva obrigação do plano de pensão.

As dívidas contratadas entre a BNDESPAR e o plano de pensão são consideradas na determinação de um passivo adicional referente a contribuições futuras que não serão recuperáveis.

Os ganhos e as perdas atuariais, decorrentes de ajustes com base na experiência e nas mudanças das premissas atuariais são reconhecidos em outros resultados abrangentes conforme ocorram. Os custos dos serviços correntes, o custo financeiro e retorno esperado do ativo do plano são reconhecidos no resultado do período.

**(b) Plano de assistência médica**

A BNDESPAR oferece benefício de assistência médica pós-aposentadoria a seus empregados. O direito a esses benefícios é, geralmente, condicionado à permanência do empregado no emprego até a idade de aposentadoria e à conclusão de um tempo mínimo de serviço. Os custos esperados desses benefícios são acumulados durante o período do emprego, dispondo da mesma metodologia contábil que usada para os planos de pensão de benefício definido.

O passivo reconhecido no balanço patrimonial é o valor presente da obrigação na data do balanço. Esta obrigação é calculada anualmente por atuários independentes.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Os ganhos e as perdas atuariais, decorrentes de ajustes com base na experiência e nas mudanças das premissas atuariais são reconhecidos em outros resultados abrangentes conforme ocorram. Os custos dos serviços correntes, o custo financeiro e o retorno esperado do ativo do plano são reconhecidos no resultado do período.

**(c) Benefícios de rescisão**

A BNDESPAR reconhece os benefícios de rescisão quando está, de forma demonstrável, comprometida com a rescisão dos atuais empregados, de acordo com um plano formal detalhado, o qual não pode ser suspenso ou cancelado, ou o fornecimento de benefícios de rescisão como resultado de uma oferta feita para incentivar a demissão voluntária.

**(d) Participação nos lucros**

A BNDESPAR reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados com base em uma fórmula que leva em conta o lucro atribuível ao acionista único, BNDES, após certos ajustes. A BNDESPAR reconhece uma provisão quando está contratualmente obrigada.

**3.16) Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos**

O imposto de renda e a contribuição social correntes e diferidos são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio. Nesse caso, os tributos são reconhecidos diretamente no patrimônio.

**(a) Imposto de renda e contribuição social correntes**

O imposto de renda e a contribuição social correntes são constituídos com base no lucro contábil, ajustado pelas adições e exclusões previstas na legislação fiscal, sobre o qual são aplicadas as alíquotas vigentes para o período de apuração. São calculados com base nas leis e nos normativos tributários promulgados na data de encerramento do período, de acordo com os regulamentos tributários brasileiros.

**(b) Imposto de renda e contribuição social diferidos**

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos usando o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Os tributos são determinados usando alíquotas (e leis fiscais) promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço e que devem ser aplicadas quando o respectivo imposto de renda e contribuição social diferido ativo for realizado ou quando o imposto de renda e contribuição social diferido passivo for liquidado.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

As diferenças temporárias principais são decorrentes de reavaliação de certos ativos e passivos financeiros incluindo contratos de derivativos, provisões para planos de pensão e outras e benefícios pós-emprego; e em relação a aquisições a diferença entre valores justos de ativos líquidos adquiridos e suas bases contábeis. Entretanto, não são contabilizados se resultar do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo em uma operação que não seja uma combinação de negócios, a qual, na época da transação, não afeta o patrimônio ou o resultado contábil, nem o lucro real ou o prejuízo fiscal/base negativa.

Os tributos diferidos também são reconhecidos sobre as diferenças temporárias decorrentes dos investimentos em coligadas e desde que seja provável que a diferença temporária seja revertida em um futuro previsível.

Se resultarem ativos, o reconhecimento ocorre quando for provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis contra os quais possam ser usadas diferenças temporárias.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos, quando relacionados com mensuração de valor justo dos ativos financeiros disponíveis para venda debitados ou creditados diretamente ao patrimônio líquido, são também creditados ou debitados ao patrimônio líquido, e subsequentemente são reconhecidos no resultado junto com os ganhos e as perdas que foram diferidos em outros resultados abrangentes quando de sua realização.

Em 13 de maio de 2014, foi sancionada a Lei n.º 12.973/2014, que altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). A partir dela, o Regime Tributário de Transição – RTT, previsto na Lei n.º 11.941/2009, foi revogado e todos os ajustes previstos na legislação societária receberam seu devido tratamento tributário. Porém, o Art. n.º 75 da referida Lei permite que o contribuinte opte por adotar os efeitos a partir de 2014 ou, em caso de não opção, o tratamento tributário se dará apenas em 2015. A sociedade não exerceu a opção em 2014 permanecendo, portanto, inalterada a forma de cálculo dos referidos tributos sobre o lucro. Ou seja, na determinação do lucro tributável foram considerados os critérios contábeis da Lei n.º 6.404/1976, antes das alterações da Lei n.º 11.638/2007. Os impostos sobre diferenças temporárias, geradas pela adoção da nova lei societária, foram registrados como impostos e contribuições diferidos ativos e passivos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**3.17) Capital social****Dividendos de ações ordinárias**

A distribuição de dividendos para o acionista único é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no valor mínimo obrigatório estabelecido no estatuto social da BNDESPAR, que corresponde a 25% do lucro líquido ajustado após a constituição da reserva legal, da reserva de incentivos fiscais e da reserva para compatibilização de práticas contábeis. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que é aprovado pelo Conselho de Administração.

**4 . Caixa e equivalentes de caixa**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Disponibilidades	-	27
Cotas de fundo de investimento do Banco do Brasil *	-	961.069
Aplicações em operações compromissadas	69.311	43.076
	<b>69.311</b>	<b>1.004.172</b>

\* Fundo BB Extramercado FAE – Fundo de Investimento em Renda Fixa.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013**5. Aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários****5.1) Composição por categoria, natureza e prazo de vencimento.**

	31/12/2014							R\$ mil
	Sem Vencimento	Até 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 anos	3 a 5 anos	5 a 15 anos	Acima de 15 anos	Total
<b>Livres:</b>								
<b>Instrumentos financeiros avaliados ao valor justo através do resultado</b>								
<b>Designados</b>								
<b>Privados:</b>								
Debêntures	-	43.776	688.072	1.710.521	1.238.643	3.583.561	-	7.264.573
	-	43.776	688.072	1.710.521	1.238.643	3.583.561	-	7.264.573
<b>Instrumentos financeiros disponíveis para venda</b>								
<b>Públicos:</b>								
Ações	14.942.341	-	-	-	-	-	-	14.942.341
<b>Privados:</b>								
Ações	20.539.360	-	-	-	-	-	-	20.539.360
Debêntures	-	81.978	-	-	261.727	-	-	343.705
Cotas de fundos de investimento	1.941.291	-	-	-	-	-	-	1.941.291
	37.422.992	81.978	-	-	261.727	-	-	37.766.697
<b>Empréstimos e recebíveis</b>								
<b>Público:</b>								
Debêntures	-	2.252	-	113.791	5.457.545	897.489	-	6.471.077
<b>Privados:</b>								
Debêntures	-	-	287.737	424.953	582.174	1.518.036	-	2.812.900
	-	2.252	287.737	538.744	6.039.719	2.415.525	-	9.283.977
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>	-	-	-	-	280.385	83.975	-	364.360
	37.422.992	128.006	975.809	2.249.265	7.820.474	6.083.061	-	54.679.607
Provisão para redução no valor recuperável								(104.981)
Debêntures – setor privado								(941)
Debêntures – setor público								(105.922)
<b>Total</b>								<b>54.573.685</b>
Circulante								1.103.815
Não-circulante								53.469.870
<b>Total</b>								<b>54.573.685</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	31/12/2013							R\$ mil
	Sem Vencimento	Até 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 anos	3 a 5 anos	5 a 15 anos	Acima de 15 anos	Total
<b>Livres:</b>								
<b>Instrumentos financeiros avaliados ao valor justo através do resultado</b>								
<b>Designados</b>								
<b>Privados:</b>								
Debêntures	-	310	-	1.994.656	769.437	4.127.993	-	6.892.396
<b>Mantidos para negociação</b>								
<b>Públicos:</b>								
Letras do Tesouro Nacional - LTN, detidas por fundos exclusivos	-	-	3.704.480	-	-	-	-	3.704.480
	<b>-</b>	<b>310</b>	<b>3.704.480</b>	<b>1.994.656</b>	<b>769.437</b>	<b>4.127.993</b>	<b>-</b>	<b>10.596.876</b>
<b>Instrumentos financeiros disponíveis para venda</b>								
<b>Públicos:</b>								
Ações	24.616.538	-	-	-	-	-	-	24.616.538
<b>Privados:</b>								
Ações	29.814.033	-	-	-	-	-	-	29.814.033
Cotas de fundos de investimento	2.021.134	-	-	-	-	-	-	2.021.134
	<b>56.451.705</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>56.451.705</b>
<b>Empréstimos e recebíveis</b>								
<b>Público:</b>								
Debêntures	-	3.215	-	153.208	72.668	763.203	-	992.294
<b>Privados:</b>								
Debêntures	-	-	-	735.245	578.633	511.449	-	1.825.327
	<b>-</b>	<b>3.215</b>	<b>-</b>	<b>888.453</b>	<b>651.301</b>	<b>1.274.652</b>	<b>-</b>	<b>2.817.621</b>
<b>Vinculados à Prestação de Garantias (Públicos):</b>								
<b>Mantidos para negociação</b>								
Letras do Tesouro Nacional – LTN	-	-	4.460	-	-	-	-	4.460
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>	-	-	509.127	-	-	-	-	509.127
	<b>56.451.705</b>	<b>3.525</b>	<b>4.218.067</b>	<b>2.883.109</b>	<b>1.420.738</b>	<b>5.402.645</b>	<b>-</b>	<b>70.379.789</b>
Provisão para redução no valor recuperável								
Debêntures – setor privado								(984)
Debêntures – setor privado								(10.598)
								(11.582)
<b>Total</b>								<b>70.368.207</b>
Circulante								4.520.593
Não-circulante								65.847.614
<b>Total</b>								<b>70.368.207</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**5.2) Valores de custo e mercado e composição por emissor**

	31/12/2014		31/12/2013	
	Custo	Mercado/ Contábil	Custo	Mercado/ Contábil
<b>Livres:</b>				
<b>Instrumentos financeiros avaliados ao valor justo através do resultado</b>				
<b>Designados</b>				
<b>Privados:</b>				
Debêntures	8.113.639	7.264.573	7.892.051	6.892.396
<b>Mantidos para negociação</b>				
<b>Públicos:</b>				
Letras do Tesouro Nacional – LTN, detidas por fundos exclusivos	-	-	3.704.480	3.704.480
	<b>8.113.639</b>	<b>7.264.573</b>	<b>11.596.531</b>	<b>10.596.876</b>
<b>Instrumentos financeiros disponíveis para venda</b>				
<b>Públicos:</b>				
Ações (*)	25.202.741	14.942.341	25.335.722	24.616.538
<b>Privados:</b>				
Debêntures	186.593	343.705	-	-
Ações (*)	16.565.327	20.539.360	18.183.925	29.814.033
Cotas de fundos de investimento	1.941.291	1.941.291	2.021.134	2.021.134
	<b>43.895.952</b>	<b>37.766.697</b>	<b>45.540.781</b>	<b>56.451.705</b>
<b>Empréstimos e recebíveis</b>				
<b>Públicos:</b>				
Debêntures	6.471.077	6.471.077	992.294	992.294
<b>Privados:</b>				
Debêntures	2.812.900	2.812.900	1.825.327	1.825.327
	<b>9.283.977</b>	<b>9.283.977</b>	<b>2.817.621</b>	<b>2.817.621</b>
<b>Vinculados à Prestação de Garantias (Públicos):</b>				
<b>Mantidos para negociação</b>				
Letras do Tesouro Nacional – LTN	-	-	4.460	4.460
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>	-	364.360	-	509.127
<b>Total bruto</b>	<b>61.293.568</b>	<b>54.679.607</b>	<b>59.959.393</b>	<b>70.379.789</b>
Provisão para redução no valor recuperável – Debêntures – Setor privado	(104.981)	(104.981)	(10.598)	(10.598)
Provisão para redução no valor recuperável – Debêntures – Setor público	(941)	(941)	(984)	(984)
<b>Total líquido de provisão</b>	<b>61.187.646</b>	<b>54.573.685</b>	<b>59.947.811</b>	<b>70.368.207</b>

(\*) A composição dessas ações está descrita na Nota 8.3

<b>Resumo por emissor (Valor de mercado/contábil)</b>	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Públicos	21.412.477	29.316.788
Privados	33.161.208	41.051.419
<b>Total</b>	<b>54.573.685</b>	<b>70.368.207</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**5.3) Debêntures**

As debêntures que possuem derivativos embutidos foram classificadas como instrumento financeiro designado ao valor justo por meio do resultado e as debêntures simples e debêntures participativas foram classificadas como empréstimos e recebíveis ou disponível para venda, conforme a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Instrumentos financeiros designados ao valor justo <sup>1</sup>	7.264.573	6.892.396
Instrumentos financeiros disponíveis para venda	343.705	-
Empréstimos e recebíveis	9.283.977	2.817.621
Valor bruto	16.892.255	9.710.017
Provisão para redução no valor recuperável	(105.922)	(11.582)
<b>Total</b>	<b>16.786.333</b>	<b>9.698.435</b>
Circulante	1.103.815	3.525
Não Circulante	15.682.518	9.694.910
<b>Total</b>	<b>16.786.333</b>	<b>9.698.435</b>

<sup>1</sup>vide nota explicativa n.º 18.2**5.3.1) Distribuição da carteira bruta por setor de atividade**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Setor Público <sup>1</sup>	6.471.077	992.294
Setor Privado		
Indústria	3.322.821	2.311.509
Outros serviços	7.098.357	6.406.214
	10.421.178	8.717.723
<b>Total</b>	<b>16.892.255</b>	<b>9.710.017</b>

<sup>1</sup> R\$ 5.366.942 mil, em 31 de dezembro de 2014, referem-se a debêntures emitidas pelo BNDES, com vencimento em 2018.**5.3.2) Distribuição da carteira bruta por vencimento**

	R\$ mil
	31/12/2014
A vencer:	
2015	1.103.815
2016	648.679
2017	1.600.586
2018	6.764.036
2019	776.053
Após 2019	5.999.086
<b>Total</b>	<b>16.892.255</b>
	R\$ mil
	31/12/2013
A vencer:	
2014	3.525
2015	2.091.677
2016	791.432
2017	327.871
2018	1.092.867
Após 2018	5.402.645
<b>Total</b>	<b>9.710.017</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**5.3.3) Conciliação da movimentação da redução no valor recuperável**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	(11.582)	(14.901)
Reversão (constituição) líquida *	(94.340)	3.319
Saldo no final do exercício	<b>(105.922)</b>	<b>(11.582)</b>

\*O efeito no resultado está apresentado na Nota 15.

**5.3.4) Carteira de Debêntures**

A seguir estão listadas as principais debêntures por classificação e valor justo.

O valor justo das debêntures é calculado pela administração, utilizando premissas e julgamentos que, embora sejam revisados periodicamente, os valores reais podem divergir das estimativas calculadas.

	R\$ mil	
Classificação	31/12/2014	31/12/2013
<b><i>Empréstimos e recebíveis</i></b>		
Debêntures com características de concessão de crédito	9.283.977	2.817.621
<b><i>Disponíveis para venda</i></b>		
Debêntures mandatoriamente conversíveis e participativas	343.705	-
<b><i>Designadas ao valor justo através do resultado (Nota 18.2)</i></b>		
Debêntures conversíveis / permutáveis em ações listadas em bolsa	4.468.930	4.872.812
Debêntures conversíveis / permutáveis em ações não listadas em bolsa	2.795.643	2.019.584
	7.264.573	6.892.396
<b>Total</b>	<b>16.892.255</b>	<b>9.710.017</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**5.4) Cotas de fundos de investimento**

Estas aplicações são administradas por instituições financeiras privadas. As cotas destes fundos são avaliadas pelos valores das cotas divulgadas pelos respectivos administradores na data base do balanço.

Fundo	Administrador	R\$ mil	
		31/12/2014	31/12/2013
- Brasil Energia – Fundo de Investimentos em Participações	Banco Bradesco S.A	344.836	338.556
- Crédito Corporativo Brasil – FIDC	Credit Suisse Brasil	294.962	294.794
- InfraBrasil – FIP	Banco Santander S.A.	162.524	191.480
- FIDC – Insumos Básicos da Indústria Petroquímica	INTRAG Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA	126.199	123.357
- AG Angra Infra-Estrutura - Fundo de Investimento em Participações	Banco Bradesco S.A	249.831	168.275
- Fundo de Investimentos Cia. Paulista Trens Metropolitanos	Banco Bradesco S.A	-	5.156
- Logística Brasil – Fundo de Investimento em Participações	Banco Bradesco S.A.	53.951	54.746
- Fundo de Invest. Em Partic. Governança e Gestão – FIPGG	Governança & Gestão Investimentos	3.926	26.409
- Fundo de Investimento em Participações Caixa Modal Oleo e Gas	Caixa Econômica Federal	65.064	57.941
-FIP Terra Viva - Fundo de Investimento em Participações	DGF Gestão de Fundos Ltda	54.184	54.237
- Fundo Brascan de Petróleo e Gás	Banco Brascan S.A.	14.264	14.389
- Brasil Mezanino Infra-estr. Inv. em Participações	Darby Stratus Administração de Investimentos Ltda	23.931	31.331
- Fundo Mútuo Invest em Empresas Emergentes CRIATEC	BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A	42.710	50.823
- Fundo de Investimento em Participações Caixa Ambiental	Caixa Econômica Federal	69.090	69.439
- BR Educacional Fundo de Investimento em Participações	BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	31.054	91.812
- CRP VII Fundo de Investimento em Participações	CRP Companhia de Participações S.A	26.875	39.854
- RB Cinema I – Fundo Financiamento Ind. Cinematográfica Nacional	Rio Bravo Investimentos S.A.	5.208	7.380
-Fundo Brasil Agronegócio - Fundo de Investimento em Participações	Banco Bradesco S.A	76.593	62.477
- Vale Florestar Fundo de Investimento em Participações	Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A	-	116.270
- Fundo Brasil Sustentabilidade	BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	110.798	65.237
- Fundo Empreendedor Brasil	BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	8.284	11.970
- Outros		177.007	145.201
<b>Total</b>		<b>1.941.291</b>	<b>2.021.134</b>



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**6. Venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis**

As informações das operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis estão assim sumarizadas:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Venda a prazo de títulos e valores mobiliários	681.402	820.807
Provisão para redução no valor recuperável	(851)	(957)
	<u>680.551</u>	<u>819.850</u>
Direitos recebíveis	1.498	2.468
Provisão para redução no valor recuperável	(606)	(66)
	<u>892</u>	<u>2.402</u>
	<u><b>681.443</b></u>	<u><b>822.252</b></u>
Circulante	105.585	335.272
Não Circulante	575.858	486.980
Total	<u><b>681.443</b></u>	<u><b>822.252</b></u>

**6.1) Distribuição da carteira bruta das operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis por setor de atividade**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Setor Público	196.552	182.655
Setor Privado		
Indústria	320.420	629.804
Outros serviços	165.928	10.816
	<u>486.348</u>	<u>640.620</u>
Total	<u><b>682.900</b></u>	<u><b>823.275</b></u>

**6.2) Distribuição da carteira bruta das operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis por vencimento**

	R\$ mil
	31/12/2014
A vencer:	
2015	106.258
2016	203.262
2017	259.717
2018	12.977
2019	12.790
Após 2019	87.896
Total	<u><b>682.900</b></u>
	R\$ mil
	31/12/2013
A vencer:	
2014	335.699
2015	82.082
2016	172.495
2017	229.548
2018	1.896
Após 2018	1.555
Total	<u><b>823.275</b></u>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**6.3) Conciliação da movimentação da redução no valor recuperável com crédito sobre operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis**

	Venda a prazo de títulos e valores mobiliários		Direitos recebíveis	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	(957)	(150.596)	(66)	(35.204)
(Constituição) reversão líquida *	(7)	(37.224)	(540)	(9.279)
Baixas contra provisão	113	186.863	-	44.417
Saldo no final do exercício	<b>(851)</b>	<b>(957)</b>	<b>(606)</b>	<b>(66)</b>

\* O efeito no resultado está apresentado na Nota 15.

**7. Devedores por depósitos em garantia**

Refere-se principalmente a processos administrativos instaurados pela Receita Federal, nos quais a BNDESPAR é parte, e que questionam, em sua maioria, a exclusão de receitas originadas na alienação de participações societárias (ações) das bases de cálculo de PIS e COFINS, ocorridas em 2005. Em todos os casos foram apresentadas impugnações ainda pendentes de julgamento definitivo. Tais processos encontram-se com perda classificada como possível. Não obstante, os valores questionados foram integralmente depositados e, atualizados, totalizam R\$ 548.869 mil em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 417.959 mil em 31 de dezembro de 2013). O saldo total da rubrica nesta data é de R\$ 553.762 mil (R\$ 430.150 mil em 31 de dezembro de 2013).

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**8. Participações Societárias**

A carteira de participações societárias é composta por empresas coligadas, sobre as quais a BNDESPAR exerce influência significativa, e por outras empresas em que não existe influência significativa.

A participação societária em empresas coligadas está apresentada no subgrupo de Investimentos, na rubrica “Participação em Coligadas”, e a participação em empresas avaliadas pelo método do valor justo está apresentada no subgrupo de Títulos e Valores Mobiliários, na rubrica “Ações e Bônus de Subscrição”, na categoria definida pelo CPC 38 como “Disponível para Venda”.

Os componentes da carteira de participações societárias da BNDESPAR – coligadas e instrumentos financeiros disponíveis para venda – são decorrentes, predominantemente, de operações de apoio financeiro do Sistema BNDES, cujo foco em geral corresponde à perspectiva de longo prazo.

A fim de demonstrar esses ativos sob a mesma ótica com que são administrados, apresentamos a seguir a composição desses investimentos como uma carteira de participações societárias.

**8.1) Composição dos saldos**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Investimentos – Coligadas avaliadas pelo método de equivalência patrimonial	18.544.628	18.117.983
Títulos e Valores Mobiliários – Empresas avaliadas a valor justo (Disponíveis para Venda) – Ativo Circulante	-	299.001
Títulos e Valores Mobiliários – Empresas avaliadas a valor justo (Disponíveis para Venda) – Ativo Não Circulante	35.481.701	54.131.570
<b>Total da carteira de participações societárias</b>	<b>54.026.329</b>	<b>72.548.554</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**8.2) Investimentos – Coligadas avaliadas pelo método de equivalência patrimonial****8.2.1) Natureza e extensão das participações materiais em coligadas**

Coligadas	Sede	31/12/2014				Natureza da relação com a entidade
		Quantidade (mil) de ações possuídas		Percentual de participação sobre o capital		
		Ordinárias	Preferenciais	Total	Votante	
Brasiliiana	Barueri - SP	300.000	50.000	53,85	49,99	Apoio financeiro ao setor elétrico
COPEL	Curitiba - PR	38.299	27.282	23,96	26,41	Apoio financeiro ao setor elétrico
Fibria	São Paulo - SP	168.296	-	30,40	30,40	Apoio financeiro ao setor de papel e celulose
Granbio	São Paulo - SP	15.094	-	15,00	15,00	Apoio financeiro ao setor de energia (etanol e química verde)
JBS	São Paulo - SP	723.780	-	25,01	25,01	Apoio financeiro ao setor de alimentos
Tupy	Joinville - SC	40.645	-	28,19	28,19	Apoio financeiro ao setor de metalurgia e siderurgia

Embora participe com 53,85% do capital social da Brasiliiana, a BNDESPAR não possui mais da metade do seu capital votante e não governa as políticas operacionais e financeiras desta coligada, de forma que não detém o seu controle.

**8.2.2) Efeitos financeiros das participações em coligadas**

Coligadas	Data base	R\$ mil			
		Investimentos			
		31/12/2014		31/12/2013	
		Valor patrimonial do investimento	Ágio	Total	Total
			(Prov. perdas)	a	b
Brasiliiana	31/10/2014	1.985.961	-	1.985.961	2.027.449
COPEL	31/10/2014	3.131.345	-	3.131.345	3.021.442
Fibria	31/10/2014	4.471.081	-	4.471.081	4.447.533
Granbio	31/10/2014	118.579	469.806	a	598.984
JBS	31/10/2014	5.894.999	597.059	a	5.794.037
Tupy	31/10/2014	561.873	-	561.873	520.474
Vigor		-	-	-	417.147
<b>Subtotal</b>		<b>16.163.838</b>	<b>1.066.865</b>	<b>17.230.703</b>	<b>16.827.066</b>
Outras coligadas		1.245.678	68.247	1.313.925	1.290.917
			383.833	a	
			(315.586)	b	
<b>Total</b>		<b>17.409.516</b>	<b>1.135.112</b>	<b>18.544.628</b>	<b>18.117.983</b>

A data-base indica a data do patrimônio líquido da investida que serviu de base para o cálculo da última equivalência efetuada. Foram reconhecidos nas demonstrações financeiras das coligadas os efeitos decorrentes de eventos relevantes subsequentes à data-base, bem como os efeitos de uniformização de práticas contábeis e ajustes ao valor justo efetuados por ocasião da aquisição, quando necessário. As informações financeiras das coligadas apresentadas na nota explicativa n.º 8.2.3 já contemplam esses efeitos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

*Movimentação dos investimentos em coligadas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013*

R\$ mil									
Coligadas	Saldo em 01/01/2014	Aquisições	Vendas	Efeitos da transferên- cia de (para) TVM	Dividendos / JSCP reconhecidos	Resultado de equivalência patrimonial	Ajustes de avaliação patrimonial reflexo de coligadas (1)	Reversão (constituição) de provisão p/ redução ao valor recuperável	Saldo em 31/12/2014
Brasília	2.027.449	-	-	-	(164.146)	76.158	46.500	-	1.985.961
COPEL	3.021.442	-	-	-	(146.890)	303.035	(46.242)	-	3.131.345
Fibria	4.447.533	-	-	-	-	18.196	5.352	-	4.471.081
Granbio	598.984	-	-	-	-	(10.666)	67	-	588.385
JBS (2)	5.794.037	385.786	-	-	(55.547)	349.696	18.086	-	6.492.058
Tupy	520.474	-	-	-	(7.158)	28.624	19.933	-	561.873
Vigor (2)	417.147	-	(420.719)	-	-	3.027	545	-	-
<b>Subtotal</b>	<b>16.827.066</b>	<b>385.786</b>	<b>(420.719)</b>	<b>-</b>	<b>(373.741)</b>	<b>768.070</b>	<b>44.241</b>	<b>-</b>	<b>17.230.703</b>
Outras coligadas	1.290.917	350.000	(103.449)	-	(12.170)	(3.500)	(14.148)	(193.725)	1.313.925
<b>Total</b>	<b>18.117.983</b>	<b>735.786</b>	<b>(524.168)</b>	<b>-</b>	<b>(385.911)</b>	<b>764.570</b>	<b>30.093</b>	<b>(193.725)</b>	<b>18.544.628</b>

R\$ mil									
Coligadas	Saldo em 01/01/2013	Aquisições	Vendas	Efeitos da transferên- cia de (para) TVM	Dividendos / JSCP reconhecidos	Resultado de equivalência patrimonial	Ajustes de avaliação patrimonial reflexo de coligadas (1)	Reversão (constituição) de provisão p/ redução ao valor recuperável	Saldo em 31/12/2013
Brasília	2.288.650	-	-	-	(279.124)	283.631	(265.708)	-	2.027.449
COPEL	2.978.200	-	-	-	(108.646)	218.044	(66.156)	-	3.021.442
Fibria	4.587.273	-	-	-	-	(133.005)	(6.735)	-	4.447.533
Granbio (3)	-	600.000	-	-	-	(1.087)	71	-	598.984
JBS	4.831.774	701.727	-	-	(34.780)	218.344	76.972	-	5.794.037
Tupy	420.863	-	-	-	(9.696)	85.075	24.232	-	520.474
Vigor	384.642	-	-	-	(2.290)	33.986	809	-	417.147
<b>Subtotal</b>	<b>15.491.402</b>	<b>1.301.727</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(434.536)</b>	<b>704.988</b>	<b>(236.515)</b>	<b>-</b>	<b>16.827.066</b>
Outras coligadas	1.176.171	419.226	(45.610)	(65.166)	(6.838)	(756.095)	12.622	556.607	1.290.917
<b>Total</b>	<b>16.667.573</b>	<b>1.720.953</b>	<b>(45.610)</b>	<b>(65.166)</b>	<b>(441.374)</b>	<b>(51.107)</b>	<b>(223.893)</b>	<b>556.607</b>	<b>18.117.983</b>

(1) A realização por venda dos Ajustes de Avaliação Patrimonial de coligadas, quando aplicável, está incluída na coluna "Vendas".

(2) Em janeiro de 2014 a BNDESPAR aderiu à Oferta Pública de Aquisição de Ações promovida pelo acionista controlador de JBS e Vigor, através da qual permutou a totalidade das ações que detinha da Vigor por ações da JBS (relação de troca: 1 ação da JBS para cada ação da Vigor permutada). Dessa forma, a BNDESPAR deixou de possuir participação direta na Vigor e aumentou seu percentual de participação na JBS em 1,64%. O preço das ações permutadas foi estabelecido com base no valor de mercado das ações da JBS.

(3) Coligada adquirida no segundo trimestre de 2013.

A BNDESPAR não reconhece perdas decorrentes de investimento em coligadas que possuem passivo a descoberto, cujo valor acumulado em 31 de dezembro de 2014 totaliza R\$ 212.937 mil (R\$ 228.617 mil em 31 de dezembro de 2013). Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 as perdas não reconhecidas somavam R\$ 19.189 mil (R\$ 106.764 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2013). Nenhuma provisão foi constituída dado que a BNDESPAR não possui obrigação legal ou construtiva de honrar possíveis passivos das coligadas.

A BNDESPAR não possui obrigação relacionada a possíveis passivos contingentes de suas coligadas, seja em sua totalidade ou compartilhados com outros investidores.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**

## NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

*Análise do valor recuperável de investimentos em coligadas*

Os investimentos em coligadas são objeto de teste de recuperabilidade semestralmente, tendo o mesmo sido efetuado em 31 de dezembro de 2014 e 30 de junho de 2014, em conformidade com o CPC 01 (R1) – Redução ao valor recuperável de Ativos. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a BNDESPAR reconheceu provisão para redução ao valor recuperável do investimento em coligadas no valor total de R\$ 193.725 mil, líquida de reversão de R\$ 67.935 mil (no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 houve reversão de provisão no montante de R\$ 566.607 mil, líquida de constituição de R\$ 65.364 mil). Tais efeitos estão incluídos na rubrica “Reversão / (constituição) de provisão para perdas em investimentos” na demonstração do resultado.

As principais perdas por redução ao valor recuperável reconhecidas no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 para ativos individuais foram:

- (a) R\$ 77.608 mil decorrente da deterioração da situação econômico-financeira da coligada. O valor recuperável desse ativo foi estimado em R\$ 37.905 mil e determinado com base no valor justo, o qual foi classificado no Nível 3 da hierarquia de classificação de valor justo (conforme definições do Pronunciamento Técnico CPC 46). Tal precificação foi efetuada por meio de modelo de desconto de fluxo de caixa projetado em termos nominais, no período compreendido entre 2014-2018 e acrescido, a partir de então, da perpetuidade. O custo médio ponderado de capital utilizado para descontar o fluxo de caixa foi, em termos nominais, de 15,77% ao ano.
- (b) R\$ 63.343 mil decorrente de sobrecustos e atraso na consecução dos planos de negócio originalmente previstos quando da confecção da tese de investimento na coligada, que dependiam também da conclusão da capitalização, ainda em andamento, de recursos próprios e da maior celeridade na obtenção das linhas de financiamento de longo prazo para realização dos projetos da coligada. O valor recuperável desse ativo foi estimado em R\$ 20.520 mil e determinado com base no valor justo, o qual foi classificado no Nível 3 da hierarquia de classificação de valor justo (conforme definições do Pronunciamento Técnico CPC 46). Tal precificação foi efetuada por meio de modelos de fluxos de caixa projetados em termos nominais, no período compreendido entre 2014 e 2035. Foi utilizada uma taxa de desconto do capital próprio, em termos nominais, de 18,55% ao ano.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**8.2.3) Informações financeiras***a) das coligadas:*

Valor Contábil											R\$ mil
Data base: 31/10/2014 (1)											31/12/2014
Coligadas	Ativos circulantes	Ativos não circulantes	Passivos circulantes	Passivos não circulantes	Patrimônio líquido	Receitas	Lucros e prejuízos de operações em continuidade	Lucros e prejuízos após impostos e operações descontinuadas	Outros resultados abrangentes	Resultado abrangente total	Valor de mercado da participação em coligadas com ações listadas
Brasileira (2)	339.299	3.393.053	748	43.389	3.688.215	602.750	141.443	-	86.356	227.799	
COPEL	724.204	15.087.345	849.187	1.895.879	13.066.483	1.559.029	1.266.451	-	(192.960)	1.073.491	1.934.375
Fibria	2.636.667	24.789.617	3.366.725	9.352.469	14.707.090	5.863.561	59.854	-	17.604	77.458	5.520.130
Granbio (2)	466.943	441.718	29.220	88.914	790.527	12.490	(71.094)	-	441	(70.653)	
JBS	15.264.055	33.441.721	10.718.413	14.419.355	23.568.008	37.029.637	1.386.401	-	82.473	1.468.874	8.265.572
Tupy	1.618.915	2.949.768	812.694	1.762.906	1.993.083	2.228.741	106.752	-	70.705	177.457	719.017
Subtotal	21.050.083	80.103.222	15.776.987	27.562.912	57.813.406	47.296.208	2.889.807	-	64.619	2.954.426	
Outras coligadas	2.840.408	4.721.399	2.424.341	1.659.597	3.477.869	3.816.245	(720.805)	(89.359)	(22.984)	(833.148)	
<b>Total</b>	<b>23.890.491</b>	<b>84.824.621</b>	<b>18.201.328</b>	<b>29.222.509</b>	<b>61.291.275</b>	<b>51.112.453</b>	<b>2.169.002</b>	<b>(89.359)</b>	<b>41.635</b>	<b>2.121.278</b>	

- (1) As informações financeiras das coligadas foram ajustadas para o cálculo da equivalência patrimonial, conforme observado no item 8.2.2. Adicionalmente, os Lucros e Prejuízos foram ajustados para refletir a realização dos Outros Resultados Abrangentes originalmente reconhecidos pela coligada em Lucros Acumulados.
- (2) Empresa com ações não listadas.

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

*b) da participação da BNDESPAR nas informações financeiras das coligadas**b.1) no exercício findo em 31 de dezembro de 2014*

Coligadas	R\$ mil		
	31/12/2014		
	Lucros / (prejuízos) de operações continuadas e descontinuadas (*)	Outros resultados abrangentes	Resultado abrangente total
Brasileira	76.158	46.500	122.658
COPEL	303.035	(46.242)	256.793
Fibria	18.196	5.352	23.548
Granbio	(10.666)	67	(10.599)
JBS	349.696	18.086	367.782
Tupy	28.624	19.933	48.557
Vigor	3.027	545	3.572
Subtotal	768.070	44.241	812.311
Outras coligadas	(3.500)	(14.148)	(17.648)
<b>Total</b>	<b>764.570</b>	<b>30.093</b>	<b>794.663</b>

(\*) Inclui os efeitos de mudança relativa do percentual de participação das coligadas.

*b.2) no exercício findo em 31 de dezembro de 2013*

Coligadas	R\$ mil		
	31/12/2013		
	Lucros / (prejuízos) de operações continuadas e descontinuadas (*)	Outros resultados abrangentes	Resultado abrangente total
Brasileira	283.631	(265.708)	17.923
COPEL	218.044	(66.156)	151.888
Fibria	(133.005)	(6.735)	(139.740)
Granbio	(1.087)	71	(1.016)
JBS	218.344	76.972	295.316
Tupy	85.075	24.232	109.307
Vigor	33.986	809	34.795
Subtotal	704.988	(236.515)	468.473
Outras coligadas	(756.095)	12.622	(743.473)
<b>Total</b>	<b>(51.107)</b>	<b>(223.893)</b>	<b>(275.000)</b>

**8.3) Títulos e Valores Mobiliários – Empresas avaliadas ao valor justo (Disponíveis para Venda)**

Os Pronunciamentos Técnicos aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários, alinhados às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS, prescrevem que as participações societárias em entidades que não sejam controladas, controladas em conjunto ou coligadas devem ser tratadas como instrumento financeiro, aplicando-se o conceito de valor justo como base de avaliação.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Quando inicialmente reconhecidas, a BNDESPAR classifica as participações societárias em outras empresas na categoria “Disponível para Venda” e mensura o investimento pelo valor justo na data da negociação, acrescido dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão do instrumento. Após o reconhecimento inicial, esses investimentos são mensurados pelos seus valores justos sem nenhuma dedução dos custos de transação em que possa incorrer na venda ou em outra alienação. As mudanças no valor justo das participações societárias são reconhecidas diretamente no patrimônio líquido da BNDESPAR, na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial. Essas mudanças no valor justo correspondem a ganhos ou perdas econômicos ainda não realizados, registrados no âmbito da demonstração do resultado abrangente.

Ao determinar e divulgar o valor dos investimentos em participações societárias classificadas como “Disponível para Venda”, a BNDESPAR utiliza a hierarquia a seguir:

- Nível 1: aplicado para empresas cujas ações são listadas em bolsa, para as quais o valor justo é baseado no preço médio de fechamento do último pregão em que houve negociação do título, no mês de referência;
- Nível 2: aplicado para (a) empresas com ações listadas em bolsa, mas cujo preço médio de fechamento do último pregão em que houve negociação do título sofreu algum tipo de ajuste para o cálculo do valor justo, devido a fatores como, por exemplo, a baixa liquidez das ações; e (b) empresas de participações (holding) cujas ações não são listadas em bolsa, mas o principal ativo é representado por ações de empresas listadas em bolsa, para as quais o valor justo é baseado no preço médio de fechamento do último pregão em que houve negociação das ações integrantes do ativo da empresa, ajustado pelos demais ativos, passivos e por baixa liquidez, se for o caso; e
- Nível 3: aplicado para empresas cujas ações não são listadas em bolsa, para as quais o valor justo é determinado, na data de referência, a partir de modelos de precificação baseados em múltiplos ou em fluxo de caixa descontado.

Adicionalmente, em algumas poucas situações o investimento é mensurado pelo custo (“Valor de Custo”). É o caso de empresas cujas ações não são listadas em bolsa e que apresentam um intervalo amplo de valores justos possíveis de serem aceitos para a data de referência no âmbito do esforço de avaliação estabelecido no Nível 3, sem que se possa determinar a probabilidade associada às estimativas que compõem tal intervalo, para as quais é mantido o custo de aquisição.

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**8.3.1) Carteira de Títulos e Valores Mobiliários – Investimento em Ações Disponíveis para Venda**

	Quantidade (mil) de ações possuídas em 31/12/2014		% participação no capital total em 31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
EMPRESAS INVESTIDAS	Ordinárias	Preferenciais			
<b>NÍVEL 1 – Empresas Listadas</b>					
AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A. – ALL	83.236	-	12,10	419.509	541.034
BANCO DO BRASIL S.A.	-	-	-	-	134.808
BRASKEM S.A.	-	40.103	5,03	700.998	841.358
CEMIG	-	9.502	0,75	126.283	134.265
CIA SIDERÚRGICA NACIONAL	8.795	-	0,63	50.395	127.174
COPASA	4.387	-	3,67	109.926	164.187
CPFL	64.843	-	6,74	1.212.560	1.232.013
ECORODOVIAS	21.000	-	3,76	222.600	310.380
ELETROBRÁS	141.758	18.691	11,86	991.243	1.032.910
EMBRAER	39.762	-	5,37	974.976	753.897
ENEVA (ex MPX)	72.650	-	8,65	-	220.130
GERDAU	3.708	21.218	1,45	234.002	960.430
IOCHPE	6.419	-	6,77	77.545	166.965
KLABIN (1)	65.960	263.840	6,97	959.723	975.676
LIGHT	19.141	-	9,39	328.265	465.265
LINX	3.225	-	6,90	167.371	155.761
MARFRIG	102.202	-	19,63	632.633	403.700
OI	12.249	26.531	4,52	343.739	83.577
PETROBRAS	11.700	1.341.349	10,37	13.714.887	23.138.854
RENOVA (2)	9.311	18.622	8,77	348.620	448.997
SUZANO	-	97.132	8,77	1.092.739	1.192.786
TOTVS	7.445	-	4,55	262.138	273.826
TRACTEBEL	6.225	-	0,95	211.095	224.728
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELETRICA (3)	9.000	18.000	2,61	170.010	164.700
TPI TRIUNFO	25.966	-	14,75	193.187	243.301
VALE	206.379	66.185	5,20	5.838.114	9.567.418
<b>Subtotal Nível 1</b>				<b>29.382.558</b>	<b>43.958.140</b>
Outras empresas - Nível 1				491.396	837.366
<b>Total Nível 1</b>				<b>29.873.954</b>	<b>44.795.506</b>
<b>NÍVEL 2 – Empresas listadas mas com cotação ajustada e empresas holdings não listadas</b>					
				<b>4.345.792</b>	<b>8.391.233</b>
<b>NÍVEL 3 – Empresas não listadas (Valor Justo)</b>					
				<b>161.830</b>	<b>23.735</b>
<b>Custo – Empresas não listadas (Valor de Custo)</b>					
				<b>1.100.125</b>	<b>1.220.097</b>
<b>TOTAL</b>					
				<b>35.481.701</b>	<b>54.430.571</b>
<b>Ativo circulante</b>					
				-	<b>299.001</b>
<b>Ativo não circulante</b>					
				<b>35.481.701</b>	<b>54.131.570</b>

- (1) A BNDESPAR detém 65.960 mil Units de emissão desta empresa, sendo que cada Unit corresponde a 1 ação ordinária e 4 ações preferenciais.  
(2) A BNDESPAR detém 9.311 mil Units de emissão desta empresa, sendo que cada Unit corresponde a 1 ação ordinária e 2 ações preferenciais.  
(3) A BNDESPAR detém 9.000 mil Units de emissão desta empresa, sendo que cada Unit corresponde a 1 ação ordinária e 2 ações preferenciais.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 a BNDESPAR efetuou reclassificações do Nível 1 para o Nível 2 referente a investimento em ações de empresas listadas cujo preço médio de fechamento do último pregão em que houve negociação sofreu algum ajuste para fins de cálculo do valor justo. O saldo de tais investimentos totalizava R\$ 2.353 mil em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 256.802 mil 31 de dezembro de 2013. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 não houve reclassificação de valores do Nível 1 para o Nível 2.

Igualmente, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 a BNDESPAR reclassificou de Custo para o Nível 3 o montante de R\$ 120.000 mil referente a investimento em ações de empresa não listada cujo valor justo passou a ser determinado por modelo de precificação baseado em fluxo de caixa descontado (durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 não houve esse tipo de transferência de saldos). O restante da movimentação da participação dos ativos classificados no Nível 3 refere-se a atualização do seu valor justo.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

*Análise do valor recuperável de investimentos em ações disponíveis para venda*

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 a BNDESPAR realizou análise individual do valor recuperável dos instrumentos patrimoniais classificados como disponíveis para venda, baseando-se em informações quantitativas e qualitativas disponíveis no mercado, as características de cada instrumento como risco, setor e volatilidade, além do exame de declínio significativo ou prolongado no valor justo desses ativos.

Com base nessa avaliação, a Administração identificou que alguns investimentos em ações classificados como disponíveis para venda passaram a apresentar declínio significativo ou prolongado em relação ao seu custo de aquisição, configurando assim uma evidência objetiva de perda. Combinada com uma análise qualitativa desses ativos, ajustes negativos no valor de R\$ 367.596 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 2.092.960 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2013) até então registrados diretamente no Patrimônio Líquido como outros resultados abrangentes, foram reconhecidos no resultado do exercício como ajuste de reclassificação por redução ao valor recuperável.

A perda por redução ao valor recuperável reconhecida no resultado do exercício corrente inclui ainda R\$ 539.406 mil (R\$ 800.095 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2013), referente ao ajuste a valor justo negativo apurado no exercício de instrumentos financeiros que já apresentavam perda considerada permanente em períodos anteriores, totalizando o efeito de R\$ 907.002 mil no resultado do exercício corrente (R\$ 2.893.055 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2013).

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2014, a BNDESPAR possuía investimentos em ações preferenciais da Petrobras que, embora não tenha apresentado declínio significativo ou prolongado de seu valor de mercado em relação ao custo de aquisição, de acordo com os parâmetros de declínio estabelecidos nas políticas de *impairment* da BNDESPAR, foi objeto de análise qualitativa que concluiu pelo não reconhecimento de perda no valor recuperável no resultado do exercício de 2014. Tal análise considerou: (i) as características de atuação da BNDESPAR; (ii) as características específicas do ativo em questão; (iii) o baixo custo médio de aquisição desse investimento, dado o seu tempo em carteira superior a 20 anos; (iv) o valor recuperável do investimento, apurado com base em avaliação econômico-financeira preparada pela administração da BNDESPAR que resultou em um valor superior ao custo médio de aquisição; e (v) que até o momento não houve descumprimento de qualquer obrigação financeira por parte do emissor destes investimentos.

Com base nesta avaliação, em 31 de dezembro de 2014, foram mantidos na conta de ajuste de avaliação patrimonial, no Patrimônio Líquido, R\$ 5,2 bilhões, já líquidos dos respectivos tributos, referentes a ajuste de avaliação patrimonial negativo.

A análise qualitativa considerou as melhores informações disponíveis. Estas informações estão sendo permanentemente acompanhadas e atualizadas pela Administração da BNDESPAR de modo que qualquer mudança na sua avaliação sobre a recuperabilidade destes investimentos seja tempestivamente reconhecida nas demonstrações financeiras.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**9. Obrigações por repasses****9.1) Composição**

	R\$ mil		
	31/12/2014		
	Moeda nacional	Moeda estrangeira	Total
BNDES	1.578.802	-	1.578.802
STN	2.253.872	-	2.253.872
Total	<b>3.832.674</b>	-	<b>3.832.674</b>
Circulante			1.194.355
Não Circulante			2.638.319
Total			<b>3.832.674</b>

	R\$ mil		
	31/12/2013		
	Moeda nacional	Moeda estrangeira	Total
BNDES	28.331	5.377	33.708
STN	2.709.858	-	2.709.858
Total	<b>2.738.189</b>	<b>5.377</b>	<b>2.743.566</b>
Circulante			689.209
Não Circulante			2.054.357
Total			<b>2.743.566</b>

As obrigações por repasses perante o BNDES estão sujeitas à atualização monetária com base na variação da TJLP ou variação cambial acrescida de juros de até 7% ao ano. O prazo máximo de vencimento está estipulado para o ano de 2018.

As obrigações perante a Secretaria do Tesouro Nacional estão sujeitas à atualização monetária com base na variação da SELIC, cujo prazo máximo de vencimento está estipulado para dezembro de 2017.

**9.2) O vencimento das obrigações por repasses com BNDES e a Secretaria do Tesouro Nacional – STN está demonstrado a seguir:**

	R\$ mil
	31/12/2014
A vencer:	
2015	1.194.355
2016	1.190.931
2017	256.457
2018	1.190.931
Total	<b>3.832.674</b>

	R\$ mil
	31/12/2013
A vencer:	
2014	689.209
2015	683.594
2016	683.594
2017	683.594
2018	3.575
Total	<b>2.743.566</b>

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**10. Emissão de debêntures**

O quadro abaixo apresenta as emissões públicas de debêntures realizadas pela BNDESPAR com saldos a vencer:

Ano	Programa	Oferta	Série	Remuneração	Valor unitário (R\$ mil)	Principal (R\$ mil)	Vencimento	Atualização monetária e juros	Datas de pagamento dos juros
2009	Segundo	Quarta	Segunda	Indexada ao IPCA	1	610.000	15/01/2015	IPCA + 7,078% a.a.	16/01/2012; 15/01/2013; 15/01/2014 e 15/01/2015
2010	Terceiro	Quinta	Primeira	Prefixada	1	500.000	01/01/2014	12,51% a.a.	01/01/2014
			Segunda	Flutuante trimestralmente	1	1.000.000	01/01/2014	DI + 0,30% a.a.	01/01/2014
			Terceira	Indexada ao IPCA	1	525.000	15/01/2017	IPCA + 6,2991% a.a.	15/01/2013; 15/01/2014; 15/01/2015; 15/01/2016 e 15/01/2017
2012	Terceiro	Sexta	Primeira	Prefixada	1	409.000	01/07/2016	11,169% a.a.	01/07/2016
			Segunda	Flutuante trimestralmente	1	302.000	01/07/2016	TJ3 + 0,55% a.a.	01/07/2016
			Terceira	Indexada ao IPCA	1	1.289.000	15/05/2019	IPCA + 5,399% a.a.	15/05/2014; 15/05/2015; 15/05/2016; 15/05/2017 e 15/05/2018

As escrituras de emissão das debêntures da BNDESPAR preveem algumas cláusulas restritivas (*covenants*) de caráter não financeiro cujo descumprimento pode acarretar vencimento antecipado. O cumprimento dessas cláusulas é acompanhado permanentemente pela BNDESPAR e em 31 de dezembro de 2014 todas as cláusulas foram atendidas.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

O montante atualizado da obrigação pela emissão de debêntures, as datas de vencimento e os juros correspondentes a cada série estão demonstrados a seguir:

	Vencimentos	R\$ mil	
		31/12/2014	31/12/2013
4º distribuição – Segundo Programa			
2º série	15/01/2015		
Principal corrigido (IPCA)		819.106	768.734
Juros provisionados (7,078% a.a)		55.837	52.403
		<u>874.943</u>	<u>821.137</u>
1º distribuição – Terceiro Programa			
1ª série	01/01/2014		
Principal		-	500.000
Juros provisionados (12,51% a.a)		-	216.447
2ª série	01/01/2014		
Principal		-	1.000.000
Juros provisionados (DI Futuro 3 meses + 0,30% a.a)		-	327.127
3ª série	15/01/2017		
Principal corrigido (IPCA)		667.712	626.651
Juros provisionados (6,2991% a.a)		40.513	38.022
		<u>708.225</u>	<u>2.708.247</u>
2º distribuição – Terceiro Programa			
1ª série	01/07/2016		
Principal		409.000	409.000
Juros provisionados (11,169% a.a)		135.260	80.373
2ª série	01/07/2016		
Principal		302.000	302.000
Juros provisionados (TJ3 + 0,55% a.a)		83.729	44.661
3ª série	15/05/2019		
Principal corrigido (IPCA)		1.507.778	1.415.056
Juros provisionados (5,3999% a.a)		51.847	130.922
		<u>2.489.614</u>	<u>2.382.012</u>
Total		<u><b>4.072.782</b></u>	<u><b>5.911.396</b></u>
Circulante		967.303	2.133.999
Não circulante		3.105.479	3.777.397
Total		<u><b>4.072.782</b></u>	<u><b>5.911.396</b></u>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**11. Impostos e contribuições sobre o lucro****11.1) Corrente**

A BNDESPAR adota o regime de cálculo do imposto de renda e da contribuição social na modalidade de lucro real anual, estando sujeita a pagamentos mensais sobre uma base estimada, caso não se aplique à suspensão/redução dos recolhimentos, como facultam os artigos 27 a 35 da Lei n.º 8.981/1995 e demais legislações pertinentes.

Em 31 de dezembro de 2014, a BNDESPAR constituiu provisões para pagamento de contribuição social (alíquota de 9%) e de imposto de renda (alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%). Essas provisões foram calculadas sobre o lucro, antes de deduzidas as despesas de contribuição social e de imposto de renda.

A demonstração do cálculo do encargo com imposto de renda e contribuição social está evidenciada a seguir:

	R\$ mil			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Imposto de renda	Contribuição Social	Imposto de renda	Contribuição Social
Resultado antes da tributação	3.863.835	3.863.835	1.887.871	1.887.871
Participação dos empregados no lucro	(57.724)	(57.724)	(22.584)	(22.584)
Base para cálculo dos tributos	3.806.111	3.806.111	1.865.287	1.865.287
Encargo (crédito) total de imposto de renda e contribuição social às alíquotas de 25% e 9%	951.528	342.550	466.322	167.876
Efeito das adições (exclusões) no cálculo dos tributos:				
• Provisão para risco de crédito (Res. BACEN n.º 2.682/99)	35.351	12.726	(1.938)	(698)
• Passivo Atuarial – FAPES	1.191	429	9.847	3.545
• Dividendos de investimentos	(144.872)	(52.154)	(147.865)	(53.231)
• Créditos baixados como prejuízo	(21.250)	(7.650)	1.532	551
• Equivalência patrimonial	(191.142)	(68.811)	12.777	4.600
• Permuta de títulos e valores mobiliários	-	-	(42.862)	(15.430)
• Amortização de ágio, líquida de realização	(1.620)	(487)	(3.113)	(1.100)
• Provisão para desvalorização de títulos	68.983	24.834	545.171	196.261
• Provisões trabalhistas e cíveis	79.919	28.771	7.551	2.719
• Programa de desligamento planejado de funcionários	-	-	(3.989)	(1.436)
• Subvenções – Incentivos Fiscais	-	-	(6.139)	(2.130)
• JSCP – Investimento (-)	4.230	1.523	12.714	4.577
• Tributos recolhidos extemporaneamente	2.621	943	-	-
• Provisão para Participação dos Empregados no Lucro	8.785	3.163	(7.451)	(2.682)
• Efeito ajustes CPC's (RTT)	110.942	39.939	12.027	4.330
• Outras adições e exclusões líquidas	(10.267)	122	(11.448)	414
Imposto de renda e contribuição social do exercício	894.399	325.898	843.136	308.166
Ajuste das provisões para IRPJ e CSLL de exercícios anteriores	3.449	1.242	773	257
Imposto de renda e contribuição social acumulado	<b>897.848</b>	<b>327.140</b>	<b>843.909</b>	<b>308.423</b>

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A alíquota efetiva é a seguinte:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	3.863.835	1.887.871
Imposto de renda e contribuição social correntes	1.224.988	1.152.332
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(323.716)	(835.480)
Total	901.272	316.852
Alíquota efetiva	<b>23,33%</b>	<b>16,78%</b>

O saldo a pagar está assim demonstrado:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Impostos e contribuições sobre o lucro:		
. Provisão		
Imposto de renda	894.399	843.136
Contribuição social	325.898	308.166
	1.220.297	1.151.302
. Antecipações		
Imposto de renda	(530.091)	(766.493)
Contribuição social	(191.866)	(279.889)
	(721.957)	(1.046.382)
Imposto e contribuição a recolher	<b>498.340</b>	<b>104.920</b>

Os impostos e contribuições a recuperar e antecipações são os seguintes:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
IRRF sobre renda fixa	63.533	22.132
IRRF sobre renda variável	66	272
IRRF – Juros sobre o capital próprio	158.062	60.803
Antecipações – Incentivo audiovisual	175	888
Outros	1.272	1.272
Total	<b>223.108</b>	<b>85.367</b>
Circulante	223.108	85.367
Não-circulante	-	-
Total	<b>223.108</b>	<b>85.367</b>



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**11.2) Créditos tributários**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
. Composição do crédito diferido (posição ativa):		
Amortização de ágio	25.873	28.408
Créditos baixados como prejuízo	80.920	113.061
Provisão para despesas médicas - FAMS	14.325	14.344
Provisão para desvalorização de títulos	2.097.199	2.042.018
Provisões trabalhistas e cíveis	317.919	208.663
Permuta de títulos de valores mobiliários	136.839	136.839
Provisão para participação dos empregados no lucro	19.626	7.679
Derivativos – Opções	-	38.015
Ajuste a valor justo – Instrumentos Financeiros	502.798	500.909
Sub-total	<b>3.195.499</b>	<b>3.089.936</b>
. Créditos diferidos reconhecidos em Outros Resultados Abrangentes:		
Perda atuarial – FAMS	585	-
AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	2.645	-
Subtotal	<b>3.230</b>	-
Total dos créditos diferidos	<b>3.198.729</b>	<b>3.089.936</b>
	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
. Composição dos impostos diferidos: (posição passiva)		
Amortização de deságio	(5.977)	(5.977)
Ganho de capital s/venda de ativo permanente a longo prazo	(70.943)	(70.943)
Ajuste a valor de mercado - Instrumentos Financeiros	(218.740)	(387.673)
Ganho por compra vantajosa	(349.455)	(349.455)
Baixa de deságio (CPC)	(431.510)	(431.510)
Derivativos - Opções	(123.883)	(173.102)
Sub-total	<b>(1.200.508)</b>	<b>(1.418.660)</b>
. Obrigações diferidas reconhecidas em Outros Resultados Abrangentes:		
Ganho atuarial – FAMS	-	(3.724)
AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	(53.418)	(5.810.990)
Subtotal	<b>(53.418)</b>	<b>(5.814.714)</b>
Total das obrigações diferidas	<b>(1.253.926)</b>	<b>(7.233.374)</b>
	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Créditos diferidos	3.198.729	3.089.936
Obrigações diferidas	(1.253.926)	(7.233.374)
Total dos créditos / (obrigações) diferidas	<b>1.944.803</b>	<b>(4.143.438)</b>

De acordo com a Deliberação CVM n.º 599/2009 foram constituídos ativos e passivos fiscais diferidos sobre as adições e exclusões temporárias que serão futuramente dedutíveis e tributáveis nas bases de cálculo de imposto de renda e contribuição social. Até esta data, a Sociedade tem orçamentos e expectativas de geração de lucros tributáveis apenas para o futuro previsível. Não existe previsibilidade de compensação de créditos tributários diferidos após 5 anos, exceto para aqueles constituídos anteriormente à Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 3.059/2002, seguindo a mesma regra adotada pelo controlador, BNDES. Em relação às obrigações tributárias diferidas, estas são constituídas independentemente da expectativa de realização.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em 31 de dezembro de 2014, a contrapartida no resultado e no patrimônio líquido das provisões de imposto de renda e contribuição social diferido foi:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Resultado</b>		
Imposto de Renda	237.956	614.308
Contribuição Social	85.760	221.172
<b>Total</b>	<b>323.716</b>	<b>835.480</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>		
Imposto de Renda	4.238.622	1.305.382
Contribuição Social	1.525.904	469.938
<b>Total</b>	<b>5.764.526</b>	<b>1.775.320</b>

Basicamente os créditos tributários diferidos, decorrentes de diferenças temporárias, têm a seguinte origem:

- Créditos baixados como prejuízo: referem-se à provisão constituída em operações de venda a prazo de títulos e valores mobiliários e direitos recebíveis que estão inadimplentes há mais de 360 dias ou que tiveram seus contratos declarados vencidos antecipadamente por falta de atendimento às cláusulas contratuais. Tais créditos podem estar em cobrança amigável pela área de recuperação de créditos ou, em caso de insucesso, em cobrança judicial.
- Provisões trabalhistas e cíveis: referem-se às ações trabalhistas (Nota 12.a) e cíveis (Nota 12.b).
- Provisão sobre a desvalorização de títulos: participações acionárias avaliadas pelo custo de aquisição, pelo método de equivalência patrimonial e pelo valor justo.
- Amortização de ágios: ágio decorrente da subscrição de ações em dinheiro, conversão de debêntures ou permuta de ações ou créditos.
- Derivativos – Opções: refere-se ao valor justo de opções atreladas a ações pertencentes à carteira de investimentos.
- Provisão para despesas médicas – FAMS: refere-se à provisão para despesas com assistência médica, contabilizada conforme Deliberação CVM n.º 695/2012.
- Ajuste a valor justo – Instrumentos Financeiros: refere-se à marcação a mercado de debêntures, de títulos classificados como disponíveis para venda e de outros investimentos em coligadas cuja influência foi perdida.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

Em relação às obrigações tributárias diferidas, decorrentes de diferenças temporárias, têm origem, basicamente, de:

- h) Ajuste a valor de mercado – Instrumentos Financeiros: refere-se à marcação a mercado de debêntures, de títulos classificados como disponíveis para venda e de outros investimentos em coligadas cuja influência foi perdida;
- i) Ganho por compra vantajosa: receita reconhecida na aquisição de coligadas em função dos valores justos proporcionais dos ativos líquidos dessas coligadas serem superiores às contraprestações transferidas em troca das ações dessas sociedades investidas;
- j) Baixa do deságio – CPC: deságios apurados antes de 2009 e baixados em decorrência da adoção inicial dos CPCs.

Os créditos tributários e obrigações tributárias sobre adições e exclusões temporárias são realizados quando do pagamento, utilização, reversão, alienação ou baixa das diferenças relacionadas. A demonstração dos valores constituídos e baixados no exercício está evidenciada a seguir:

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

	R\$ mil			
	31/12/2013	Constituição	Realização	31/12/2014
Créditos tributários:				
. Provisão para desvalorização de títulos	2.042.018	397.345	(342.164)	2.097.199
. Créditos baixados como prejuízo	113.061	3.343	(35.484)	80.920
. Amortização de ágios	28.408	-	(2.535)	25.873
. Provisão para despesas médicas – FAMS	14.344	-	(19)	14.325
. Provisões trabalhistas e cíveis	208.663	122.819	(13.563)	317.919
. Permuta de títulos de valores mobiliários	136.839	-	-	136.839
. Provisão para participação dos empregados no lucro	7.679	19.626	(7.679)	19.626
. Derivativos – Opções	38.015	-	(38.015)	-
. Ajuste a valor justo – Instrumentos Financeiros	500.909	1.922	(33)	502.798
Subtotal	3.089.936	545.055	(439.492)	3.195.499
Créditos diferidos reconhecidos em Outros Resultados				
Abrangentes:				
. Perda atuarial – FAMS	-	585	-	585
. AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	-	2.645	-	2.645
Subtotal	-	3.230	-	3.230
Total dos créditos diferidos	<b>3.089.936</b>	<b>548.285</b>	<b>(439.492)</b>	<b>3.198.729</b>
Obrigações tributárias:				
. Amortização de deságio	(5.977)	-	-	(5.977)
. Ganho de capital s/venda de ativo permanente à longo prazo	(70.943)	-	-	(70.943)
. Ajuste a valor de mercado – Instrumentos Financeiros	(387.673)	(459.212)	628.145	(218.740)
. Ganho por compra vantajosa	(349.455)	-	-	(349.455)
. Baixa de Deságio (CPC)	(431.510)	-	-	(431.510)
. Derivativos – Opções	(173.102)	-	49.219	(123.883)
Subtotal	(1.418.660)	(459.212)	677.364	(1.200.508)
Obrigações diferidas reconhecidas sobre Outros Resultados				
Abrangentes:				
. Ganho atuarial - FAMS	(3.724)	-	3.724	-
. AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	(5.810.990)	-	5.757.572	(53.418)
Subtotal	(5.814.714)	-	5.761.296	(53.418)
Total	<b>(7.233.374)</b>	<b>(459.212)</b>	<b>6.438.660</b>	<b>(1.253.926)</b>

Em 31 de dezembro de 2014 a BNDESPAR totalizou R\$ 1.944.803 mil de créditos tributários, líquidos dos débitos tributários, (R\$ 4.143.438 mil de débitos tributários em 31 de dezembro de 2013).

O montante de créditos tributários não registrados em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 129.328 mil (R\$ 139.927 mil em 31 de dezembro de 2013). Este valor refere-se, basicamente, à amortização de ágios, ajuste a valor justo sobre instrumentos financeiros e à provisão para despesas médicas – FAMS.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A seguir apresenta-se a expectativa de realização dos créditos e das obrigações tributárias:

	R\$ mil					
	2015	2016	2017	2018	2019	Após 2019
	Total					
.Créditos tributários						
Provisão para desvalorização de títulos	673.257	595.554	218.907	511.609	95.449	2.423
Créditos baixados como prejuízo	9.087	-	71.833	-	-	-
Amortização de ágios	2.484	2.032	12.501	2.288	586	5.982
Permuta de títulos e valores mobiliários	36.020	38.540	38.540	21.219	2.520	-
Provisão para participação dos empregados no lucro	19.626	-	-	-	-	-
Provisão para despesas médicas – FAMS	2.785	2.837	2.916	2.906	2.881	-
Provisões trabalhistas e cíveis	413	2.335	727	4	314.440	-
Ajuste a valor justo – Instrumentos Financeiros	118	63.114	397.078	21.303	21.185	-
Subtotal	743.790	704.412	742.502	559.329	437.061	8.405
Créditos diferidos reconhecidos em Outros Resultados						
Abrangentes:						
. Perda atuarial – FAMS	114	116	119	119	117	-
. AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	2.645	-
Subtotal	114	116	119	119	2.762	-
Total dos créditos diferidos	<b>743.904</b>	<b>704.528</b>	<b>742.621</b>	<b>559.448</b>	<b>439.823</b>	<b>8.405</b>
. Obrigações Tributárias (posição passiva):						
Amortização de deságios	-	(2.988)	(598)	(2.391)	-	-
Ganho de capital s/ venda de ativo permanente à Longo Prazo	(10.642)	(24.830)	(35.471)	-	-	-
Ajuste a valor de mercado – Instrumentos Financeiros	(7.354)	(7.355)	(7.355)	-	-	(196.676)
Ganho por compra vantajosa	(87.364)	(87.363)	(87.364)	(87.364)	-	-
Baixa de Deságio (CPC)	(79.279)	(79.279)	(79.279)	(61.512)	-	(132.161)
Derivativos - Opções	-	-	-	-	-	(123.883)
Sub-total	(184.639)	(201.815)	(210.067)	(151.267)	-	(452.720)
. Obrigações diferidas reconhecidas sobre Outros Resultados						
Abrangentes:						
AVM sobre Instrumentos Financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	(53.418)
Sub-total	-	-	-	-	-	(53.418)
Total das obrigações diferidas	<b>(184.639)</b>	<b>(201.815)</b>	<b>(210.067)</b>	<b>(151.267)</b>	<b>-</b>	<b>(506.138)</b>

**12. Provisões trabalhistas e cíveis**

A BNDESPAR é parte em processos judiciais de naturezas trabalhistas, previdenciárias, cíveis e tributárias decorrentes do curso normal de suas atividades.

A provisão constituída foi avaliada pela Administração como suficiente para fazer face às eventuais perdas.

As provisões constituídas, segregadas por natureza, são as seguintes:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Processos trabalhistas	8.566	5.966
Processos cíveis	926.489	609.414
Total	<b>935.055</b>	<b>615.380</b>
Circulante	1.215	1.116
Não Circulante	933.840	614.264
Total	<b>935.055</b>	<b>615.380</b>

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Segue abaixo, o cronograma esperado de realização destas provisões:

	R\$ mil	
	Processos trabalhistas	Processos cíveis
2015	1.215	-
2016	6.867	-
2017	318	1.819
2018	11	-
2019	155	924.670
<b>Total</b>	<b>8.566</b>	<b>926.489</b>

**a) Processos trabalhistas**

As provisões trabalhistas refletem a classificação de risco de perda provável sobre 10 processos judiciais em andamento, que se referem, basicamente, a processos relativos a horas extras pré-contratadas (extinta quando do advento da Lei n.º 10.566/2002) e à Lei de Anistia (Reforma Administrativa do Collor).

A seguir demonstra-se a movimentação das provisões trabalhistas no exercício:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	5.966	5.485
Pagamentos	(9)	(247)
Constituições	4.650	2.494
Reversões	(2.041)	(1.766)
<b>Saldo no final do exercício</b>	<b>8.566</b>	<b>5.966</b>

Em 31 de dezembro de 2014, existem 14 processos judiciais em andamento, classificados na categoria de risco possível, com montante estimado de R\$ 306 mil (R\$ 388 mil em 31 de dezembro de 2013), que versam sobre complementação de aposentadoria, reforma administrativa do Governo Collor e hora extra.

**b) Processos cíveis**

As provisões cíveis refletem a classificação de risco de perda provável sobre 3 processos, sendo que os principais pleitos versam sobre indenizações referentes a alienações do controle de empresas no âmbito do Programa Federal de Desestatização ou privatizações efetuadas pelo Governo Federal e implementadas pelo BNDES enquanto gestor do PND, além daquelas acerca de questões contratuais.

Um dos principais pleitos refere-se a uma ação ajuizada em 1995, decorrente de um leilão de privatização ocorrido em 1989, onde a sentença de 1º grau em favor da BNDESPAR foi reformada, estando pendente o julgamento dos recursos interpostos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A movimentação na rubrica de provisões cíveis foi a seguinte:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	609.414	579.689
Constituições	354.928	40.625
Reversões	(37.853)	(10.900)
Saldo no final do exercício	<b>926.489</b>	<b>609.414</b>

Em 31 de dezembro de 2014, existem 15 processos judiciais em andamento, classificados na categoria de risco possível, com montante estimado de R\$ 764.506 mil (R\$ 1.074.750 mil em 31 de dezembro de 2013), dentre os quais 12 processos no valor de R\$ 732.601 mil se referem a questões tributárias e versam sobre cobrança de PIS e COFINS sobre venda de participações societárias, cobrança de IPTU e questões contratuais.

**13. Patrimônio líquido**

Em 31 de dezembro de 2014, o capital social subscrito e integralizado é de R\$ 60.344.504 mil, e está representado por uma única ação ordinária nominativa, sem valor nominal, pertencente ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES.

A Diretoria do BNDES, por meio da Decisão n.º 178/2013, de 14 de fevereiro de 2013, aprovou o aumento de capital social no montante de R\$ 2.915.643 mil, passando de R\$ 57.428.861 mil para R\$ 60.344.504 mil, mediante a capitalização de lucros apurados no exercício de 2011.

**Destinação do resultado**

A destinação dos resultados de 2014 e 2013 está descrita a seguir:

	R\$ mil	
	Em 31 de dezembro	
	2014	2013
Resultado do exercício	2.904.839	1.548.435
Valores destinados	2.904.839	1.548.435
Destinações		
Reserva legal - 5% <sup>(1)</sup>	145.242	77.422
Reserva de incentivos fiscais	-	23.669
Reserva para compatibilização de práticas contábeis	52.884	28.666
Dividendo mínimo obrigatório - 25% <sup>(2)</sup>	689.899	361.836
Dividendo complementar	2.016.814	1.056.842

<sup>(1)</sup> Limitado a 20% do capital social, ou, a critério do BNDES, quando o saldo desta reserva somado às reservas de capital atingir 30% do capital social.

<sup>(2)</sup> 25% do lucro líquido ajustado após a constituição da reserva legal e da reserva de incentivos fiscais.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**Pagamento de dividendos**

Em 2014 foram pagos dividendos no valor de R\$ 1.462.575 mil, referentes aos dividendos obrigatórios e complementares de 2013, atualizados pela taxa Selic.

Evento	2014		Data do pagamento	Meio de pagamento
	Valor declarado R\$ mil	Valor pago (*) R\$ mil		
Dividendos Obrigatórios – Exercício 2013	361.836	373.032	24/04/2014	Moeda nacional
Dividendos Complementares – Exercício 2013	1.056.842	1.089.543	24/04/2014	Moeda nacional
	<u>1.418.678</u>	<u>1.462.575</u>		

(\*) Inclui atualização pela taxa SELIC da data a que se referem os lucros até a data do efetivo pagamento.

Em 2013 foram pagos dividendos no valor de R\$ 449.644 mil, referentes aos dividendos obrigatórios e complementares de 2011 e 2012 no valor de R\$ 441.373, atualizados pela taxa SELIC.

Evento	2013		Data do pagamento	Meio de pagamento
	Valor declarado R\$ mil	Valor pago (*) R\$ mil		
Dividendos Obrigatórios – Exercício 2011 (**)	31.988	35.062	25/02/2013	Moeda nacional
Dividendos Obrigatórios – Exercício 2011	6.824	7.266	05/03/2013	Moeda nacional
Dividendos Obrigatórios – Exercício 2012	100.640	101.829	05/03/2013	Moeda nacional
Dividendos Complementares – Exercício 2012	<u>301.921</u>	<u>305.487</u>	05/03/2013	Moeda nacional
	<u>441.373</u>	<u>449.644</u>		

(\*) Inclui atualização pela taxa SELIC da data a que se referem os lucros até a data do efetivo pagamento.

(\*\*) Reversão de parte do aumento de capital em curso.

**Reserva de incentivos fiscais**

Os incentivos fiscais, com a edição da Lei n.º 11.638/2007, passaram a transitar pelo resultado e a serem destinados como reserva de lucros.

**Reserva para Compatibilização de Práticas Contábeis**

Representa uma reserva estatutária, com a finalidade de contemplar lucros oriundos de práticas contábeis divergentes das utilizadas pelo acionista único – BNDES. De acordo com o estatuto social, o montante destinado para essa reserva é excluído da base de cálculo do dividendo mínimo obrigatório. O valor máximo do saldo dessa reserva se enquadra dentro do limite geral de reservas de lucros em relação ao capital social, conforme previsto no artigo 199 da Lei n.º 6.404/1976.



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**Ajustes de avaliação patrimonial**

São contabilizadas as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valores atribuídos a elementos do ativo e do passivo, líquidas de efeitos tributários, em decorrência de sua avaliação a valor justo. A composição dos ajustes encontra-se a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Ajuste – acumulado de conversão – reflexo de coligada	(10.444)	(64.810)
Ajuste – outros resultados abrangentes – reflexo de coligada	361.709	361.317
Ajuste – outros resultados abrangentes – próprios	(223.821)	23.850
Mensuração a valor justo de títulos e valores mobiliários classificados como títulos disponíveis para venda (1)	98.866	11.307.818
De títulos próprios	98.561	11.280.157
De ativos de empresas coligadas (1)	305	27.661
<b>Total</b>	<b>226.310</b>	<b>11.628.175</b>

(1) Ajuste ao valor de mercado da carteira de participações acionárias classificadas como disponível para venda conforme pronunciamento contábil n.º 38, emitido pelo CPC.

**14. Partes Relacionadas**

A BNDESPAR tem relacionamento e transações com entidades consideradas partes relacionadas, conforme Pronunciamento CPC n.º 05, aprovado pela Deliberação CVM n.º 560/2008.

**14.1) Transações com o controlador**

As operações realizadas com o controlador estão resumidas a seguir e as condições descritas nas notas explicativas n.º 5.3.1 (debêntures) e 9.1 (repasse):

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ativo</b>		
Aplicações em operações compromissadas	69.311	-
Empréstimos e recebíveis – Debêntures		
Moeda nacional	5.366.942	-
<b>Passivo</b>		
Operações de repasses		
Moeda nacional	1.578.802	28.331
Moeda estrangeira	-	5.377
	1.578.802	33.708
Dividendos a pagar	689.899	361.836
	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Receitas:</b>		
Aplicações em operações compromissadas	3.312	-
Venda a prazo de títulos e valores mobiliários		
Moeda nacional	-	5.690
Empréstimos e recebíveis – Debêntures		
Moeda nacional	442.465	-
<b>Despesas:</b>		
Operações de repasses		
Moeda nacional	(104.547)	(13.559)
Moeda estrangeira	(1.114)	(5.679)
	(105.661)	(19.238)

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**14.2) Transações com o Tesouro Nacional – acionista único do BNDES**

As condições das transações estão descritas nas notas explicativas n.º 5.1 e n.º 9.1 e os saldos estão resumidos a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ativo</b>		
Títulos públicos, detidos por fundos exclusivos	-	3.708.940
<b>Passivo</b>		
Operações de repasses	2.253.872	2.709.858
<b>Receitas</b>		
Títulos públicos, detidos por fundos exclusivos	-	110.964
<b>Despesas:</b>		
Operações de repasses	(262.839)	(233.534)

**14.3) Transações com outras Entidades Governamentais**

Além das operações com o seu acionista único, a BNDESPAR mantém transações com outras entidades governamentais, portanto sob controle comum, no curso de suas operações, como Banco do Brasil, Eletrobrás e Petrobras.

Os saldos das transações com estas entidades estão resumidos a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ativos</b>		
Fundos, operações compromissadas, debêntures, venda a prazo de títulos e valores mobiliários e dividendos e JSCP a receber	307.192	1.247.993
Provisão para risco de crédito	(1.189)	-

A BNDESPAR também investe em ações de algumas dessas Companhias conforme demonstrado na nota explicativa n.º 8.

**14.4) Transações com a Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES**

As transações com o Plano de aposentadoria e pensões e com o Fundo de Assistência Médica e Social, administrado pela FAPES, resumidas a seguir, encontram-se detalhadas na nota explicativa n.º 16:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Passivo</b>		
Passivo atuarial - FAPES – Previdência	362.986	132.833
Passivo atuarial - FAMS – Assistência	183.586	155.137
<b>Patrimônio líquido</b>		
Outros resultados abrangentes – FAPES - Previdência	(217.204)	16.621
Outros resultados abrangentes – FAMS - Assistência	(7.202)	10.953
<b>Despesas:</b>		
Plano de Previdência	(13.718)	(37.902)
Plano de Assistência	(10.294)	(10.598)

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**14.5) Transações com coligadas**

A BNDESPAR possui investimentos em empresas coligadas, conforme detalhado na nota explicativa n.º 8.2. Além dos aportes de capital nas investidas e o recebimento de dividendos e juros sobre o capital próprio, o BNDES e suas subsidiárias têm outras operações de concessão de crédito com essas empresas.

Essas operações com as investidas têm as mesmas condições daquelas operações realizadas com outras entidades, não produzindo efeitos diferentes, em relação às demais, nos resultados e na posição financeira da Sociedade.

Os saldos das transações com estas entidades estão resumidos a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ativos</b>		
Direitos Recebíveis	64.979	-
Provisão	(64.979)	-
Dividendos a receber de coligadas	1.199	6.811

**14.6) Remuneração de empregados e dirigentes**

A BNDESPAR não concede empréstimos ao pessoal-chave da gestão – diretores, membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.

A BNDESPAR também não possui remuneração baseada em ações e não oferece outros benefícios de longo prazo para seu pessoal-chave da Administração. Os benefícios pós-emprego estão restritos aos funcionários do quadro da empresa.

Os custos com remunerações e outros benefícios atribuídos ao pessoal-chave da gestão da BNDESPAR são apresentados como segue:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Benefícios de curto prazo:		
Salários e encargos	639	610

Estão destacadas abaixo as remunerações pagas a administradores e empregados:

	R\$ mil			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Administração	Empregados	Administração	Empregados
Maior Salário (*)	6,26	52,15	5,79	48,29
Menor Salário (*)	6,26	2,50	5,79	2,38
Salário (*) Médio	6,26	25,28	5,79	25,27

(\*) remuneração mensal

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**15. Resultado (constituição) de provisão para redução no valor recuperável**

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Reversão (constituição) líquida:		
Debêntures	(94.340)	3.319
Venda a prazo de títulos e valores mobiliários	(7)	(9.279)
Direitos recebíveis	(540)	(37.224)
Recuperação de créditos baixados do ativo	1.766	59.776
Receita (despesa) líquida apropriada	<b>(93.121)</b>	<b>16.592</b>

**16. Obrigações de benefícios a empregados**

A partir de 1º de janeiro de 2013, a BNDESPAR passou a adotar o pronunciamento CPC 33(R1) – Benefícios a Empregados aprovado pela Deliberação CVM n.º 695/2012 e contempla substancialmente as alterações no texto da *IAS 19 – Employee Benefits*, emitida pelo *IASB - International Accounting Standards Board*.

As principais alterações do pronunciamento incluem: (i) a eliminação da abordagem de corredor; (ii) o reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram; (iii) o reconhecimento imediato dos custos dos serviços no resultado; e (iv) a substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido.

Os efeitos dos ajustes da adoção desse pronunciamento foram considerados imateriais pela Administração e consequentemente reconhecidos no exercício de 2013, conforme demonstrado a seguir:

	R\$ mil
Outros resultados abrangentes de exercícios anteriores	368.412
Resultado de exercícios anteriores	(4.123)

As obrigações registradas no balanço patrimonial relativas aos planos de aposentadoria complementar e de assistência médica estão representadas a seguir:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Passivo atuarial – FAPES	362.986	132.833
Passivo atuarial – FAMS	183.586	155.137
Total	<b>546.572</b>	<b>287.970</b>
Circulante		
Passivo atuarial – FAPES	8.481	7.405
Passivo atuarial – FAMS	8.525	7.773
	<b>17.006</b>	<b>15.178</b>
Não Circulante		
Passivo atuarial – FAPES	354.505	125.428
Passivo atuarial – FAMS	175.061	147.364
	<b>529.566</b>	<b>272.792</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**16.1) Plano de aposentadoria complementar**

A FAPES (Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES) é uma entidade fechada de previdência privada. Seu principal objetivo é complementar os benefícios previdenciários, concedidos pelo Instituto Nacional de Seguridade Social - INSS, para os funcionários de seus patrocinadores: BNDES, FINAME, BNDESPAR e a própria FAPES.

A gestão e a fiscalização da FAPES são realizadas pelo Conselho Deliberativo, Diretoria Executiva e Conselho Fiscal. O Conselho Deliberativo é o órgão máximo da estrutura organizacional da FAPES, responsável pela política geral de administração da Entidade, seus planos de benefícios, orçamento anual e suas alterações e planos de aplicação do patrimônio. É constituído de seis membros, sendo três indicados pelos patrocinadores e três eleitos pelos participantes ativos e assistidos, conforme estabelece o Estatuto.

A FAPES tem plano de benefícios definidos e no dimensionamento de suas provisões foi admitido o regime financeiro de capitalização.

**Características do Plano**

O Plano Básico de Benefícios é um plano de caráter previdenciário estruturado na modalidade de Benefício Definido que objetiva conceder aos seus participantes a complementação vitalícia do benefício básico concedido pela Previdência Social (INSS). É prevista a concessão dos seguintes benefícios:

- a) complementação de aposentadoria;
- b) complementação de pensão;
- c) complementação de auxílio-reclusão;
- d) complementação de abono anual (13º salário);
- e) complementação de auxílio-doença; e
- f) pecúlio por morte.

É administrado pela Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES, instituída em 1975 pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE, hoje BNDES.

Entre os riscos relevantes associados ao plano, tem-se:

- 1) a incerteza quanto à manutenção do nível do benefício básico da previdência social, cujo teto em 31/12/2014 é de R\$ 4.390,24 por mês. Eventuais reduções no valor do benefício básico podem elevar os compromissos do plano;
- 2) a possibilidade de concessão de ganhos reais por ocasião do reajuste do salário-real-de-benefício dos assistidos, sem a contrapartida no benefício básico;

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Além disso, têm-se os riscos atuariais inerentes ao modelo em que está estruturado o plano de benefício, compreendendo possíveis descolamentos das hipóteses econômicas, financeiras, biométricas e demográficas no longo prazo. Para mitigar os riscos atuariais do modelo, é realizado acompanhamento regular da adequação das hipóteses adotadas na mensuração dos compromissos, mediante realização de testes regulares de aderência das hipóteses.

Estrutura regulatória na qual o plano opera

O Plano é regido pelo seu Regulamento Básico, cuja última atualização foi aprovada pela Portaria SPC n.º 2.598, de 06 de novembro de 2008, por Resoluções dos Órgãos Estatutários da FAPES e pelas normas emitidas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC e por outras emanadas do poder público, em especial às disposições da:

- a) **Emenda Constitucional n.º 20/1998**, que estabeleceu a regra de transição para a paridade contributiva entre participantes e patrocinador em planos patrocinados por entidades públicas, inclusive empresas públicas e sociedades de economia mista;
- b) **Lei Complementar n.º 108/2001**, que estabelece, entre outros requisitos, que as contribuições normais destinadas pelas empresas públicas (autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas) aos planos de benefícios previdenciais por elas patrocinados não podem exceder às contribuições normais dos participantes, e
- c) **Lei Complementar n.º 109/2001**, que dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar no Brasil.

No que tange à definição do teto de ativo (*asset ceiling*), deverá prevalecer o estabelecido na Resolução CGPC n.º 26, de 29 de setembro de 2008, que dispõe sobre as condições e os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na apuração do resultado, na destinação e utilização de superávit e no equacionamento de déficit dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, e dá outras providências.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

O resultado superavitário do plano de benefícios será destinado à constituição de reserva de contingência, até o limite de 25% (vinte e cinco por cento) do valor das reservas matemáticas e somente os recursos excedentes serão empregados na constituição da reserva especial para a revisão do plano de benefícios, cuja destinação para os participantes e assistidos e para o patrocinador na forma de suspensão, redução parcial ou integral de contribuições normais está condicionada:

I - relativamente aos participantes e assistidos, à utilização da reserva especial para quitação das contribuições extraordinárias porventura devidas; e

II - relativamente ao patrocinador, à utilização da reserva especial para quitação das contribuições extraordinárias e das eventuais dívidas existentes perante o plano de benefícios.

Tanto a destinação e utilização do superávit quanto o equacionamento de déficit técnico de planos sujeitos à LC 108/2001, dar-se-ão de forma paritária entre participantes e patrocinador.

Os patrocinadores devem assegurar à FAPES, quando necessário, recursos destinados à cobertura de eventuais insuficiências técnicas reveladas pela reavaliação atuarial, conforme estabelecido no estatuto da Fundação, consoante legislação vigente.

Não foram identificados riscos incomuns específicos do Plano ou quaisquer centralizações de risco significativas que possam expor os patrocinadores a um risco concentrado.

O compromisso atuarial foi avaliado por atuário independente, pelo Método de Crédito Unitário Projetado. Para a atualização dos valores para as datas específicas foram usados juros atuariais equivalentes a Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 2050.

A seguir, os resultados para 31 de dezembro de 2014 da avaliação atuarial do plano de aposentadoria complementar efetuada por atuário externo, com base nos dados de setembro de 2014 e atualizada até 30 de novembro de 2014:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Valor presente das obrigações atuariais	1.612.174	1.338.377
Valor justo dos ativos do plano	(1.249.188)	(1.205.544)
Valor presente das obrigações atuariais	362.986	132.833

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**Contas a Pagar FAPES - Passivo adicional**

O passivo adicional refere-se a contratos de confissão de dívida celebrados com os patrocinadores, com prazo fixo de amortização, através de pagamentos mensais, totalizando treze parcelas a cada ano, calculadas pelo Sistema *Price* e com incidência de juros anuais correspondentes à taxa atuarial de 6% mais a taxa de custeio administrativo e atualização monetária, que ocorre nas mesmas épocas e proporções em que é concedido o reajuste ou modificação geral dos salários dos empregados dos patrocinadores. Portanto, a dívida contratada é reconhecida como um passivo adicional na apuração do passivo líquido.

O saldo dessas dívidas está assim representado:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Contratos de 2002 (a)	100.677	95.778
Contratos de 2004 (b)	21.847	24.887
<b>Total</b>	<b>122.524</b>	<b>120.665</b>

- (a) Refere-se ao acordo entre as empresas do sistema BNDES e seus empregados, envolvendo o reconhecimento da alteração da jornada de trabalho, em face da Lei n.º 10.556, de 13 de novembro de 2002, que resultou em um acréscimo de 16,67% nos salários de participação dos participantes, e impactou diretamente nas provisões matemáticas do plano de benefícios. Para cobertura parcial do acréscimo provocado naquelas provisões, no exercício de 2002, foram firmados contratos que preveem a amortização da dívida em 390 parcelas mensais. O pagamento teve início em janeiro de 2003.
- (b) Refere-se à conversão dos valores das provisões matemáticas a constituir (em atendimento à recomendação do Banco Central do Brasil - BACEN), que vinham sendo amortizadas mensalmente desde novembro de 1998, através de contribuições extraordinárias, em dívida reconhecida pelos patrocinadores, a vencer em novembro de 2018. O pagamento da primeira parcela foi efetuado em dezembro de 2004.

A FAPES pleiteia junto ao patrocinador do plano (BNDESPAR) o reconhecimento de valores adicionais aos contratos existentes em função de interpretação/reavaliação de cláusulas estabelecidas nestes contratos, e de eventos ocorridos no período de 1988 a 2013 que, em sua avaliação, requerem a recomposição histórica do custeio do plano. Em 30 de dezembro de 2014, a Administração se manifestou em relação ao pleito, condicionando o reconhecimento do montante adicional da dívida à avaliação e aprovação do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais - DEST, órgão de assistência direta e imediata ao Ministro de Estado do Planejamento.

As mudanças no valor presente da obrigação de benefício definido são as seguintes:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	1.338.377	1.712.899
Custo do serviço corrente	3.834	8.337
Custo dos juros da obrigação	146.052	144.872
Contribuições dos participantes do plano	1.713	2.368
Benefícios pagos	(103.680)	(97.386)
(Ganho) Perdas atuariais	225.878	(432.713)
Mudança de premissas (crescimento salarial)	-	123
Mudança de premissas (taxa de desconto)	117.345	(415.195)
Ajuste de experiência	108.533	(17.641)
<b>Saldo no final do exercício</b>	<b>1.612.174</b>	<b>1.338.377</b>



**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

As mudanças no valor justo dos ativos do plano são as seguintes:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	1.205.544	1.289.671
Retorno sobre os ativos do plano, excluindo juros	(7.947)	(120.209)
Contribuições recebidas do empregador	21.821	21.994
Contribuições recebidas dos participantes do plano	1.713	2.368
Benefícios pagos	(103.680)	(97.386)
Receita dos juros	131.737	109.106
Saldo no final do exercício	<b>1.249.188</b>	<b>1.205.544</b>

A BNDESPAR espera contribuir com o plano de pensão de aposentadoria complementar, para os próximos doze meses, em aproximadamente R\$ 22.626 mil.

A duração média da obrigação atuarial é de 17,29 anos em 31 de dezembro de 2014 (17,45 anos em 31 de dezembro de 2013).

Os valores reconhecidos na demonstração do resultado são assim demonstrados:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Custo do serviço corrente	3.834	8.337
Custo dos juros da obrigação	146.052	144.872
Receita de juros dos ativos	(131.737)	(109.106)
Total	<b>18.149</b>	<b>44.103</b>

Os valores reconhecidos em Outros Resultados Abrangentes são assim demonstrados:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo do início do exercício	(16.621)	295.882
Ganhos e perdas atuariais da obrigação - premissas financeiras	225.878	(432.712)
Retorno sobre os ativos do plano, excluindo juros	7.947	120.209
Saldo no final do exercício	<b>217.204</b>	<b>(16.621)</b>

O rendimento esperado do ativo do plano foi determinado com base nas mesmas expectativas de atualização do passivo, utilizando juros atuariais equivalentes a Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), com vencimento em 2050.

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Os ativos do plano de pensão, segregados por nível de mensuração, são os seguintes:

Ativos por categoria	31/12/2014				31/12/2013			
	R\$ mil							
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Ações								
Companhias abertas	-	-	-	-	-	-	442	442
Fundos de investimento	709.868	51.991	315.983	1.077.842	983.871	45.029	-	1.028.900
Renda fixa	-	-	-	-	-	-	-	-
Ações	106.743	-	-	106.743	106.781	-	-	106.781
Multimercado	603.125	-	315.983	919.108	877.090	-	-	877.090
Empresas emergentes	-	1.980	-	1.980	-	2.772	-	2.772
Participações	-	50.011	-	50.011	-	42.257	-	42.257
Imóveis	-	120.854	-	120.854	-	126.526	-	126.526
Locados a terceiros	-	112.465	-	112.465	-	117.957	-	117.957
Locados aos Patrocinadores	-	8.389	-	8.389	-	8.569	-	8.569
Empréstimos e Financiamentos	-	-	43.922	43.922	-	-	43.170	43.170
Subtotal	709.868	172.845	359.905	1.242.618	983.871	171.555	43.612	1.199.038
Outros ativos não avaliados a valor justo				6.570				6.506
Total				<u>1.249.188</u>				<u>1.205.544</u>

O valor justo dos imóveis ocupados e utilizados pela FAPES montam em R\$ 4.652 mil em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 4.735 mil em 31 de dezembro de 2013)

A resolução MPS/CNPC n.º 8 de 31 de outubro de 2011, que dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, aprovou anexos que tratam da planificação contábil padrão, modelos e instruções de preenchimento das demonstrações financeiras. As principais categorias de ativos do plano foram apresentadas em conformidade com essa resolução.

A tabela a seguir mostra os benefícios estimados a pagar em 31 de dezembro de 2014 para os próximos três anos:

	R\$ mil
31/12/2015	108.995
31/12/2016	113.900
31/12/2017	119.025

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Análise de sensibilidade

A tabela abaixo apresenta como a obrigação de benefício definido teria sido afetada pela mudança de cada premissa atuarial relevante, individualmente. Foi realizada a análise de sensibilidade para as premissas de taxa de desconto (decréscimo de 1% a.a. na taxa adotada), crescimento salarial (acréscimo de 1% na taxa vigente) e tábuas de mortalidade (desagravamento em um ano nas probabilidades de morte), utilizando o mesmo método e base de dados adotados no cálculo das obrigações.

Premissas	Variação	Acréscimo no passivo atuarial
Taxa de desconto	Decréscimo de 1%	11,0 %
Tábua de mortalidade	Desagravamento em 1 ano	1,6 %
Taxa de crescimento salarial	Acréscimo de 1%	0,1 %

**16.2) Plano de assistência médica**

A BNDESPAR, na qualidade de subsidiária integral do BNDES, patrocina o FAMS (Fundo de Assistência Médica e Social), criado com a finalidade precípua de oferecer aos seus participantes e dependentes benefícios complementares ou similares aos do INSS. Tais benefícios, que incluem assistência médico-hospitalar e odontológica nos sistemas de escolha dirigida ou livre escolha, são assegurados aos empregados desde 1976 e amparados pela Resolução n.º 933/1998 da Diretoria do BNDES, extensiva às suas subsidiárias.

Os participantes beneficiários do FAMS são empregados ativos e aposentados do BNDES e de suas subsidiárias, e seus respectivos dependentes; tendo ainda, o dependente, após o falecimento do participante, direito ao benefício por um período de até 24 meses.

O FAMS recebe dotação de recursos da BNDESPAR para a consecução dos seus objetivos. Estes recursos são administrados pela FAPES - Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES, que também é responsável pela elaboração do orçamento anual e detalhamento dos custos operacionais necessários ao FAMS.

O FAMS não está coberto por ativos garantidores. A antecipação do pagamento dos benefícios é efetuada pela BNDESPAR com base nos orçamentos apresentados pela FAPES que presta contas dos custos incorridos mensalmente, através de Demonstrativo de Prestação de Contas.

O Plano de Assistência Médica (PAS) é regido pelo Regulamento do Plano de Assistência à Saúde – RAS, aprovado pela diretoria do BNDES e pelas normas emitidas pela Agência Nacional de Saúde – ANS.

Não foram identificados riscos incomuns específicos do plano ou quaisquer centralizações de risco significativas que possam expor o patrocinador a um risco concentrado.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em 31 de dezembro de 2014, a partir da avaliação atuarial efetuada por atuário externo, com base nos dados de setembro de 2014 e atualizada até 30 de novembro de 2014, foi contabilizado o valor da obrigação atuarial com participantes assistidos, bem como dos participantes ativos pelo prazo médio de tempo laborativo futuro.

Os valores reconhecidos no balanço patrimonial são os seguintes

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Valor presente das obrigações	183.586	155.136
Passivo líquido	<b>183.586</b>	<b>155.136</b>

As mudanças no valor presente da obrigação de benefício definido são as seguintes:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo no início do exercício	155.136	224.182
Custo do serviço corrente	910	2.132
Custo de juros	17.163	19.183
Benefícios pagos	(7.779)	(6.878)
Perdas (ganhos) atuariais	18.156	(83.483)
Saldo no final do exercício	<b>183.586</b>	<b>155.136</b>

Os valores reconhecidos na demonstração do resultado são:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Custo do serviço corrente	910	2.132
Custo de juros	17.163	19.183
Total	<b>18.073</b>	<b>21.315</b>

Os valores reconhecidos em Outros Resultados Abrangentes são assim demonstrados:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo do início do exercício	(10.953)	72.530
Ganhos e perdas atuariais da obrigação - premissas financeiras	18.156	(83.483)
Saldo no final do exercício	<b>7.203</b>	<b>(10.953)</b>

A BNDESPAR espera contribuir com o plano de assistência médica, para os próximos doze meses, em aproximadamente R\$ 8.609 mil.

A duração média da obrigação atuarial é de 15,02 anos em 31 de dezembro de 2014 (14,37 anos em 31 de dezembro de 2013).

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**Análise de sensibilidade**

A tabela abaixo apresenta como a obrigação de benefício definido teria sido afetada pela mudança de cada premissa atuarial relevante, individualmente. Foi realizada a análise de sensibilidade para as premissas de taxa de desconto (decréscimo de 1% a.a. na taxa adotada) e tábuas de mortalidade (desagravamento em um ano nas probabilidades de morte), utilizando o mesmo método e base de dados adotados no cálculo das obrigações.

Premissas	Variação	Acréscimo no passivo atuarial
Taxa de desconto	Decréscimo de 1%	10,5 %
Tábua de mortalidade	Desagravamento em 1 ano	1,0 %
Custos médicos	Aumento de 1% na taxa de tendência dos custos médicos	13,5 %

**16.3) Hipóteses atuariais e econômicas**

Todos os cálculos atuariais envolvem projeções futuras acerca de alguns parâmetros, tais como: salários, juros, inflação, comportamento dos benefícios do INSS, mortalidade, invalidez, entre outros. Nenhum resultado atuarial pode ser analisado sem o conhecimento prévio do cenário de hipóteses utilizado na avaliação. Nas avaliações foram adotadas as seguintes hipóteses econômicas:

	31 de dezembro de 2014	31 de dezembro de 2013
Benefícios considerados	Todos os benefícios regulamentares	Todos os benefícios regulamentares
Método de avaliação atuarial	Crédito Unitário Projetado	Crédito Unitário Projetado
Tábua de mortalidade de válidos	AT 2000	AT 2000
Tábua de mortalidade de inválidos	AT 49 agravada em 100%	AT 49 agravada em 100%
Invalidez	Álvaro Vindas	Álvaro Vindas
Taxa real de crescimento salarial futuro		
Grupo Técnico	3,11%a.a.	3,11%a.a.
Grupo Apoio	3,11%a.a.	3,11%a.a.
Taxa nominal de crescimento salarial futuro		
Grupo Técnico	7,75% a.a.	7,75% a.a.
Grupo Apoio	7,75% a.a.	7,75% a.a.
Taxa de desconto nominal	10,54% a.a.	11,34% a.a.
Taxa de inflação	4,50% a.a.	4,50% a.a.
Retorno esperado sobre os ativos do plano de aposentadoria complementar	10,54% a.a.	11,34% a.a.
Taxa real de tendência dos custos médicos	5,00% a.a.	5,00% a.a.

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**17. Outros benefícios a empregados**

A BNDESPAR concede aos seus empregados ativos os seguintes benefícios:

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Vale-transporte	524	23
Vale-refeição	12.207	4.964
Assistência educacional	3.547	1.631
<b>Total</b>	<b>16.278</b>	<b>6.618</b>

**18. Instrumentos financeiros****18.1) Classificação por categoria de ativos e passivos financeiros**

	R\$ mil			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Valor de custo	Valor justo	Valor de custo	Valor justo
<b>Ativos financeiros pelo valor justo por meio do resultado</b>	<b>8.113.639</b>	<b>7.628.933</b>	<b>11.600.991</b>	<b>11.110.463</b>
<i>Designados</i>				
Debêntures designadas	8.113.639	7.264.573	7.892.051	6.892.396
Instrumentos financeiros derivativos	-	364.360	-	509.127
<i>Mantidos para negociação</i>				
Títulos públicos	-	-	3.708.940	3.708.940
<b>Empréstimos e recebíveis</b>	<b>10.836.044</b>	<b>10.836.044</b>	<b>5.340.253</b>	<b>5.340.253</b>
Juros sobre capital próprio e dividendos a receber	353.473	353.473	277.641	277.641
Caixa e equivalentes de caixa	69.311	69.311	1.004.172	1.004.172
Debêntures (*)	9.178.055	9.178.055	2.806.039	2.806.039
Venda a prazo de TVM (*)	680.551	680.551	819.850	819.850
Direitos recebíveis (*)	892	892	2.402	2.402
Devedores por depósitos em garantia	553.762	553.762	430.149	430.149
<b>Ativos financeiros disponível para venda</b>	<b>43.895.952</b>	<b>37.766.697</b>	<b>45.540.781</b>	<b>56.451.705</b>
Ações	41.768.068	35.481.701	43.519.647	54.430.571
Debêntures	186.593	343.705	-	-
Cotas de fundos de investimento	1.941.291	1.941.291	2.021.134	2.021.134
<b>Total de Ativos Financeiros</b>	<b>62.845.635</b>	<b>56.231.674</b>	<b>62.482.025</b>	<b>72.902.421</b>
<b>Passivos financeiros pelo valor justo por meio do resultado</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>111.810</b>
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	111.810
<b>Passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado</b>	<b>8.953.960</b>	<b>9.616.089</b>	<b>9.651.655</b>	<b>10.521.129</b>
Dividendos a pagar	689.899	689.899	361.836	361.836
Obrigações por emissão de debêntures	4.072.782	4.734.911	5.911.396	6.780.870
Obrigações por repasses	3.832.674	3.832.674	2.743.566	2.743.566
Outros Passivos Financeiros	358.605	358.605	634.857	634.857
<b>Total de Passivos Financeiros</b>	<b>8.953.960</b>	<b>9.616.089</b>	<b>9.651.655</b>	<b>10.632.939</b>

(\*) valor líquido da provisão para redução ao valor recuperável

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**18.2) Derivativos embutidos e simples**

Em razão da execução do objetivo social da BNDESPAR, são estruturadas operações de investimentos em participações societárias que resultam na geração de derivativos embutidos nos contratos de debêntures. Esses derivativos não têm finalidade de proteção patrimonial (hedge) e nem são instrumentos financeiros derivativos especulativos. Estes derivativos são opções de conversão ou permuta dessas debêntures em ações. Portanto, esses derivativos não oferecem nenhum risco de perda por alavancagem a BNDESPAR. Foram aplicados os pronunciamentos técnicos do CPC emitidos em 2009, que tratam da matéria, em conformidade com a Deliberação CVM n.º 603/2009. Dessa forma, foram aplicados o CPC 38 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração), o CPC 39 (Instrumentos Financeiros: Apresentação) e o CPC 40 (Instrumentos Financeiros: Evidenciação), os quais requerem a mensuração e o registro, destes derivativos, a valor justo. Essas debêntures foram designadas ao valor justo através do resultado (nota explicativa n.º 5.3.4).

	R\$ mil	
	31/12/2014	31/12/2013
Debêntures conversíveis / permutáveis em ações listadas em bolsa	4.468.930	4.872.812
Debêntures conversíveis / permutáveis em ações não listadas em bolsa	2.795.643	2.019.584
<b>Total</b>	<b>7.264.573</b>	<b>6.892.396</b>

A BNDESPAR é signatária de contratos de opções estruturadas nas operações de investimentos em renda variável conforme demonstrado a seguir:

Derivativos	Tipo	Metodologia de precificação	R\$ mil	
			31/12/2014	31/12/2013
Opção de compra de ações (passivo)	Opção americana	Árvore Binomial	-	111.810
			-	111.810
Opções de venda de ações (ativo)	Opção européia	Simulação de Monte Carlo	280.385	463.850
Opções de resgate de ações (ativo)	Opção européia	Árvore Binomial	83.975	45.277
			364.360	509.127

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**18.3) Instrumentos financeiros mensurados ao valor justo**

Ao determinar e divulgar o valor justo dos instrumentos financeiros a BNDESPAR utiliza a hierarquia a seguir:

Nível 1: preços cotados em mercados ativos para ativos e passivos idênticos.

Nível 2: preços cotados em mercados ativos para instrumentos semelhantes ou técnicas de avaliação, para as quais, todos os *inputs* significativos são baseados nos dados de mercados observáveis.

Nível 3: técnicas de avaliação, para as quais, qualquer *input* significativo não se baseia em dados de mercado observáveis.

Instrumentos financeiros mensurados ao valor justo no final do exercício:

				R\$ mil
				31/12/2014
Ativos financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Aplicações financeiras				
Debêntures designadas	-	4.468.930	2.795.643	7.264.573
Debêntures disponíveis para venda	81.978	261.727	-	343.705
Ações	29.873.954	4.345.792	161.830	34.381.576
Cotas de fundos de investimento	-	859.160	172.173	1.031.333
Instrumentos financeiros derivativos	-	364.360	-	364.360
<b>Total</b>	<b>29.955.932</b>	<b>10.299.969</b>	<b>3.129.646</b>	<b>43.385.547</b>
Passivos Financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
				R\$ mil
				31/12/2013
Ativos financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Aplicações financeiras				
Títulos públicos, detidos por fundos exclusivos	3.708.940	-	-	3.708.940
Debêntures designadas	-	4.505.264	2.387.132	6.892.396
Ações	44.795.507	8.391.232	23.735	53.210.474
Cotas de fundos de investimento	-	654.669	-	654.669
Instrumentos financeiros derivativos	-	509.127	-	509.127
<b>Total</b>	<b>48.504.447</b>	<b>14.060.292</b>	<b>2.410.867</b>	<b>64.975.606</b>
Passivos Financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Instrumentos financeiros derivativos	-	111.810	-	111.810
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>111.810</b>	<b>-</b>	<b>111.810</b>

O total dos Ativos Financeiros dos quadros acima não considera o valor das ações e das cotas de fundos de investimento mensuradas ao custo de aquisição. Os saldos das ações representam R\$ 1.100.125 mil (R\$ 1.220.097 mil em 31 de dezembro de 2013) e das cotas de fundos de investimento representam R\$ 909.958 mil (R\$ 1.366.465 mil em 31 de dezembro de 2013).



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Valor justo dos instrumentos financeiros mensurados pelo custo amortizado:

	R\$ mil			
	31/12/2014			Total
Ativos financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Aplicações financeiras				
Juros sobre capital próprio e dividendos a receber	-	353.473	-	353.473
Caixa e equivalentes de caixa	69.311	-	-	69.311
Debêntures - empréstimos e recebíveis	-	-	9.178.055	9.178.055
Venda a prazo de TVM	-	-	680.551	680.551
Direitos recebíveis	-	-	892	892
Devedores por depósitos em garantia	-	-	553.762	553.762
<b>Total</b>	<b>69.311</b>	<b>353.473</b>	<b>10.413.260</b>	<b>10.836.044</b>
Passivos Financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Dividendos	-	689.899	-	689.899
Obrigações por emissão de debêntures	-	4.734.911	-	4.734.911
Obrigações por repasses	-	-	3.832.674	3.832.674
Outros Passivos Financeiros	-	-	358.605	358.605
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>5.424.810</b>	<b>4.191.280</b>	<b>9.616.089</b>

	R\$ mil			
	31/12/2013			Total
Ativos financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Aplicações financeiras				
Juros sobre capital próprio e dividendos a receber	-	277.641	-	277.641
Caixa e equivalentes de caixa	1.004.172	-	-	1.004.172
Debêntures – empréstimos e recebíveis	-	-	2.806.039	2.806.039
Venda a prazo de TVM	-	-	819.850	819.850
Direitos recebíveis	-	-	2.402	2.402
Devedores por depósitos em garantia	-	-	430.149	430.149
<b>Total</b>	<b>1.004.172</b>	<b>277.641</b>	<b>4.058.440</b>	<b>5.340.253</b>
Passivos Financeiros	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Total
Dividendos a pagar	-	361.836	-	361.836
Obrigações por emissão de debêntures	-	6.780.870	-	6.780.870
Obrigações por repasses	-	-	2.743.566	2.743.566
Outros Passivos Financeiros	-	-	634.857	634.857
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>7.142.706</b>	<b>3.378.423</b>	<b>10.521.129</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A seguinte tabela apresenta a reconciliação dos saldos iniciais e finais dos instrumentos financeiros avaliados a valor justo no nível 3 da hierarquia do valor justo.

	R\$ mil			
	Ações	Debêntures	Cotas de Fundos de Investimento	Total
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>23.735</b>	<b>2.387.132</b>	-	<b>2.410.867</b>
Reclassificações de níveis	120.000	(348.689)	-	(228.689)
Aquisição de títulos	-	1.044.719	172.173	1.216.892
Ganhos e perdas reconhecidos:				
No resultado do exercício	-	(287.519)	-	(287.519)
Em outros resultados abrangentes	18.095	-	-	18.095
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>161.830</b>	<b>2.795.643</b>	<b>172.173</b>	<b>3.129.646</b>

Algumas debêntures classificadas como designadas a valor justo possuem opções de conversibilidade ou permuta em ações de companhias fechadas. A precificação desses derivativos embutidos ou dos derivativos isolados ligados a ações não cotadas em bolsa envolve aspectos/dificuldades relacionados à iliquidez dos mesmos. Ou seja, por serem títulos conversíveis ou permutáveis em ações de empresas fechadas e, adicionalmente em alguns casos, condicionados a um percentual futuro do capital social de uma entidade ainda não operacional, não possuem referências de preços no mercado. Em função disso, o esforço de valoração desses derivativos implica em um intervalo amplo de valores possíveis, sem que se possa determinar de forma confiável a probabilidade associada às estimativas que compõem tal intervalo, sendo válida a adoção do seu custo, quando houver.

Adicionalmente, no que se refere à parcela de crédito dessas debêntures, a possibilidade de cálculo do valor presente dos fluxos descontados não se torna confiável devido à ausência de parâmetros confiáveis de mercado, quer pela inexistência de referências válidas de preços ou de *spreads* de risco, dados necessários para o desconto a valor presente, segundo os modelos adotados atualmente.

Em função dos fatores mencionados, gerados pela especificidade das operações do Sistema BNDES, adota-se que a premissa mais confiável é a própria marcação na curva do título, visto que, o intervalo de estimativas razoáveis do valor justo é significativo e as probabilidades das várias estimativas não podem ser razoavelmente avaliadas, de acordo com o item AG81, da Deliberação CVM n.º 604/2009.

O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. Um mercado é considerado ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir da Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviços de precificação, ou agência reguladora e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em base puramente comerciais. Esses instrumentos estão incluídos no Nível 1. Os instrumentos no Nível 1 compreendem, principalmente, ações de companhias abertas.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. Essas técnicas de avaliação maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado em que está disponível e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 2.

Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 3.

Técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os instrumentos financeiros incluem:

- preços de mercado cotados ou cotações de instituições financeiras ou corretoras para instrumentos similares;
- o valor justo das debêntures que possuem opção de conversão/permuta em ações é calculado pela projeção do fluxo do crédito de acordo com as taxas contratadas, descontando-se o fluxo projetado a valor presente por uma taxa de desconto composta por: taxa livre de risco + spread de risco de mercado;
- o valor justo de opções do tipo europeia cujos ativos objetos são negociados em bolsa de valores é calculado com base nos modelos:

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

(i) *Black-Scholes-Merton* sendo as principais premissas listadas abaixo:

- a. Data inicial: refere-se à data da avaliação, ou seja, a data final de cada trimestre;
- b. Data final: data de vencimento;
- c. Preço do ativo: última cotação média do ativo objeto observada até o final da primeira quinzena do mês de referência, podendo ser ajustado nos casos em que há oscilação significativa das cotações na data base;
- d. Preço alvo/*strike price*: projeção do preço de exercício da opção na data final, de acordo com as condições contratuais;
- e. Taxa livre de risco: taxa nominal pré-fixada de título público emitido pelo Tesouro Nacional que tiver prazo compatível ao do ativo sob avaliação;
- f. *Dividend yield*: calculado caso a caso, mas geralmente, definido como a média dos últimos anos;
- g. Volatilidade: adotou-se como padrão a volatilidade anualizada com base na oscilação diária do ativo-objeto ao longo dos últimos 4 anos.

(ii) Simulação de Monte Carlo;

- o valor justo das demais opções/derivativos cujo ativo-objeto não é negociado em bolsa de valores é calculado pela apuração do valor justo da opção com base na diferença entre o valor econômico do ativo objeto, determinado a partir de modelos de precificação baseado em múltiplos ou em fluxo de caixa descontado, e o saldo devedor do contrato da debênture na data de referência.
- o valor justo de opções do tipo americana cujos ativos objetos não são negociados em bolsa de valores é calculado com base em modelo de avaliação de portfólio.

O valor de mercado das debêntures emitidas pela BNDESPAR foi obtido com base em preços divulgados pela ANBIMA e pela CETIP.

## Notas Explicativas

### BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

#### NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

#### 19. Gerenciamento de Riscos

O gerenciamento dos riscos de mercado, liquidez, crédito e operacional no BNDES é um processo evolutivo. Os trabalhos são desenvolvidos de modo a promover o contínuo aprimoramento das políticas, processos, critérios e metodologias de controle de riscos.

Compõem a estrutura de gerenciamento de risco e de controles internos do BNDES: Conselho de Administração; Diretoria; Comitê de Gestão de Riscos; Subcomitês de Gestão de Risco de Mercado, de Risco de Crédito e de Risco Operacional e Controles Internos; e unidades dedicadas ao gerenciamento de riscos.

##### • Risco Operacional

A gestão dos riscos operacionais envolve todas as áreas da Instituição, compreendendo as atividades de identificação e avaliação de riscos em processos e em novos produtos, bem como atividades voltadas para as perdas operacionais que decorrem da materialização do risco. A Política de Gestão de Riscos Operacionais, alinhada aos fundamentos estabelecidos na Resolução CMN nº 3.380/06, forma a base da estrutura e orientam a execução das atividades de gestão de risco operacional nas suas interações com as demais áreas do Banco.

##### • Risco de Mercado

O risco de mercado é o risco de ocorrência de perdas financeiras resultantes da alteração nos valores de mercado de posições ativas e passivas detidas pela Instituição, dentre as quais se incluem os riscos das operações sujeitas à variação da cotação de moeda estrangeira, das taxas de juros, dos preços das ações e dos preços de mercadorias (*commodities*).

A Política Corporativa de Gestão de Riscos de Mercado do BNDES e de suas subsidiárias define o conjunto de metodologias, procedimentos, limites, instrumentos e responsabilidades aplicáveis no controle permanente dos processos da Instituição, a fim de buscar o adequado gerenciamento dos riscos.

##### *Risco de câmbio*

A BNDESPAR está exposta aos efeitos de flutuação nas taxas de câmbio decorrentes de operações em moedas estrangeiras. O risco de câmbio é monitorado diariamente através da apuração da exposição cambial do Sistema BNDES. As estratégias de hedge são feitas para o Consolidado, através da atuação nos mercados de derivativos cambiais.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

*Risco de taxas de juros*

É o risco de o valor justo de instrumentos financeiros oscilarem devido a mudanças nas taxas de juro de mercado. O risco de juros é controlado para o Sistema BNDES. Adicionalmente, o risco de descasamento entre indexadores e taxas é monitorado mensalmente e está sujeito a limites aprovados pela Diretoria. Os limites são estabelecidos para cada uma das empresas do Sistema BNDES e também para o Consolidado.

*Risco de preços*

É o risco de o valor justo de instrumentos financeiros oscilarem como resultado de alterações nos preços de mercado, quer sejam essa alteração por fatores específicos do instrumento financeiro, ou fatores que afetam todos os instrumentos financeiros semelhantes negociados no mercado.

*Exposição a risco de mercado*

A unidade responsável pela gestão de risco de mercado e liquidez do Sistema BNDES acompanha os números relativos às participações societárias da BNDESPAR em companhias abertas listadas na Bovespa, empresas fechadas e nos fundos de investimentos em participações, realizando a marcação a mercado da carteira de ações das companhias abertas. A apuração do risco de juros, câmbio e preços realizada para o Sistema BNDES obedece as metodologias regulamentares. Adicionalmente, utilizam-se outras metodologias de aferição de risco, dentre elas o VaR (*Value at Risk*).

A gestão de risco de mercado monitora a parcela de requerimento de capital resultante da carteira de negociação e de não negociação, de modo a garantir a adequação dos riscos inerentes a essas operações em níveis compatíveis com o padrão de risco a ser assumido pela Instituição.

A carteira de negociação consiste em todas as operações com instrumentos financeiros, inclusive derivativos, detidas com a intenção de negociação ativa e frequente ou destinadas a *hedge* de outros elementos da carteira de negociação e que não estejam sujeitas à limitação da sua negociabilidade. As operações detidas com intenção de negociação são aquelas destinadas à (i) revenda; (ii) obtenção de benefício dos movimentos de preços, efetivos ou esperados; ou (iii) realização de arbitragem.

A carteira de negociação da BNDESPAR é atualmente formada por fundos de investimentos geridos por distribuidora de títulos e valores mobiliários. A carteira de negociação tem como maior parte de sua composição operações indexadas à Selic ou ao CDI, e de títulos públicos prefixados.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

A carteira não designada para negociação corresponde, basicamente, a ações e cotas de fundos de renda variável, títulos privados com e sem opcionalidade e captações. Essa carteira inclui riscos de taxa de juros, índice de preços, câmbio e risco de ações. Algumas das ações do BNDES são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial.

Apresentamos a seguir quadro comparativo contendo as exposições a risco de taxas de juros, risco de câmbio e risco de preços, para 31 de dezembro de 2014 e para 31 de dezembro de 2013:

Grupo de Risco	Fator de Risco	R\$ mil	
		Exposição em 31/12/2014	Exposição em 31/12/2013
Juros	Selic / DI	4.010.958	(899.164)
Juros	TJLP	83.195	2.234.714
Juros	Prefixado (Sujeito a Reprecificação)	166.769	(614.883)
Juros	IGPM	83.277	2.400
Juros	IPCA	1.503.086	(224.499)
Juros	TR	(935.055)	(615.380)
Câmbio	USD	161.877	52.600
Preços	Ações e equivalentes	38.363.818	56.858.705

**Análise de sensibilidade sobre instrumentos financeiros, conforme Instrução Normativa CVM n.º 475/08 e Deliberação CVM n.º 604/09.**

Apresentamos o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros constantes nas operações da BNDESPAR, que descreve os riscos inerentes a estas operações, e que podem gerar perdas financeiras /econômicas para a Companhia. A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros considerou o efeito tributário incidente sobre o lucro/prejuízo das operações de renda fixa e variável.

Na elaboração da análise de sensibilidade, a Companhia adotou as seguintes premissas, definidas na Instrução Normativa CVM n.º 475/08:

- identificação dos riscos de mercado que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia;
- definição de um cenário provável, nos termos da Deliberação CVM n.º 604/09, do comportamento do risco que é referenciado por fonte externa independente para o prazo de 1 ano;
- definição de dois cenários adicionais, nos termos da Instrução CVM n.º 475/08, com deteriorações de, pelo menos, 25% e 50% na variável de risco considerada (cenários II e III);
- apresentação do impacto dos cenários definidos no valor justo dos instrumentos financeiros operados pela Companhia e seus reflexos no resultado e no patrimônio líquido; e
- o cenário provável e os de estresse (II e III) foram comparados com o cenário atual para cada tipo de instrumento financeiro.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Para o cálculo da análise de sensibilidade das operações em renda fixa e de taxa de câmbio, o cenário provável, avaliado internamente, considera a expectativa de comportamento das taxas nos próximos 12 meses, podendo ocasionar ganhos ou perdas para a Instituição.

O cenário provável para as operações de renda variável (ações) foi calculado com base no beta de cada uma das ações que compõem a carteira da BNDESPAR e em avaliações internas para determinação da taxa livre de risco de um ano e do prêmio de risco de mercado, utilizando para tal o modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). O valor da carteira de ações em 31 de dezembro de 2014 foi utilizado como base do cenário atual. Foram excluídas da análise as ações que são avaliadas pelo Método de Equivalência Patrimonial.

O termo “ações e equivalentes” utilizado no quadro abaixo se refere à carteira de participações acionárias em empresas não coligadas (“ações”) e a instrumentos financeiros com características de títulos patrimoniais (“equivalentes”), classificados no balanço patrimonial como disponível para venda.

Os cenários II e III aplicam os choques de 25% e de 50% (na direção da perda) sobre dados de mercado, com posição em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013.

Grupo de Risco	Fator de Risco	Risco	R\$ mil		
			31/12/2014		
			Cenário provável	Cenário II	Cenário III
Juros	Selic / DI	Queda da Selic / DI	(13.178)	(68.590)	(114.316)
Juros	TJLP	Queda da TJLP	-	(659)	(1.098)
Juros	Prefixado	Queda da taxa Prefixada no momento da reprecificação	2.510	(2.240)	(3.734)
Juros	IGPM	Queda do IGPM	(253)	(672)	(1.119)
Juros	IPCA	Queda do IPCA	(8.583)	(14.950)	(24.917)
Juros	TR	Alta na TR	(629)	(2.816)	(5.633)
Câmbio	USD	Queda do câmbio BRL/USD	4.845	(21.368)	(35.613)
Preços	Ações e equivalentes	Queda no preço das ações	5.206.832	(6.316.504)	(12.633.007)

Grupo de Risco	Fator de Risco	Risco	R\$ mil		
			31/12/2013		
			Cenário provável	Cenário II	Cenário III
Juros	Selic / DI	Alta da Selic / DI	568	(15.688)	(31.376)
Juros	TJLP	Queda da TJLP	-	(14.749)	(24.582)
Juros	Prefixado	Alta da taxa Prefixada no momento da reprecificação	8.245	(12.692)	(25.384)
Juros	IGPM	Queda do IGPM	1	(19)	(31)
Juros	IPCA	Alta do IPCA	162	(2.304)	(4.607)
Juros	TR	Alta na TR	2.986	(958)	(1.917)
Câmbio	USD	Queda do câmbio BRL/USD	1.542	(6.943)	(11.572)
Preços	Ações e equivalentes	Queda no preço das ações	5.937.521	(9.381.686)	(18.763.373)



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

No que tange às debêntures conversíveis/permutáveis, no caso de não exercício da opção de conversão/permuta, a BNDESPAR permanecerá com a renda fixa das debêntures, recebendo a remuneração e/ou retorno do principal advindo do referido título.

Para os derivativos analisados, o risco de preço do ativo subjacente a tais instrumentos financeiros pode ser considerado como o mais relevante, cuja variação pode responder pela maior parcela de alteração do valor justo desses instrumentos de renda variável em determinado período. Para fins da Deliberação CVM n.º 604/09 e da Instrução CVM n.º 475/08, na análise de sensibilidade dos derivativos foi considerado como cenário provável o próprio valor justo já registrado, uma vez que esse valor já reflete a expectativa da administração e se baseia em fontes externas de dados acerca das variáveis de risco que fazem parte dos modelos de precificação adotados para o cálculo do valor justo. Esse cenário foi base para os cenários de deterioração de 25% e 50% da principal variável de risco considerada, o preço à vista da ação objeto. O risco associado à alta ou queda no preço do ativo objeto depende do tipo do derivativo.

**DERIVATIVOS DE OPERAÇÕES DE RENDA VARIÁVEL**

Instrumento	Risco	R\$ mil		
		31/12/2014		
		Cenário provável	Cenário II	Cenário III
Opcionalidade presente em debêntures	Queda no preço do ativo objeto (ações)	-	(368.845)	(729.002)
Opcionalidade associada a participações acionárias	Alta no preço do ativo objeto (ações)	-	-	-
Opcionalidade associada a participações acionárias	Queda no preço do ativo objeto (ações)	-	(44.139)	(100.468)

**DERIVATIVOS DE OPERAÇÕES DE RENDA VARIÁVEL**

Instrumento	Risco	R\$ mil		
		31/12/2013		
		Cenário provável	Cenário II	Cenário III
Opcionalidade presente em debêntures	Queda no preço do ativo objeto (ações)	-	(291.194)	(568.274)
Opcionalidade associada a participações acionárias	Alta no preço do ativo objeto (ações)	-	(51.987)	(91.910)
Opcionalidade associada a participações acionárias	Queda no preço do ativo objeto (ações)	-	(237.723)	(475.349)

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

As perdas potenciais indicadas nos exercícios de deterioração da variável de risco considerada na análise de sensibilidade em cumprimento da Instrução CVM nº 475/08, inclusive aquelas relacionadas a instrumentos derivativos originados naturalmente no âmbito das operações de apoio financeiro por intermédio de instrumentos de renda variável, não refletem adequadamente a percepção dos riscos de mercado da BNDESPAR no âmbito da estruturação e contratação das operações; não correspondem a prováveis ônus financeiros e econômicos da Instituição; e também não representam impactos prováveis de ocorrer no resultado do sistema BNDES.

Em relação aos derivativos que constam da presente análise, é importante notar a diferença do impacto econômico entre dois horizontes de tempo: (i) no período completo de vigência do derivativo; e (ii) nos períodos intermediários compreendidos no prazo de vigência do derivativo citado no item (i). No caso do período completo, entre a data de aquisição do derivativo e o seu vencimento (item i), não há risco de perda acumulada no resultado do Banco, uma vez que, no momento inicial, esse instrumento possui valor justo igual a zero, sem qualquer desembolso correspondente a título de prêmio. Já no caso dos períodos intermediários (item ii), existe o risco de perda de valor dos derivativos em decorrência de eventuais variações negativas no valor justo destes instrumentos. Tais variações nestes períodos geram impacto no resultado e no patrimônio da Instituição.

Cabe observar que os impactos das exposições financeiras decorrentes das opções de venda detidas e opções de compra de ações cedidas pela BNDESPAR não representam potencial prejuízo para a Companhia, uma vez que, sob o ponto de vista econômico, a deterioração do valor de tais opções é compensada pela apreciação do valor de mercado das respectivas ações subjacentes já presentes na carteira da BNDESPAR, constituindo uma espécie de “hedge natural”.

**• Risco de Liquidez**

O risco de liquidez é a possibilidade de a instituição não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas; e a possibilidade de o Sistema BNDES não conseguir negociar ativos a preço de mercado, devido ao tamanho elevado de suas posições em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
 Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

**Fluxo nominal de principal e juros dos passivos financeiros:**

R\$ mil				
31/12/2014				
Vencimentos	Repasse		Debêntures	Outras obrigações (*)
	BNDES	STN		
2015	539.034	751.291	1.001.302	1.010.900
2016	508.572	751.291	1.213.681	37.604
2017	476.044	751.290	790.528	-
2018	262.740	-	80.755	-
2019	-	-	1.588.533	-
Total	<b>1.786.390</b>	<b>2.253.872</b>	<b>4.674.799</b>	<b>1.048.504</b>
R\$ mil				
31/12/2013				
Vencimentos	Repasse		Debêntures	Outras obrigações (*)
	BNDES	STN		
2014	13.771	677.465	2.299.227	2.215.376
2015	7.447	677.465	939.726	142.217
2016	7.028	677.464	1.191.294	-
2017	6.604	677.464	741.913	-
2018	3.657	-	75.789	-
2019	-	-	1.490.845	-
Total	<b>38.507</b>	<b>2.709.858</b>	<b>6.738.794</b>	<b>2.357.593</b>

(\*) Inclui: Instrumentos financeiros derivativos, aquisição a prazo de títulos e valores mobiliários e dividendos a pagar.

**• Risco de Crédito**

O risco de crédito é o risco associado à possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes do não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados; da desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador; da redução de ganhos ou remunerações; das vantagens concedidas nas renegociações; e dos custos de recuperação.

O objetivo primordial da gestão de risco de crédito no BNDES é a mensuração adequada do risco de perdas financeiras na carteira da Instituição. Atualmente é utilizada a metodologia padronizada para o cálculo do Capital Regulamentar conforme normativos emitidos pelo Conselho Monetário Nacional. De modo semelhante ao tratamento aplicado à carteira de ativos do BNDES, também os ativos da BNDESPAR, incluindo derivativos, provisionam capital regulamentar, respeitando as regras definidas na Circular BACEN nº 3.644/2013.

A unidade responsável pela gestão do risco de crédito do Sistema BNDES realiza estimativas para os diferentes componentes de risco dos ativos inseridos na parcela regulamentar de capital, além de modelagens de capital econômico por meio de metodologias analíticas e por simulação. Tais análises são desenvolvidas com vistas à implementação futura do modelo avançado conforme diretrizes de Basileia. Desse modo, o risco da carteira é avaliado por meio da obtenção de estimativas para as seguintes componentes: (i) a probabilidade de inadimplência do tomador ou contraparte (PD); (ii) a exposição com o tomador ou contraparte no momento da inadimplência (EAD); (iii) as perdas decorrentes da inadimplência (LGD); e (iv) a maturidade ou prazo efetivo de vencimento dos contratos.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Entretanto, merece ser destacado que, para a obtenção de estimativas em conformidade com as diretrizes de Basileia, as mensurações devem refletir as perspectivas de perdas (modelo de perdas esperadas), enquanto que as estimativas com vistas ao atendimento do CPC 38 devem evidenciar perdas incorridas. Por esta razão, a unidade responsável pela gestão do risco de crédito trabalha atualmente com bancos de dados e análises segregadas para Basileia e CPC. Particularmente em relação às estimativas exigidas pelos novos padrões contábeis, são efetuadas diversas segmentações e tratamentos específicos entre os quais se encontram o cálculo e a análise dos parâmetros de risco verificados isoladamente para a carteira da BNDESPAR.

*Exposição ao Risco de Crédito*

As exposições a risco de crédito são calculadas conforme estabelecido pela Circular BACEN n.º 3.644/2013. O valor da parcela  $RWA_{CPAD}$  é calculado mensalmente base no Consolidado econômico-financeiro do Sistema BNDES.

A exposição ao risco de crédito total, sem a aplicação de mitigadores de risco ou provisões para risco de crédito, passou de R\$ 72.468 milhões, em 31 de dezembro de 2013, para R\$ 55.022 milhões, em 31 de dezembro de 2014. Destacou-se no exercício uma redução no valor dos ativos financeiros mantidos para negociação e disponíveis para venda.

	R\$ milhões	
	31/12/2014	31/12/2013
<i>Itens On Balance</i>		
Ativos financeiros mantidos para negociação	-	4.713
Ativos financeiros disponíveis para venda	37.767	56.452
Ativos financeiros designados a valor justo pelo resultado	7.264	6.897
Ativos financeiros mantidos até o vencimento	9.073	2.806
Outros	683	823
<i>Itens Off Balance</i>		
Compromissos a Liberar	235	777
<b>Total</b>	<b>55.022</b>	<b>72.468</b>

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**20. Gestão de capital**

Os principais objetivos, do BNDES e de suas controladas, relacionados ao gerenciamento de capital são os seguintes:

- Manter uma sólida base de capital que suporte de forma efetiva o desenvolvimento de seus negócios;
- Cumprir as exigências estabelecidas pelos órgãos reguladores dos mercados bancários onde opera;
- Assegurar rentabilidade compatível com os riscos assumidos pelo BNDES e por suas empresas controladas.

A adequação da estrutura de capital e o monitoramento dos limites relacionados ao capital regulatório são realizados pelo BNDES por meio da implementação de processos, métodos e procedimentos originados das diretrizes definidas pelo Comitê de Basileia, na forma implementada pelo Banco Central do Brasil. Desse modo, a autoridade monetária exige que as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN mantenham, permanentemente:

- Um Patrimônio de Referência (PR) compatível com o risco de suas atividades e apurado segundo a Resolução CMN nº 4.192/2013; e,
- Requerimentos Mínimos de Capital em relação aos Ativos Ponderados pelo Risco (RWA), apurados em conformidade com os artigos 6º ao 9º da Resolução CMN nº 4.193/2013.

Dessa forma, com o objetivo de assegurar a compatibilidade entre o capital mantido pela instituição e o capital requerido para fazer frente aos riscos incorridos em suas atividades, todas as exposições a risco provenientes das operações da BNDESPAR estão inseridas nas parcelas componentes do capital regulamentar do BNDES conforme determinado pela legislação vigente. Por outro lado, os ativos da BNDESPAR são considerados, pelo Método de Equivalência Patrimonial, parte integrante do capital mantido pelo BNDES e reportado em suas demonstrações consolidadas.

Adicionalmente, cabe destacar que todos os limites regulamentares apurados pelo BNDES, notadamente àqueles relacionados às exposições aos diferentes riscos, incluem as operações realizadas pela BNDESPAR. De modo semelhante, os indicadores gerenciais monitorados mensalmente para o acompanhamento das exposições permitem tanto a avaliação por empresa do conglomerado econômico financeiro quanto às análises em bases consolidadas.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**21. Contragarantias prestadas**

A Companhia ofereceu em caução 7.744.038 ações preferenciais nominativas de emissão da Petróleo Brasileiro S/A - Petrobras (posteriormente desdobradas em 61.952.304 ações preferenciais) e 28.083.251.230 ações ordinárias nominativas de emissão da Centrais Elétricas Brasileiras S/A – Eletrobrás (posteriormente grupadas em 56.166.502 ações ordinárias), em contragarantia ao Tesouro Nacional, por conta de aval e empréstimos, no montante de US\$ 600 milhões, captados no exterior pelo seu acionista único - BNDES. Do montante dessas ações, 61.952.304 ações preferenciais de emissão da Petrobras e 1.510.070 ações ordinárias de emissão da Eletrobrás continuam bloqueadas nas entidades de custódia.

**22. Informações por segmento**

O relatório de Informações por Segmento de Negócios segue as premissas utilizadas no relatório interno fornecido ao “principal gestor das operações”, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais. Na BNDESPAR, “o principal gestor das operações” é sua Diretoria, que, atuando de forma colegiada, é responsável pela gestão dos segmentos operacionais, conforme previsto no Pronunciamento CPC 22.

Na identificação de seus segmentos divulgáveis, a BNDESPAR organiza suas operações de acordo com as diferenças entre seus produtos e serviços, que vem a ser o apoio financeiro através de instrumentos de renda fixa (“Segmento de Renda Fixa”) e o apoio financeiro através de instrumentos de renda variável (“Segmento de Renda Variável”). O apoio financeiro através de instrumentos de renda fixa compreende basicamente as operações de aquisição de debêntures e as de venda a prazo de títulos e valores mobiliários. O apoio financeiro através de instrumentos de renda variável engloba basicamente a aquisição de participações societárias, seja de coligadas (sobre as quais existe influência significativa) ou de outras empresas, mensuradas ao valor justo, sobre as quais não há influência significativa. Os recursos excedentes, após aplicação nos segmentos de renda fixa e de renda variável, são aplicados em operações de tesouraria, representadas por “Outros Segmentos”.

A alocação do custo do *funding* aos segmentos operacionais obedece as seguintes premissas: (i) os investimentos no “Segmento de Renda Variável” são financiados, primeiramente, pelo Patrimônio Líquido, fonte de recursos não onerosa, e, caso este não seja suficiente, utilizam-se os recursos menos onerosos; (ii) os recursos aplicados em “Outros Segmentos” são financiados pelas fontes de recursos mais onerosas; e (iii) o custo de captação dos investimentos no “Segmento de Renda Fixa” representa a diferença entre o custo de captação total e os custos de captação alocados ao “Segmento de Renda Variável” e aos “Outros Segmentos”.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

As práticas contábeis adotadas na apuração das informações por segmentos operacionais estão em linha com as práticas contábeis adotadas na apuração das demonstrações contábeis. A BNDESPAR avalia o desempenho desses segmentos com base no lucro operacional líquido. Os tributos sobre o lucro e as despesas tributárias são monitorados de forma centralizada e, portanto, não foram alocados a qualquer segmento. As receitas operacionais são totalmente oriundas de clientes externos e dessa forma não há operações entre os segmentos operacionais.

As informações por segmento operacional foram analisadas e são demonstradas a seguir:

R\$ mil

Em 31 de dezembro de 2014					
	Renda Fixa	Renda Variável	Outros Segmentos	Não alocado	Totais
<b>RECEITAS OPERACIONAIS</b>	<b>1.679.225</b>	<b>6.160.515</b>	<b>24.958</b>	<b>-</b>	<b>7.864.698</b>
Receitas de juros	1.162.315	-	24.958	-	1.187.273
Resultado com fundos de investimentos	-	102.418	-	-	102.418
Resultado com alienação de títulos renda variável	-	1.721.123	-	-	1.721.123
Dividendos e juros sobre o capital próprio	-	2.673.308	-	-	2.673.308
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	-	(181.172)	-	-	(181.172)
Receita de equivalência patrimonial	-	1.844.642	-	-	1.844.642
Outras receitas	516.910	196	-	-	517.106
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(887.868)</b>	<b>(2.180.799)</b>	<b>(42.260)</b>	<b>-</b>	<b>(3.110.927)</b>
Despesa de captação	(794.747)	-	(42.260)	-	(837.007)
Despesa de equivalência patrimonial	-	(1.080.072)	-	-	(1.080.072)
Reversão (constituição) de provisão para risco de crédito	(93.121)	-	-	-	(93.121)
Reversão (constituição) de provisão para perda em investimentos	-	(1.100.727)	-	-	(1.100.727)
<b>OUTRAS RECEITAS/DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(43.897)</b>	<b>44.933</b>	<b>-</b>	<b>(890.972)</b>	<b>(889.936)</b>
Reversão (constituição) de provisões trabalhistas e cíveis	-	-	-	(319.684)	(319.684)
Despesas com pessoal	-	-	-	(329.320)	(329.320)
Despesas tributárias	-	-	-	(228.590)	(228.590)
Despesas administrativas	-	-	-	(96.189)	(96.189)
Atualização monetária de ativos e passivos	(43.897)	44.933	-	1.074	2.110
Outras receitas/despesas operacionais	-	-	-	81.737	81.737
<b>RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO E PARTICIPAÇÕES</b>	<b>747.460</b>	<b>4.024.649</b>	<b>(17.302)</b>	<b>(890.972)</b>	<b>3.863.835</b>
Tributos sobre o lucro	-	-	-	(901.272)	(901.272)
Participação dos Empregados	-	-	-	(57.724)	(57.724)
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>747.460</b>	<b>4.024.649</b>	<b>(17.302)</b>	<b>(1.849.968)</b>	<b>2.904.839</b>
<b>ATIVOS EM 31/12/2013</b>	<b>11.520.342</b>	<b>74.356.801</b>	<b>4.713.112</b>	<b>740.483</b>	<b>91.330.738</b>
Investimentos em coligadas (MEP) em 31/12/2013	-	18.117.983	-	-	18.117.983
<b>ATIVOS EM 31/12/2014</b>	<b>18.316.841</b>	<b>55.836.387</b>	<b>69.311</b>	<b>2.946.649</b>	<b>77.169.188</b>
Investimentos em coligadas (MEP) em 31/12/2014	-	18.544.628	-	-	18.544.628



**Notas Explicativas**

**BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR**  
**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

R\$ mil

Em 31 de dezembro de 2013					
	<b>Renda Fixa</b>	<b>Renda Variável</b>	<b>Outros Segmentos</b>	<b>Não alocado</b>	<b>Totais</b>
<b>RECEITAS OPERACIONAIS</b>	<b>1.243.246</b>	<b>5.545.749</b>	<b>222.600</b>	<b>-</b>	<b>7.011.595</b>
Receitas de juros	1.133.402	-	222.600	-	1.356.002
Resultado com fundos de investimentos	-	325.356	-	-	325.356
Resultado com alienação de títulos renda variável	-	1.225.061	-	-	1.225.061
Dividendos e juros sobre o capital próprio	-	2.400.224	-	-	2.400.224
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	-	73.272	-	-	73.272
Receita de equivalência patrimonial	-	1.387.823	-	-	1.387.823
Outras receitas	109.844	134.013	-	-	243.857
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(612.114)</b>	<b>(3.775.378)</b>	<b>(291.356)</b>	<b>-</b>	<b>(4.678.848)</b>
Despesa de juros	(628.706)	-	(291.356)	-	(920.062)
Despesa de equivalência patrimonial	-	(1.438.930)	-	-	(1.438.930)
Reversão (constituição) de provisão para redução no valor recuperável	16.592	(2.336.448)	-	-	(2.319.856)
<b>OUTRAS RECEITAS/DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(8.269)</b>	<b>69.507</b>	<b>-</b>	<b>(506.114)</b>	<b>(444.876)</b>
Reversão (constituição) de provisões trabalhistas e cíveis	-	-	-	(30.453)	(30.453)
Despesas com pessoal	-	-	-	(157.280)	(157.280)
Despesas tributárias	-	-	-	(251.487)	(251.487)
Despesas administrativas	-	-	-	(49.986)	(49.986)
Atualização monetária de ativos e passivos	(8.269)	69.507	-	10.329	71.567
Outras receitas/despesas operacionais	-	-	-	(27.237)	(27.237)
<b>RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO E PARTICIPAÇÕES</b>	<b>622.863</b>	<b>1.839.878</b>	<b>(68.756)</b>	<b>(506.114)</b>	<b>1.887.871</b>
Tributos sobre o lucro	-	-	-	(316.852)	(316.852)
Participação dos empregados	-	-	-	(22.584)	(22.584)
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>622.863</b>	<b>1.839.878</b>	<b>(68.756)</b>	<b>(845.550)</b>	<b>1.548.435</b>
<b>ATIVOS EM 31/12/2012</b>	<b>14.058.780</b>	<b>81.492.928</b>	<b>1.998.774</b>	<b>1.091.832</b>	<b>98.642.314</b>
Investimentos em coligadas (MEP)	-	16.667.573	-	-	16.667.573
<b>ATIVOS EM 31/12/2013</b>	<b>11.520.342</b>	<b>74.356.801</b>	<b>4.713.112</b>	<b>740.483</b>	<b>91.330.738</b>
Investimentos em coligadas (MEP)	-	18.117.983	-	-	18.117.983



**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**23. Transações não envolvendo caixa**

Durante o exercício de 2013 a BNDESPAR realizou atividades de financiamentos não envolvendo caixa, conforme abaixo; portanto não estão refletidas na demonstração dos fluxos de caixa.

2013

Em agosto de 2013 foi efetuada a conversão de cotas de fundo de investimento em participação em ações no valor de R\$ 701.727 mil.

**24. Outras informações**

Medida Provisória n.º 627 (MP 627/2013) convertida na Lei n.º 12.973/2014

A Lei n.º 12.973/2014, conversão da Medida Provisória n.º 627/2013, e as Instruções Normativas da Receita Federal do Brasil n.º 1.397/2013, n.º 1.493/2014, n.º 1.515/2014 e n.º 1.520/2014 trouxeram mudanças relevantes para as regras tributárias federais, disciplinando o tratamento dos ajustes decorrentes dos novos métodos e critérios contábeis introduzidos em razão da convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais.

Os dispositivos da lei entrarão em vigor obrigatoriamente a partir do ano-calendário de 2015, sendo dada a opção de sua aplicação antecipada para o ano-calendário de 2014, cuja manifestação deverá ser confirmada ou alterada na Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais - DCTF de dezembro de 2014.

A Administração avaliou os impactos que poderiam advir da aplicação dos dispositivos da Lei n.º 12.973/2014, optando pela não antecipação de seus efeitos para o ano-calendário de 2014.

Face às recentes publicações feitas pela Receita Federal do Brasil (Instruções Normativas n.º 1.515 e n.º 1.520, de novembro e dezembro de 2014, respectivamente), a Administração está revisitando a avaliação dos impactos, a fim de verificar eventuais mudanças em sua conclusão, bem como para estar em aderência aos novos dispositivos a partir do início de 2015, contudo entende que não haverá impactos relevantes futuros nas demonstrações financeiras.

**Notas Explicativas****BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR****NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**Em 31 de dezembro de 2014 e 2013

---

**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:**

IVAN JOÃO GUIMARÃES RAMALHO

LUCIANO GALVÃO COUTINHO

RICARDO SCHAEFER

JOÃO PAULO DOS REIS VELLOSO

RUBENS GAMA DIAS FILHO

ESTHER DWECK

**CONSELHO FISCAL:**

LÍSCIO FÁBIO DE BRASIL CAMARGO

PEDRO GABRIEL WENDLER

CLÁUDIO DE ALMEIDA NEVES

MANUEL AUGUSTO ALVES SILVA – Suplente

**DIRETORIA:**

LUCIANO GALVÃO COUTINHO – Diretor- Presidente

WAGNER BITTENCOURT DE OLIVEIRA – Diretor-Superintendente

FERNANDO MARQUES DOS SANTOS – Diretor

JOÃO CARLOS FERRAZ – Diretor

JULIO CESAR MACIEL RAMUNDO – Diretor

MAURÍCIO BORGES LEMOS – Diretor

ROBERTO ZURLI MACHADO – Diretor

JOSÉ HENRIQUE PAIM FERNANDES – Diretor

**SUPERINTENDÊNCIA DA ÁREA FINANCEIRA:**

SELMO ARONOVICH

**CHEFIA DO DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE:**

CARLOS FREDERICO RANGEL DE CARVALHO SILVA - CRC-RJ 087956/O-8

**CARTEIRA DE AÇÕES - POSIÇÃO: 31/12/2014**

<b>Nome</b>	<b>% Total</b>	<b>% ON</b>	<b>% PN</b>
AES ELPA S.A.	(*)	(*)	0,00
AES TIETÊ S.A.	(*)	(*)	0,00
AES URUGUAIANA EMPREENDIMENTOS S.A.	(*)	(*)	0,00
ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A.	12,10	12,10	0,00
ALTUS SISTEMAS DE AUTOMAÇÃO S.A.	39,48	0,21	100,00
ALUPAR INVESTIMENTO S.A.	0,03	0,01	0,08
AMATA S.A.	17,49	17,49	0,00
BCPAR S.A.	10,96	0,00	57,14
BIOMM S.A.	13,99	13,99	0,00
BOMBRIL S.A.	10,61	0,00	16,85
BRASKEM S.A.	5,03	0,00	11,60
BRASPÉROLA IND. E COMÉRCIO S/A	3,81	0,00	7,86
BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A.	0,12	0,12	0,00
BRQ SOLUÇÕES EM INFORMÁTICA S/A	23,00	0,00	100,00
CARBOMIL S.A.- MINERAÇÃO E INDÚSTRIA	30,00	0,00	100,00
CASA ANGLO BRASILEIRA S.A.	22,34	0,00	37,10
CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRÁS	11,86	13,04	7,04
CIA. BRAS. DE PART. AGROINDUSTRIAL	5,87	5,87	0,00
CIA. DE ABAST.D'AGUA E SANEAMENTO DO ESTADO-AL	(*)	0,00	1,27
CIA. DE TECIDOS NORTE DE MINAS - COTEMINAS	6,27	0,00	11,49
CIA. DE TRÂNSITO E TRANSPORTE URBANO DO RECIFE - CTTU	11,90	4,73	38,85
CIA. DE TRANSPORTES COLETIVOS DO RIO DE JANEIRO - CTC	1,39	1,39	0,00
CIA. DO METROPOLITANO DE SÃO PAULO	0,03	0,03	0,00
CIPHER S.A.	23,27	0,00	100,00
CI&T SOFTWARE S/A	31,83	0,00	100,00
COMPANHIA BRASILEIANA DE ENERGIA	53,85	50,00	100,00
COMPANHIA DE ÁGUAS DO BRASIL - CAB AMBIENTAL	33,42	33,42	0,00
COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ACRE	(*)	0,00	0,01
COMPANHIA DE SANEAMENTO DE MINAS GERAIS - COPASA MG	3,67	3,67	0,00
COMPANHIA DISTRIBUIDORA DE GÁS DO RIO DE JANEIRO - CEG	34,56	34,56	0,00
COMPANHIA ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	0,75	0,00	1,13
COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	23,96	26,41	21,21
COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL	0,63	0,63	0,00
COMTRAFO INDÚSTRIA DE TRANSFORMADORES ELÉTRICOS S.A.	17,25	0,00	77,02
CONTAX PARTICIPAÇÕES S.A.	2,96	1,71	3,62
COSAN LOGÍSTICA S/A	0,03	0,03	0,00
COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO	0,03	0,03	0,00
CPFL ENERGIA S.A.	6,74	6,74	0,00
CRP CADERI CAPITAL DE RISCO S.A.	20,20	0,00	36,36
CTC CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S/A	10,60	10,60	0,00
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES	1,28	1,28	0,00
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	3,76	3,76	0,00
ELEBRA S.A. - ELETRÔNICA BRASILEIRA	(*)	0,00	(*)
ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A	0,34	(*)	0,56
EMBRAER S.A.	5,37	5,37	0,00
EMPRESA DE TRANSPORTE URBANO DO ESTADO DE GOIÁS S/A	6,56	5,09	100,00

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

ENERGISA S.A.	0,59	0,25	0,90
ENEVA S.A.	8,65	8,65	0,00
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1,65	1,65	0,00
ERB - ENERGIAS RENOVAVEIS DO BRASIL S.A.	20,52	20,52	0,00
ESTRUTURADORA BRASILEIRA DE PROJETOS S.A.	19,61	11,11	44,44
FIBRIA CELULOSE S.A.	30,38	30,38	0,00
GAFISA S.A.	2,40	2,40	0,00
GENOA BIOTECNOLOGIA S.A.	27,06	0,00	100,00
GERDAU S.A.	1,45	0,65	1,85
GRANBIO INVESTIMENTOS S/A	15,00	15,00	0,00
GRAÚNA AEROSPACE S.A.	40,00	0,00	100,00
HIGH BRIDGE SOLUTIONS INDÚSTRIA ELETRÔNICA S.A.	36,00	0,00	100,00
IBEMA COMPANHIA BRASILEIRA DE PAPEL	15,83	0,00	100,00
INDEPENDÊNCIA PARTICIPAÇÕES S.A.	21,81	0,00	100,00
INDÚSTRIA DE ALIMENTOS NILZA S.A.	35,00	0,00	100,00
IOCHPE - MAXION S.A.	6,77	6,77	0,00
JBS S.A.	24,59	24,59	0,00
KEPLER WEBER S.A.	0,47	0,47	0,00
KLABIN S.A.	6,97	3,57	9,16
LBR - LÁCTEOS BRASIL S.A.	30,28	30,28	0,00
LIFEMED INDL DE EQUIP E ART MÉDICOS E HOSPITALARES S.A.	26,45	33,91	0,00
LIGHT S.A.	9,39	9,39	0,00
LINUX S.A.	6,90	6,90	0,00
LOJAS ARAPUÁ S.A.	4,22	0,00	8,79
LUPATECH S.A.	29,60	29,60	0,00
MADEF S/A- INDÚSTRIA E COMÉRCIO	20,29	0,00	26,46
MAGNESITA REFRAATÓRIOS S.A.	2,97	2,97	0,00
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	19,63	19,63	0,00
METALÚRGICA GERDAU S.A.	0,33	0,00	0,49
METANOR S.A. METANOL DO NORDESTE	5,57	0,00	8,36
MOBIGROUP PARTICIPACOES SOCIETARIAS LTDA	12,83	12,83	0,00
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	1,54	1,54	0,00
NANOCORE BIOTECNOLOGIA S.A.	33,01	0,00	100,00
NESBER S.A.	20,00	20,00	0,00
NETUNO ALIMENTOS S.A.	33,28	0,00	100,00
NORTEC QUÍMICA S.A.	20,00	20,00	0,00
NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	4,38	4,38	0,00
OCEANA OFFSHORE S.A.	20,00	20,00	0,00
ODEBRECHT TRANSPORT S.A	10,61	10,61	0,00
OI S.A.	4,52	4,28	4,64
OURO FINO PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS S.A.	12,78	0,00	100,00
OURO FINO SAÚDE ANIMAL PARTICIPAÇÕES S.A.	12,36	12,36	0,00
PADTEC S.A.	19,37	19,37	0,00
PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES	1,76	1,76	0,00
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	10,37	0,16	23,94
POLY EASY DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO S/A	24,50	0,00	100,00
PRATICA PARTICIPAÇÕES S.A.	9,01	0,00	47,40
PROCABLE ENERGIA E TELECOMUNICAÇÕES S.A.	29,42	0,00	100,00
PROGEN - PROJETOS GERENCIAMENTO E ENGENHARIA S.A.	10,01	0,00	100,00

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

QUALITY SOFTWARE S.A.	27,00	0,00	100,00
RECEPTA BIOPHARMA S.A.	16,28	0,00	100,00
REDE ENERGIA S.A.	3,94	0,00	12,70
RENOVA ENERGIA S.A.	8,77	3,93	22,76
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	0,99	0,99	0,00
S/A INDÚSTRIA E COMÉRCIO CHAPECÓ	29,65	30,12	(*)
SAM INDÚSTRIAS S.A.	5,39	8,06	0,00
SEGURADORA BRASILEIRA DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO	12,09	12,09	0,00
SENIOR SOLUTION S.A.	11,44	11,44	0,00
SETAL TELECOM S.A.	13,50	0,00	100,00
SIX SEMICONDUCTORES S.A.	33,02	40,67	0,00
SOUZA CRUZ S.A.	0,07	0,07	0,00
SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.	3,62	3,62	0,00
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	8,77	0,00	13,19
TAUM CHEMIE INDÚSTRIA E COM. DE PRODUTOS QUÍMICOS S.A.	36,36	0,00	100,00
TBM - TÊXTIL BEZERRA DE MENEZES S.A.	35,00	42,10	0,00
TECSIS - TECNOLOGIA E SISTEMAS AVANÇADOS S.A.	25,17	30,67	0,00
TELEMAR PARTICIPAÇÕES S.A.	5,10	5,10	0,00
TIM PARTICIPAÇÕES S.A.	0,24	0,24	0,00
TOTVS S.A.	4,55	4,55	0,00
TPI TRIUNFO PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A.	14,75	14,75	0,00
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	0,95	0,95	0,00
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	2,61	1,40	4,58
TRANSNORDESTINA LOGÍSTICA S.A.	4,59	0,91	10,01
TUPY S.A.	28,19	28,19	0,00
VALEPAR S.A.	9,60	11,51	1,33
VALE S.A.	5,20	6,41	3,26
VALE SOLUÇÕES EM ENERGIA S.A.	45,84	45,84	0,00

(\*) Percentual inferior a 0,01%

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes****CARTEIRA DE DEBÊNTURES - POSIÇÃO: 31/12/2014**

<b>Empresas</b>	<b>Quantidade de debêntures</b>
AG TEL PARTICIPACOES S/A	125.000
AGC ENERGIA S/A	765.000.000
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA MALHA NORTE S/A	10.000
BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL - BNDES	483.050
CEMIG TELECOMUNICACOES S/A - CEMIGTELECOM	42.018
COMPANHIA DE GAS DE MINAS GERAIS - GASMIG	384.268
COMPANHIA DE SANEAMENTO BASICO DO ESTADO DE SAO PAULO - SABESP	90
COMPANHIA DE SANEAMENTO DE MINAS GERAIS - COPASA	3.000
COMPANHIA DE SANEAMENTO DO PARANA - SANEPAR	3.000
COMPANHIA PARANAENSE DE GÁS - COMPAGAS	53.378
COMPANHIA PERNAMBUCANA DE SANEAMENTO - COMPESA	3.000
COMPANHIA RIOGRANDENSE DE SANEAMENTO - CORSAN	30
CONTAX PARTICIPACOES S/A	253.362
CONTEM 1G S/A	1.129.730
DURATEX S/A	488.176
EMPRESA BAIANA DE AGUAS E SANEAMENTO S/A - EMBASA	300
ETH BIO PARTICIPAÇÕES	686.000
HYPERMARCAS S/A	1.055.506
IOCHPE-MAXION S/A	85.500
KLABIN S/A	57.660.024
LBR LACTEOS BRASIL S/A	2.500
LOJAS AMERICANAS S/A	75.958
LUPATECH S/A	260.543
MARFRIG GLOBAL FOODS S/A	214.892
NANAK RJ PARTICIPACOES S/A	125.000
ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S/A	200.000
REFINARIA ALBERTO PASQUALINI - REFAP S/A	136.059
SANTRON INDÚSTRIAS ELETROELETRONICAS S/A	500
TECSIS TECNOLOGIA E SISTEMAS AVANÇADOS S/A	38.000.000
TOTVS S/A	78.912
VALE S/A	8.338.046

## Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Com Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Ao Acionista e aos Administradores da

BNDES Participações S.A. - BNDESPAR

Brasília - DF

Examinamos as demonstrações financeiras da BNDES Participações S.A - BNDESPAR ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as 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 com ressalva.

Base para opinião com ressalva

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 8.3.1 às demonstrações financeiras, em 31 de dezembro de 2014 a Companhia registrou na conta de ajuste de avaliação patrimonial, no Patrimônio Líquido, desvalorização correspondente à diferença entre o valor de mercado baseado em cotação em bolsa de valores e o custo de aquisição, de investimento em ações preferenciais de um emissor, classificadas na categoria disponível para venda, no montante líquido dos respectivos efeitos tributários de aproximadamente R\$5,2 bilhões. A Administração concluiu que esta desvalorização não deveria ser registrada como perda no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, porque não foram atingidos os parâmetros de declínio prolongado ou significativo estabelecidos nas suas políticas contábeis e porque, com base em uma avaliação econômico-financeira preparada pela Administração, considerou que as alterações significativas com efeito adverso que ocorreram no ambiente de mercado, econômico e legal no qual o emissor das ações opera, não indicam, naquela data, que o custo deste investimento pode não ser recuperado. Devido à falta de divulgação, pelo emissor das ações, de demonstrações financeiras revisadas ou auditadas contemplando os efeitos das possíveis perdas que estão sendo apuradas, do seu plano de negócios atualizado e redimensionado, bem como a outras incertezas significativas, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para algumas premissas utilizadas nessa avaliação econômico-financeira. Consequentemente, não nos foi possível determinar se há evidência objetiva de que a BNDESPAR poderá não recuperar o valor do custo deste investimento e, portanto, se deveria ter reclassificado esta desvalorização da conta de ajuste de avaliação patrimonial para perda no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Opinião com ressalva

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos do assunto descrito no parágrafo Base para opinião com ressalva, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia em 31 de dezembro de 2014, o desempenho de suas operações e os seus 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 Standards Board – IASB.

Outros assuntos

Demonstração do valor adicionado

Examinamos, também, a demonstração do valor adicionado (DVA) referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, elaborada sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos do assunto descrito no parágrafo Base para opinião com ressalva, está adequadamente apresentada, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 24 de março de 2015

KPMG Auditores Independentes

CRC SP-014428/O-6 F-DF

Marco André C. de Almeida

Contador CRC RJ-083701/O-0



## Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente

### PARECER N.º 01 / 2015 – CONSELHO FISCAL

O Conselho Fiscal da BNDES Participações S.A. - BNDESPAR, consoante o artigo 23 do Estatuto Social, c/c Art. 163, VI e VII da Lei Nº 6.404/76, no exercício de suas atribuições legais, e considerando as recomendações do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (DEST/MPOG) contidas nas Notas Técnicas Nºs 339 e 401/CGCOR/DEST/SE-MP, examinou o Relatório da Administração, bem como as Demonstrações Financeiras referentes ao exercício encerrado em 31.12.14 e, com base em seu exame e no Parecer dos Auditores Independentes KPMG AUDITORES INDEPENDENTES, de 24/03/15, é de opinião que os referidos documentos societários representam, adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da BNDESPAR em 31/12/14, o resultado de suas operações, as mutações do seu patrimônio líquido, os seus fluxos de caixa e o valor adicionado às operações, correspondentes ao exercício encerrado naquela data, e estão de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Na mesma ocasião, o Conselho Fiscal também examinou e manifestou-se favoravelmente à seguinte proposta de destinação do lucro acumulado no exercício (R\$ 2.904.839.030,08), já contemplada nas demonstrações financeiras:

- a) Reserva Legal: 5%, correspondentes a R\$ 145.241.951,50 (cento e quarenta e cinco milhões, duzentos e quarenta e um mil, novecentos e cinquenta e um reais e cinquenta centavos);
- b) Reserva para Compatibilização de Práticas Contábeis: R\$ 52.883.536,14 (cinquenta e dois milhões, oitocentos e oitenta e três mil, quinhentos e trinta e seis reais e catorze centavos);
- c) Dividendos Mínimos: 25%, após constituição da Reserva Legal, a título de dividendos mínimos obrigatórios, no montante de R\$ 689.899.269,65 (seiscentos e oitenta e nove milhões, oitocentos e noventa e nove mil, duzentos e sessenta e nove reais e sessenta e cinco centavos); e
- d) Dividendos Complementares: R\$ 2.016.814.272,79 (dois bilhões, dezesseis milhões, oitocentos e catorze mil, duzentos e setenta e dois reais e setenta e nove centavos), correspondentes ao saldo remanescente do lucro acumulado no exercício.

Rio de Janeiro (RJ), 26 de março de 2015.

Líscio Fábio de Brasil Camargo

Pedro Gabriel Wendler

Cláudio de Almeida Neves

**Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras****DECLARAÇÃO**

Interessada: BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

C.N.P.J.: 00.383.281/0001-09

Avenida República do Chile, 100 - parte

20031-917 - Rio de Janeiro - RJ

Assunto: Demonstrações Financeiras referentes ao exercício encerrado em 31/12/14 e Parecer dos Auditores Externos.

Referência: ARTIGO 25, V E VI, da INSTRUÇÃO CVM Nº 480, de 07.12.09; INFORMAÇÃO PADRONIZADA AF/DEPCO – 06/15 de 11/2/15 e PARECER sobre as DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS emitido por KPMG AUDITORES INDEPENDENTES.

A Diretoria, no uso das atribuições que lhe são conferidas pelo artigo 17, VII, do Estatuto da BNDESPAR, declara que reviu, discutiu e concordou com as opiniões expressas no Parecer dos Auditores Externos KPMG AUDITORES INDEPENDENTES e com as Demonstrações Financeiras da BNDES Participações S.A. - BNDESPAR, referentes ao exercício encerrado em 31/12/14.

Rio de Janeiro, 24 de março de 2015.

LUCIANO GALVÃO COUTINHO – Diretor- Presidente

WAGNER BITTENCOURT DE OLIVEIRA – Diretor-Superintendente

FERNANDO MARQUES DOS SANTOS – Diretor

JOÃO CARLOS FERRAZ – Diretor

JULIO CESAR MACIEL RAMUNDO – Diretor

MAURÍCIO BORGES LEMOS – Diretor

ROBERTO ZURLI MACHADO – Diretor

## **Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes**

### **DECLARAÇÃO**

Interessada: BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR

C.N.P.J.: 00.383.281/0001-09

Avenida República do Chile, 100 - parte

20031-917 - Rio de Janeiro - RJ

Assunto: Demonstrações Financeiras referentes ao exercício encerrado em 31/12/14 e Parecer dos Auditores Externos.

Referência: ARTIGO 25, V E VI, da INSTRUÇÃO CVM Nº 480, de 07.12.09; INFORMAÇÃO PADRONIZADA AF/DEPCO – 06/15 de 11/2/15 e PARECER sobre as DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS emitido por KPMG AUDITORES INDEPENDENTES.

A Diretoria, no uso das atribuições que lhe são conferidas pelo artigo 17, VII, do Estatuto da BNDESPAR, declara que reviu, discutiu e concordou com as opiniões expressas no Parecer dos Auditores Externos KPMG AUDITORES INDEPENDENTES e com as Demonstrações Financeiras da BNDES Participações S.A. - BNDESPAR, referentes ao exercício encerrado em 31/12/14.

Rio de Janeiro, 24 de março de 2015.

LUCIANO GALVÃO COUTINHO – Diretor- Presidente

WAGNER BITTENCOURT DE OLIVEIRA – Diretor-Superintendente

FERNANDO MARQUES DOS SANTOS – Diretor

JOÃO CARLOS FERRAZ – Diretor

JULIO CESAR MACIEL RAMUNDO – Diretor

MAURÍCIO BORGES LEMOS – Diretor

ROBERTO ZURLI MACHADO – Diretor

**Motivos de Reapresentação**

<b>Versão</b>	<b>Descrição</b>
2	Parecer dos auditores independentes: alteração da referência à nota explicativa no parágrafo Base para opinião com ressalva
3	Nota 2: Alteração na data de aprovação para emissão das demonstrações financeiras pela Diretoria.
4	Nota 2: Alteração na data de aprovação para emissão das demonstrações financeiras pela Diretoria.