

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	9
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	10

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	43
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	45
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	46
10.5 - Políticas contábeis críticas	47
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	49
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	50
10.8 - Plano de Negócios	51
10.9 - Outros fatores com influência relevante	52

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

**(a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política:**

Até a data deste Formulário de Referência, a Companhia ainda não possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos para os riscos mencionados no item 4.1, por entender que as práticas, controles e políticas adotadas até mais recentemente por diferentes departamentos eram suficientes para identificar, avaliar, monitorar e mitigar os riscos aos quais estava exposta em decorrência de suas operações e atividades.

No entanto, tendo em vista as disposições da ICVM nº 552/2014 relativas ao assunto e em atenção às boas práticas de governança corporativa e aos padrões internacionais de gestão de riscos, a Companhia optou por desenvolver uma política de gerenciamento de riscos, que está em processo de desenvolvimento por meio do auxílio de consultoria especializada.

### **(b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos**

A política de gerenciamento de riscos da Companhia, ainda em fase de desenvolvimento, busca estabelecer as diretrizes, princípios e responsabilidades para a gestão de fatores de riscos inerentes aos negócios da Companhia, com enfoque nas questões de estoque, de maneira a monitorar e mitigar tais riscos de forma eficaz. A Companhia busca analisar os riscos e definir estratégias para gerenciar os possíveis impactos sobre o seu desempenho.

#### **(i) Riscos para os quais se busca proteção**

De maneira resumida, os principais riscos aos quais a Companhia pode estar exposta e que busca gerir, mitigar e proteger envolvem:

- Negócio: a incerteza das variáveis intrínsecas ao negócio, como a possibilidade de não inaugurar lojas com sucesso ou não conseguir manter ou aumentar as vendas de seus produtos no canal de atacado;
- Mercado: a incerteza das variáveis de mercado, como por exemplo, preços, juros e taxas de ativos financeiros, dentre outros;
- Crédito: a possibilidade de que diversas contrapartes não honrem suas obrigações e compromissos;
- Liquidez: a possibilidade da Companhia ser incapaz de honrar seus compromissos e obrigações financeiras nos respectivos vencimentos, ou ainda, de haver restrições no mercado para obtenção de recursos e financiamento para suas atividades;
- Regulatórios, legais e políticos: a necessidade frequente de licenciamentos ambientais, a constante fiscalização regulatória, fiscal, trabalhista e ambiental, bem como a possibilidade de alteração ou criação de normas por órgãos reguladores, incluindo os riscos de mudança política que possam afetar a segurança jurídica e o marco legal aplicável aos negócios da Companhia em cada jurisdição;
- Operacionais: a possibilidade de perdas resultantes de processos internos inadequados, falhas tecnológicas, erros humanos ou de sistemas, o que inclui ainda os riscos ambientais, sociais ou relacionados a fraudes;
- Reputacionais: potencial impacto negativo no valor da Companhia resultante da condução das atividades abaixo das expectativas criadas pelas diversas partes interessadas.

#### **(ii) Instrumentos utilizados para proteção**

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

Atualmente, a Companhia adota as seguintes práticas, controles e políticas para o gerenciamento de seus riscos:

- Mapa e matriz de riscos: A Companhia possui um mapa e uma matriz de riscos que contém uma descrição de riscos aos quais ela está sujeita, bem como sua classificação, ações de controle, gráficos e outras informações relevantes necessárias para o monitoramento de tais riscos.
- Política de gestão de riscos: A Companhia possui uma política que, embora em desenvolvimento e não formalmente aprovada, já vem sendo aplicada por determinados departamentos da Companhia. O objetivo de referida política é uniformizar práticas do gerenciamento de riscos, para minimizar ameaças e incertezas que possam impactar na tomada de decisão, estratégia, resultados e sustentabilidade das operações. A política suporta áreas de negócio na identificação de vulnerabilidades e no controle de seus processos.
- Código de Conduta e Ética: A Companhia desenvolveu e adota um Código de Conduta e Ética cuja finalidade é transmitir de forma clara os valores, princípios, condutas e diretrizes que devem orientar o comportamento de todos os seus colaboradores, independentemente do nível hierárquico. O Código de Conduta e Ética procura gerenciar riscos gerais e também específicos, na medida em que traz regras relativas a situações de conflito de interesses, relações com órgãos governamentais, padrão de conduta com clientes e fornecedores, práticas anticorrupção, confidencialidade, proteção ao meio ambiente, dentre outras. Todo o colaborador da Companhia deve ler o Código de Ética e preencher termo de compromisso e responsabilidade, que é arquivado em seu prontuário.
- Canal de denúncias: A Companhia possui um canal de denúncias gerenciado por empresa terceirizada para reporte de denúncias e críticas em relação a possíveis condutas que violem o seu Código de Conduta e Ética e/ou a legislação vigente. O chamado "Canal Confidencial" pode ser acessado por telefone e online, por meio de website específico. As denúncias, que podem ser feitas anonimamente, são analisadas primeiramente pela empresa terceirizada e, posteriormente, encaminhadas ao Comitê de Ética formado pelo departamento de Recursos Humanos e Presidência da Companhia para apuração e encaminhamento. A depender do assunto, o departamento de Auditoria Interna da Companhia também pode ser comunicado para auxiliar nas apurações.
- Treinamentos: A Companhia oferece aos seus colaboradores treinamentos envolvendo uma série de temas pertinentes ao desenvolvimento de suas atividades, inclusive conduta e ética. A Companhia arquivava os materiais utilizados nos treinamentos.
- Contratação de Terceiros: A Companhia possui um Manual do Fornecedor, que define práticas, políticas, padrões de conduta e comportamentos (em complementação aos exigidos pela lei brasileira e pelo respectivo contrato) a serem observados por seus fornecedores (inclusive empregados e subcontratados), quando em relacionamento direto ou indireto com a Companhia. O Manual do Fornecedor prevê diretrizes relacionadas a práticas trabalhistas, proteção ao meio ambiente, integridade, conflito de interesses, dentre outras. O fornecedor também deve assinar um termo, por meio do qual declara que irá cumprir as disposições do Manual do Fornecedor, e que tem ciência de que violações ao Manual, políticas ou ao Código de Conduta e Ética da Companhia estão sujeitas a medidas disciplinares. Ademais, a Companhia contrata empresa terceirizada para conduzir auditoria formal de seus fornecedores, com o objetivo de verificar o cumprimento de suas obrigações (fiscais, trabalhistas, éticas, etc.).
- Termo de identificação de partes relacionadas: A Companhia distribui anualmente termos para todos os seus coordenadores, gerentes e diretores solicitando informações com o objetivo de monitorar potenciais conflitos de interesse e assegurar que todas as transações com partes relacionadas sejam conduzidas de maneira transparente. O departamento de Auditoria Interna revisa os termos e apura as situações em que as respostas são positivas.

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

- Adoção de medidas disciplinares: Caso seja constatada determinada conduta considerada inadequada, a Companhia adota medidas disciplinares cabíveis, que incluem advertência, suspensão e demissão.

### (iii) Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

Com o objetivo de fortalecer seu sistema de controles internos e gerenciamento de riscos, a Companhia possui a seguinte estrutura:

- Comitê de Auditoria e Riscos:

Conforme estabelecido pelo Estatuto Social da Companhia, o Comitê de Auditoria e Riscos é um órgão colegiado composto por 4 (quatro) integrantes (membros do Conselho de Administração ou terceiros), com funções técnicas e consultivas, e cuja principal atribuição é assessorar e instruir o Conselho de Administração.

Dentre outras funções, compete ao Comitê de Auditoria e Riscos analisar e acompanhar:

- (i) Trabalhos dos auditores internos;
  - (ii) Trabalhos dos auditores externos; e
  - (iii) Políticas de risco, *compliance*, seguros, sistemas e TI.
- Comitê de Recursos Humanos:

O Comitê de Recursos Humanos é composto por 4 (quatro) integrantes, membros do Conselho de Administração ou terceiros.

O Comitê de Recursos Humanos possui funções técnicas e consultivas de prestação de auxílio ao Conselho de Administração acerca da:

- (i) Política de bônus e benefícios anuais; e
- (ii) Avaliação da Diretoria da Companhia.

Favor consultar a Seção 12 deste Formulário de Referência para maiores detalhes acerca da estrutura administrativa da Companhia.

### (c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Os departamentos da Companhia são responsáveis por identificar e analisar os riscos a elas relacionados para definir as estratégias para gerenciar o impacto destes sobre o seu desempenho. Como exemplo, é possível mencionar as reuniões periódicas realizadas entre o departamento Fiscal da Companhia e consultores trabalhistas e fiscais, com o objetivo de monitorar eventuais novidades legislativas.

A Companhia acredita que essa estrutura integrada permite incrementar a habilidade da administração para avaliar os riscos associados ao negócio mediante o exercício de suas atribuições. Dessa forma, a Companhia entende que o monitoramento de riscos e controles internos é realizado de maneira satisfatória e adequada por seus órgãos administrativos e comitês internos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****(a) Política de gerenciamento de riscos financeiros**

A Companhia analisa cada risco individualmente e como um todo para definir as estratégias para gerenciar o impacto financeiro sobre o seu desempenho de acordo com a sua Política de Gestão de Riscos Financeiros (não possui aprovação formal em Conselho de Administração). O principal objetivo é estabelecer diretrizes, limites, atribuições e procedimentos a serem adotados nos processos de contratação, controle, contabilização, avaliação e monitoramento de transações financeiras que envolvem riscos.

Dentre outros, a Política de Gestão de Riscos Financeiros:

- (i) definiu limites para aplicações dos recursos em instituições financeiras, tipos de papéis, etc., baseado em ratings emitidos por agências especializadas;
- (ii) definiu políticas de proteção e contratação de instrumentos financeiros; e
- (iii) definiu indicadores financeiros.

**(b) Objetivos e estratégias da política de riscos de mercado****(i) Riscos para os quais se busca proteção**

Conforme mencionado no item 4.2 deste Formulário de Referência, a Companhia está exposta aos riscos de mercado decorrentes de suas operações, dentre os quais considera mais relevantes os seguintes: (i) exposição a variações de taxas de juros; e (ii) exposição a variações de taxas de câmbio.

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

A estratégia da Companhia de proteção patrimonial para os riscos envolve: (i) a celebração de instrumentos de proteção (*swaps*) operações de hedge se julgar necessário, no valor nocional líquido de sua exposição cambial com empréstimos e financiamentos e importações realizadas e ou a realizar;

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

Conforme definido na política, a Companhia poderá utilizar de instrumentos de proteção (*swaps*). Para oferecer proteção contra a exposição ao risco de incremento nas taxas de juros relacionadas a variações de taxas de juros e variação de moeda.

**(iv) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

Nos termos da Política de Gestão de Riscos Financeiros, para gerenciamento dos riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta, deve o Diretor Financeiro (i) com relação à exposição a variações de taxas de juros, monitorar e avaliar periodicamente (mínimo trimestralmente) as variações nas taxas de juros e nos índices de atualização; (ii) com relação à exposição a variações de taxas de câmbio, manter um controle consolidado e realizar uma análise de sensibilidade pelo menos trimestralmente para determinar o grau de exposição da Companhia; (iii) com relação à exposição a riscos de crédito, monitorar mensalmente o enquadramento dos limites estabelecidos na Política de Gestão de Riscos Financeiros;

Os principais limites adotados pela Companhia a ser monitorados são:

- a) Obtenção de qualquer financiamento e/ou empréstimos não previstos em orçamento, com valores superiores R\$30 milhões se faz necessário aprovação do Conselho de Administração prévia.
- b) Prestar garantias e obrigações de suas controladas e ou subsidiárias integral cujo valor seja superior a R\$3,0 milhões se faz necessário aprovação do Conselho de Administração prévia.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

- c) Aplicações financeiras em instituições com rating abaixo de A- acima de 3% do total das aplicações. Não há um limite definido formalmente, mas mensalmente a composição das aplicações financeiras são submetidas a apreciação do Conselho de Administração.
- d) Trimestralmente calcula sensibilidade de taxa de juros (CDI), Libor, e exposição cambial e apresenta em comitê e conselho de administração junto com as demais informações contábeis.
- e) Contratação do hedge de importações a realizar no limite das importações previstas. Se não estiver previsto no orçamento necessita aprovação do presidente e do Conselho de Administração previa.
- f) Acompanhamento mensal do indicador de atendimento aos *covenants* financeiros dos contratos de empréstimos/Financiamentos e Debêntures. Apresentação em reunião de Conselho para monitoramento.

**(v) Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos**

Não aplicável, uma vez que a Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

**(vi) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

A Política de Gestão de Riscos Financeiros (é utilizada, mas não há aprovação formal em Conselho de Administração) estabelece diretrizes, limites, e alçadas para monitoramento contínuo da exposição a riscos da Companhia. Os principais limites de alçadas adotados pela Companhia forma mencionados no tópico (iv) desta seção.

O Diretor Financeiro monitora mensalmente as exposições aos possíveis riscos mencionados e apresenta ao Comitê de Gestão de Riscos Financeiros os respectivos indicadores e informações.

**(c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

Os riscos são monitorados periodicamente pela equipe de monitoramento da Companhia. O monitoramento pode ser realizado de forma amostral. Ajustes e eventuais adaptações aos procedimentos de controles internos são realizados pelos Administradores à medida que são considerados necessários.

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

A Companhia implementou e mantém controles internos de modo a fornecer aos seus acionistas razoável segurança sobre a confiabilidade de suas demonstrações e demais informações financeiras, pautando-se, para tanto, em regras contábeis emitidas por órgãos e entidades nacionalmente reconhecidas, tais como os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") previamente aprovados e referendados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e as normas contábeis emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC.

### **(a) As principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências**

A Companhia possui uma estrutura de controles internos alinhados à sua estrutura organizacional, complexidade das operações e porte, levando-se em consideração principalmente as práticas contábeis, operacionais e seus registros auxiliares. Aliados a um sistema de informação integrado (ERP), a Companhia possui processos desenhados, práticas e políticas que têm como objetivo assegurar que todas as transações e demais eventos que impactam seus negócios de forma significativa estejam refletidos adequadamente em suas demonstrações financeiras.

Objetivando assegurar que as demonstrações financeiras sejam elaboradas de forma fidedigna, refletindo consistentemente seus processos operacionais e financeiros, e preparadas em conformidade com os requisitos exigidos, a Companhia adota diversas práticas e controles internos que garantem a transparência e a confiabilidade de suas demonstrações financeiras.

O registro das operações é efetuado por um sistema integrado de gestão empresarial e planejamento de recurso corporativo transacional, denominado Linx que em conjunto com o sistema Virtual Age para manufaturas e o sistema Sênior para folha de pagamento, captura o processamento das transações da Companhia. Estes recursos possibilitam à Companhia integrar todos os seus dados e processos em um único sistema.

Com relação à realização de pagamentos por produtos ou serviços, é necessário que um pedido de compra aprovado pelas alçadas pertinentes seja inserido no sistema integrado da Companhia. Quando do recebimento da nota fiscal, é realizada comparação de tal documento com o pedido de compra para verificação de regularidade e registro no sistema da Companhia.

A Companhia possui uma estrutura de Auditoria Interna e Prevenção de Perdas, que avalia os processos críticos e atua com base nas diretrizes de governança corporativa, verificando sua conformidade com as políticas e normas adotadas pela Companhia. Eventuais casos de erro, fraude ou qualquer evento que possa causar danos ao patrimônio da Companhia e/ou tragam algum impacto significativo nas demonstrações financeiras também são monitorados.

A área de Auditoria Interna e Prevenção de Perdas também realiza mapeamento de riscos e controles operacionais, com base em estratégias alinhadas com a Administração. A Companhia dispõe dos seguintes elementos básicos utilizados para a manutenção e monitoramento da adequação de seus níveis de controles internos:

- Auditoria em operações de loja (com foco em estoque e financeiro);
- Desenvolvimento de indicadores de risco para processos críticos;
- Realização de treinamentos de colaboradores; e
- Estruturação de políticas e procedimentos para processos operacionais relevantes e contagens físicas independentes.

Ademais, conforme indicado no item 5.1(b)(ii) acima, de forma complementar às práticas de controle interno acima citadas, a Companhia adota um canal confidencial para denúncias, que a auxilia na identificação de comportamentos não alinhados com a sua estratégia, visando à correção imediata de eventuais desvios e à prevenção a possíveis transgressões éticas, a exemplo de fraudes e corrupção.

Ainda, a Companhia conta com um Comitê de Auditoria, responsável por revisar e encaminhar para aprovação do Conselho de Administração: demonstrações financeiras, carta de controles internos,

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

pareceres e relatórios de revisão dos auditores externos. O Comitê de Auditoria também revisa e monitora os trabalhos do departamento de Auditoria Interna.

Com relação às demonstrações financeiras, cada departamento da Companhia é responsável por realizar suas próprias conciliações e envia-las a Contabilidade. Posteriormente, as informações são revisadas pelo departamento de Contabilidade, controladoria, pela Diretoria Financeira, e então pela Presidência, sendo os resultados são submetidos mensalmente ao Conselho que os discute através de reuniões presenciais. Os resultados são trimestralmente revisados por auditores externos, submetidos ao Comitê de Auditoria e, por fim, apresentados ao Conselho de Administração para aprovação.

A Administração da Companhia é responsável por estabelecer e manter um controle interno capaz de gerar as suas demonstrações financeiras livres de distorções relevantes.

### (b) Estrutura organizacional envolvida

A estrutura organizacional é composta por: Conselho de Administração, Comitê de Auditoria, Comitê de Recursos Humanos, Diretor Presidente, Diretoria Financeira e área de Auditoria Interna e de Prevenção de Perdas, que possuem atribuições distintas e devem atuar de maneira integrada.

- Conselho de Administração:

O Conselho de Administração da Companhia toma decisões colegiadas, cuja vontade é expressa mediante deliberação e voto da maioria dos Conselheiros, não conferindo a seus membros, isoladamente, qualquer atribuição na administração.

Dentre outras atribuições relacionadas ao ambiente de controles internos, cabe ao Conselho de Administração: fixar as orientações gerais dos negócios da Companhia; deliberar sobre a política de gestão de riscos financeiros; fiscalizar a gestão da diretoria e dos diretores; escolher e destituir auditores independentes; e determinar regras específicas relativas à remuneração.

- Diretor Presidente – CEO:

Compete ao Diretor Presidente coordenar a ação dos diretores e dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia, além de exercer as funções, atribuições e poderes a ele conferidos pelo Conselho da Administração.

- Comitê de Auditoria:

Conforme Estatuto Social da Companhia, o Comitê de Auditoria e Riscos é um órgão colegiado com funções técnicas e consultivas e cuja principal atribuição é assessorar e instruir o Conselho de Administração.

- Diretoria Financeira:

Compete ao Diretor Financeiro: coordenar a elaboração das demonstrações financeiras da Companhia; apresentar trimestralmente ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração as demonstrações financeiras com os relatórios e parecer dos auditores independentes e suas respectivas recomendações; administrar a gestão do caixa e operações de tesouraria (aplicações e captações) de acordo com as políticas de gestão de riscos financeiros; validar a carta de controles internos emitida pelos auditores e submetê-la ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração; emitir e aprovar instruções e regulamentos internos aplicáveis; supervisionar, monitorar e encaminhar as diretrizes para as áreas de Auditoria Interna e Prevenção de Perdas, Contabilidade, Fiscal e Jurídica.

- Auditoria Interna e Prevenção de perdas:

A área de Auditoria Interna e Prevenção de Perdas: auxilia na identificação, formalização e avaliação dos processos críticos; atua com base nas diretrizes definidas pela Administração e Diretoria Financeira;



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

verifica a conformidade das políticas e normas adotadas pela Companhia, bem como eventuais casos de erro, fraude ou qualquer evento que possa causar danos ao seu patrimônio e tragam algum impacto significativo nas demonstrações financeiras.

Essa área realiza mapeamento de riscos e controles operacionais, com base em estratégias alinhadas com a Administração. A Companhia dispõe dos seguintes elementos básicos utilizados para a manutenção e monitoramento da adequação de seus níveis de controles internos:

- Auditoria em operações de loja (com foco em estoque e financeiro); e
- Desenvolvimento de indicadores de risco para processos críticos, estruturação de políticas e procedimentos para processos operacionais relevantes e contagens físicas independentes.

### **(c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**

A Administração da Companhia é responsável por: estabelecer e manter um controle interno eficaz das informações financeiras, verificar se operações estão em conformidade com as políticas e/ou regras definidas; monitorar permanentemente o cumprimento às leis, normas e regulamentos; e auxiliar os controles relacionados às demonstrações financeiras e à gestão.

A estrutura de controles internos mencionados, aliados às revisões do Diretor Presidente, da Diretoria Financeira e de Planejamento Financeiro, bem como do Comitê de Auditoria e do Conselho de Administração, além das aprovações individuais, colegiadas e consolidadas de todos os órgãos envolvidos, asseguram à Administração da Companhia que suas demonstrações financeiras estão livres de distorções relevantes.

### **(d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

Não foram identificadas deficiências significativas sobre os controles da Companhia, conforme aponta o relatório de recomendações elaborado pelos auditores independentes da Companhia em conexão com o exame das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2016.

### **(e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas**

A Companhia vem trabalhando para implementar ações relacionadas ao contínuo aprimoramento dos seus controles internos com o intuito de corrigir as deficiências apontadas pelo auditor independente, bem como para reduzir o número de ocorrências futuras. A Companhia possui plano de execução que será monitorado e cumprido durante este exercício a fim de solucionar os pontos identificados.

Adicionalmente, os Diretores da Companhia acreditam que as estruturas organizacionais, os procedimentos e as ações descritas anteriormente, juntamente com o sistema de elaboração das demonstrações financeiras, são suficientes para assegurar a precisão e a confiabilidade dos relatórios financeiros.

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

Não ocorreram modificações significativas recentes nos principais riscos de mercado aos qual a Companhia está exposta.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**

Não há outras informações que a Companhia julgue relevante em relação ao item 5 que não tenham sido divulgadas nos demais itens deste Formulário de Referência.

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

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.9 devem ser lidas em conjunto com (i) nossas demonstrações financeiras consolidadas auditadas para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 e suas respectivas notas explicativas, e (ii) nossas demonstrações financeiras consolidadas intermediárias não auditadas em 30 de setembro de 2017 e para os períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 e suas respectivas notas explicativas. Nossas demonstrações financeiras auditadas foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs"), emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB", e as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as práticas contábeis previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM, e nossas demonstrações financeiras consolidadas intermediárias não auditadas foram preparadas de acordo com o IAS 34 – Demonstração Intermediária emitido pelo IASB e com as práticas contábeis adotadas no Brasil para demonstrações intermediárias (Pronunciamento técnico - CPC 21 - "Informações Financeiras Intermediárias").

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores. Dessa forma, as avaliações, opiniões e comentários dos nossos Diretores, ora apresentadas, traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho, bem como visam fornecer aos investidores informações que os ajudarão a comparar nossas informações financeiras intermediárias e/ou demonstrações financeiras referentes (i) aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2017 e 30 de setembro de 2016; e (ii) aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

Os termos "AH" e "AV" constantes das colunas de determinadas tabelas abaixo significam "Análise Horizontal" e "Análise Vertical", respectivamente. A Análise Horizontal compara índices ou itens de linha em nossas demonstrações financeiras ao longo de um período de tempo. A Análise Vertical representa o percentual ou item de uma linha (i) em relação à receita líquida para os períodos/exercícios aplicáveis, quando da análise das demonstrações dos resultados; ou (ii) em relação ao ativo total e/ou passivo total, nas datas aplicáveis, quando da análise do balanço patrimonial.

### (a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Nossa Diretoria revisa regularmente as principais métricas de liquidez e operacionais descritas a seguir para avaliar nossos negócios.

	Período de nove meses findo em 30 de setembro de	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
(Em milhares de R\$, exceto os índices)	2017	2016	2015	2014
Lucro Líquido	(8.385)	(61.642)	(17.219)	(4.477)
EBITDA	217.152	228.511	249.186	174.266
EBITDA Ajustado <sup>(1)</sup>	236.656	245.461	262.076	185.662

<sup>(1)</sup> Ajustes para eliminar os efeitos dos seguintes itens: (i) em 2014 houve despesas no valor de R\$11,4 milhões relacionadas a transações de incorporação das ações da Dudalina S.A pela companhia, e a oferta de ações da lançada no final de 2014; (ii) em 2015, ainda como reflexo da incorporação das ações da Dudalina S.A pela companhia, e a oferta de ações lançada ao final de 2014, houve R\$ 12,9 milhões de despesas ligadas a transação e subsequente reestruturação da Companhia; (iii) em 2016, houve R\$ 17,0 milhões de provisionamento ligados a um plano de reestruturação para 2017, com o fechamento de 20 lojas e redução de 100 cargos administrativos; (iv) em 2017, houve R\$ 19,5 milhões de rescisões e indenizações trabalhistas decorrentes de redução de colaboradores administrativos e do fechamento de 2 unidades fabris, além de rescisões e multas contratuais com a redução pela metade da área do centro de distribuição em São Paulo.

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

(Em milhares de R\$, exceto os índices)	Em 30 de setembro de	Em 31 de dezembro de		
	2017	2016	2015	2014
Patrimônio líquido	1.673.540	1.681.063	1.742.917	1.803.791
Endividamento bruto <sup>(1)</sup>	958.202	1.019.045	1.033.889	1.142.261
Endividamento líquido <sup>(2)</sup>	716.296	642.631	669.089	567.255
Caixa e equivalentes de caixa	241.906	376.414	257.625	445.808
Aplicações financeiras	-	-	35.247	56.978
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	71.928	-
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	72.220
Índice endividamento líquido / (endividamento bruto + Patrimônio líquido)	0,27	0,24	0,24	0,19
Índice endividamento líquido/EBITDA Ajustado últimos 12 meses <sup>(3)</sup>	2,23	2,62	2,55	3,06

<sup>(1)</sup> Soma de Empréstimos e Debêntures

<sup>(2)</sup> Diferença entre Endividamento bruto e Caixa e equivalentes de caixa

<sup>(3)</sup> Ajustes para eliminar os efeitos dos seguintes itens: (i) em 2014 houve despesas no valor de R\$11,4 milhões relacionadas a transações de incorporação das ações da Dudalina S.A pela companhia, e a oferta de ações da lançada no final de 2014; (ii) em 2015, ainda como reflexo da incorporação das ações da Dudalina S.A pela companhia, e a oferta de ações lançada ao final de 2014, houve R\$ 12,9 milhões de despesas ligadas a transação e subsequente reestruturação da Companhia; (iii) em 2016, houve R\$ 17,0 milhões de provisionamento ligados a um plano de reestruturação para 2017, com o fechamento de 20 lojas e redução de 100 cargos administrativos; e (iv) em 2017, houve R\$ 19,5 milhões de rescisões e indenizações trabalhistas decorrentes de redução de colaboradores administrativos e do fechamento de 2 unidades fabris, além de rescisões e multas contratuais com a redução pela metade da área do centro de distribuição em São Paulo.

O período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 foi marcado pelo foco da administração na otimização da sua rentabilidade através da readequação do número de lojas, focando em lojas com potencial de ganho de produtividade. Com isso foram reduzidas 34 lojas de nossa base, e foram reforçados os times de vendedores das lojas remanescentes. A implementação deste plano resultou em um *Same Store Sales* (conforme definido abaixo) positivo em 18,1% e um aumento de 25,9% na receita líquida por m2 ("Produtividade").

Adicionalmente continuamos o processo de integração entre a Companhia e sua subsidiária integral, a Dudalina S.A., que resultou na (i) redução de cargos administrativos em 32%; (ii) na racionalização de estrutura, reduzindo pela metade a área de seu centro de distribuição em São Paulo; e (iii) na gestão unificada das operações Dudalina com a sede da Companhia em São Paulo. O *footprint* industrial foi consolidado com o fechamento de duas unidades fabris e a transferência da produção para outras três fábricas.

Ao longo deste ano, também aumentamos os investimentos em *Marketing*, de maneira destacada nas marcas Dudalina, Individual, Rosa Chá e no nosso canal de *e-commerce*. Com o retorno de reposicionamento da Rosa Chá a partir de julho, a marca teve um ganho de Produtividade de 41,3% com aumento de 29,8% na receita de *SSS* no terceiro trimestre, sendo que período foi marcado pelo lançamento da coleção verão 2018, com novo visual de lojas e *mix* de produtos.

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

Vale destacar também a redução da alavancagem da Companhia, com o índice Endividamento Líquido sobre EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses de 2,23, contra 2,62 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016. Esta redução está em linha com o objetivo de desalavancagem estabelecido para o final de 2017, de 2,0 vezes.

O indicador *Same Store Sales* ("SSS") é uma métrica utilizada pelo setor varejista para avaliar o total de vendas das lojas de uma companhia que estejam operando há pelo menos um ano. Desta forma, vendas de lojas abertas ou fechadas entre os dois períodos comparados são excluídas do cálculo, e o resultado baseia-se somente no crescimento orgânico das vendas.

O exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 foi marcado por um ambiente macroeconômico ainda deteriorado e por uma progressiva e consistente recuperação de métricas operacionais ao longo do ano. Neste ambiente desfavorável, a Administração trabalhou com foco em solucionar deficiências internas e na retomada de produtividade e no aumento da eficiência de suas operações, havendo uma progressiva melhora de seus principais indicadores a partir do segundo trimestre de 2016, com a recuperação de receita, margem bruta e EBITDA. São destaques de 2016 o patamar normalizado de operação conquistado ao quarto trimestre, atingindo um SSS positivo e uma recuperação de margem bruta de 4,8 p.p., atingindo 62,2% da receita líquida, além de um EBITDA Ajustado crescendo 34,1%, com margem EBITDA Ajustado de 26,9%. Ainda, destacamos (i) o crescimento das vendas de produtos das marcas Le Lis Blanc, John John, Bo.Bô e Rosa Chá ("Marcas Restoque") no atacado, com crescimento anual de 14,3% em coleções vigentes; e (ii) o aumento da eficiência do controle de despesas da companhia, que resultou em uma redução nas despesas de R\$31,2 milhões, passando de R\$ 445,5 milhões no exercício social de 31 de dezembro de 2015, para R\$ 414,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 (excluindo impacto de provisões para reestruturação de lojas). Foi realizada também a aprovação de um plano de reestruturação para 2017, envolvendo a constituição de provisões e *impairment* no valor total aproximado de R\$37 milhões, basicamente para o fechamento de pelo menos 20 lojas e a redução de aproximadamente 100 cargos administrativos.

A receita bruta de vendas líquida de devolução da Companhia atingiu, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, R\$1.498,3 milhões, decréscimo de 3,8%, em comparação a R\$ 1558,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, impactada pelo ambiente macroeconômico e problemas operacionais, que afetaram notadamente seu primeiro trimestre com um declínio de 14,5%, passando de R\$ 384,9 milhões no período de três meses findo em 31 de março de 2015 para R\$ 329,1 milhões no mesmo período de 2016. Os impactos negativos da macroeconomia e problemas operacionais, como a diminuição do número de lançamentos de novidades nas nossas lojas, também se estendem ao EBITDA, que no exercício social de 2016 chegou a R\$228,5 milhões e margem de 20,3%, sendo ainda impactado por uma provisão para reestruturação de lojas no montante de R\$17,0 milhões. O EBITDA ajustado da companhia no exercício social de 2016, excluindo o impacto de provisões para reestruturação de lojas, alcançou R\$245,5 milhões com margem de 21,8%, queda de 1,5% contra R\$ 262,0 e margem de 22,0% auferida no exercício social de 2015.

Em 31 de dezembro de 2016, a dívida líquida (empréstimos e debêntures circulantes e não circulantes deduzidos de caixa e equivalentes de caixa, recebíveis derivativos e títulos e valores mobiliários) da Companhia era de R\$642,6 milhões, contra R\$ 669,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, o que representou o decréscimo de R\$26,5 milhões. O decréscimo da dívida líquida foi influenciado principalmente: (i) melhora do resultado operacional da companhia ao longo do ano; (ii) melhora do ciclo operacional da Companhia, com a liberação de capital de giro; e (iii) contenção de investimentos, através de uma estratégia focada na recuperação de rentabilidade da base existente de lojas, com redução nos investimentos em imobilizado passando de R\$ 42,0 milhões em 2015 para R\$ 16,4 milhões em 2016.

O exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 foi marcado pelo agravamento do ambiente macroeconômico e por importantes conquistas na integração da Dudalina S.A. pela Companhia em 2014. Neste ambiente desfavorável, a Administração trabalhou para acelerar a sinergia propiciada pela referida fusão, além de buscar ganhos de produtividade e eficiência em toda a operação desenvolvida pela Companhia. O crescimento das Marcas Restoque no atacado mostrou resultados sólidos, crescendo 28,5% neste canal, o que representou uma receita de R\$ 154,5 milhões no exercício social

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

de 2016 contra R\$ 120,2 milhões no exercício social de 2015. A junção das organizações também resultou na instauração de *benchmarks* internos e negociações conjuntas que trouxeram ganhos importantes à centralização e racionalização de processos.

A receita bruta de vendas líquida de devolução da Companhia atingiu no exercício social de 2015 R\$1.558,0 milhões, contra R\$ 1.041,9 milhões no exercício social de 2014, o que representou o crescimento de 49,5% impulsionada pelos resultados consolidados da Companhia com a Dudalina S.A. ao longo de 12 meses em 2015 em comparação a 2014 com apenas 1 mês de tal consolidação. Esse crescimento também se estende ao EBITDA, que em 2015 chegou a R\$249,2 milhões, aumento de 43,1% contra R\$ 174,3 milhões em 2014, e margem de 21,0% *versus* 22,8%, respectivamente.

Ao final do exercício social de 2015, a dívida líquida (empréstimos e debêntures circulantes e não circulantes deduzidos de caixa e equivalentes de caixa, recebíveis derivativos e títulos e valores mobiliários) da Companhia era de R\$669,1 milhões, contra R\$ 567,3 milhões no exercício social de 2014, o que representou um aumento de R\$101,8 milhões. O crescimento da dívida líquida foi influenciado principalmente: (i) crescimento de despesas financeiras devido ao aumento da taxa básica de juros e maior endividamento médio da companhia; (ii) aquisição de R\$45,3 milhões em ações de emissão da Companhia para manutenção em tesouraria, que correspondeu a uma aplicação para os recursos financeiros disponíveis da Companhia, que irá reverter em favor dos acionistas; e (iii) o reconhecimento de despesas ligadas a transação e reestruturação da companhia de R\$12,9 milhões.

O exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi marcado pela incorporação da totalidade das ações de emissão da Dudalina, que se tornou subsidiária integral da Companhia. No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, a receita bruta de vendas líquida de devolução da Companhia atingiu R\$1.041,9 milhões. Continuamos a estratégia de expandir as vendas de nossas marcas no canal de atacado, e destacamos o crescimento deste canal, mesmo com o impacto negativo do calendário devido à Copa do Mundo e eleições. A captura dos resultados de iniciativas para melhoria de eficiência que temos implementado impactaram positivamente nosso EBITDA que, em 2014 atingiu R\$174,3 milhões, com margem EBITDA de 22,8%. Normalizando o EBITDA da companhia pelo impacto de despesas relacionadas as transações de incorporação das ações da Dudalina S.A. pela Companhia, a operação de aquisição do controle da Dudalina pelos fundos de *private equity*, Advent International e Warburg Pincus, e a oferta de ações da Companhia lançada no final de 2014, o EBITDA para o exercício seria R\$185,7 milhões com margem de 24,2%. Ao final do referido exercício social, a dívida líquida (empréstimos e debêntures circulantes e não circulantes deduzidos de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários) da Companhia era de R\$567,3 milhões.

### (b) Estrutura de capital

Em função da aprovação da incorporação das ações da Dudalina em 21 de novembro de 2014, o capital social da Companhia passou para R\$268,9 milhões, representado por 349.862.508 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, todas subscritas e integralizadas. O patrimônio líquido da Companhia foi aumentado em R\$1.784,3 milhões.

Em 28 de abril de 2017, os acionistas da Companhia aprovaram em assembleia geral extraordinária o grupamento de ações na razão de 7 para 1, sem alteração no capital social, passando a ser representado por 46.662.829 ações ordinárias, nominativas, subscritas e integralizadas.

Em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 e em 30 de setembro de 2017, entendemos que a estrutura de capital da Companhia era adequada, conforme indicado na tabela abaixo:

Estrutura de Capital	Em 30 de setembro de		Em 31 de dezembro de					
	2017		2016		2015		2014	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%

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

<b>Capital de Terceiros<sup>(1)</sup></b>	1.427.580	46,0%	1.498.586	47,1%	1.435.209	45,2%	1.577.887	46,7%
<b>Capital Próprio<sup>(2)</sup></b>	1.673.540	54,0%	1.681.063	52,9%	1.742.917	54,8%	1.803.791	53,3%

<sup>(1)</sup> O capital de terceiros da Companhia é representado pela totalidade do passivo circulante e não circulante.

<sup>(2)</sup> O capital próprio da Companhia é representado pelo patrimônio líquido consolidado.

Em 30 de setembro de 2017, a participação de terceiros representava 46,0% do passivo total da Companhia, refletindo os investimentos em crescimento orgânico, aquisições e instalações de novos equipamentos em unidades existentes.

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

A administração da Companhia entende que o seu endividamento, associado à sua geração livre de caixa, é compatível com seus investimentos, despesas, juros e amortização das dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos.

A Companhia gerou no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 um EBITDA Consolidado ajustado de R\$ 236,7 milhões, no exercício social findo em 31 de dezembro de 2016 um EBITDA Consolidado ajustado de R\$245,5 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 um EBITDA Consolidado ajustado de R\$262,1 milhões e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 um EBITDA ajustado de R\$185,7 milhões. A relação de dívida líquida (empréstimos e debêntures de curto e longo prazo menos caixa, equivalentes de caixa e títulos, valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos) da Companhia sobre o seu EBITDA Consolidado ajustado dos últimos doze meses foi de 2,2x em 30 de setembro de 2017. A relação dívida líquida EBITDA Consolidado foi de 2,6x em 31 de dezembro de 2016, 2,6x em 31 de dezembro de 2015 e de 3,1x em 31 de dezembro de 2014. A relação entre EBITDA e dívida líquida, bem como a relação entre dívida líquida e patrimônio líquido, são utilizados para indicar a capacidade de pagamento da Companhia em relação a seus compromissos financeiros.

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

Em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 e em 30 de setembro de 2017, as principais fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes da Companhia foram empréstimos com instituições financeiras, emissão de debêntures e sua própria geração de caixa operacional. Para mais informação sobre os empréstimos e financiamentos ver item 10.1(f) e (g) deste Formulário de Referência.

A Diretoria acredita que a geração de caixa operacional, somada à possibilidade de captação de recursos de terceiros por meio de empréstimos e de emissão de valores mobiliários de sua emissão, incluindo ações, suportam a eventual necessidade de recursos para o financiamento do capital de giro e para a realização de investimentos em ativos não-circulantes, como expansão orgânica, compra de equipamentos e novas aquisições.

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

As principais fontes de recursos da Companhia advêm do caixa gerado pelas operações, dos empréstimos e financiamentos e das emissões de debêntures e notas comerciais.

No entanto, a Companhia não pode garantir que os recursos provenientes da geração de caixa operacional, dos empréstimos e financiamentos captados junto a instituições financeiras e das debêntures emitidas até o momento serão suficientes para atender às necessidades de capital de giro e investimentos, considerando o plano de negócios na data deste documento.

Para a hipótese de eventuais coberturas de deficiência de liquidez, a Companhia poderá utilizar os mesmos recursos que já utiliza, ou seja, recursos oriundos de sua própria geração de caixa operacional,



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

captação de empréstimos ou emissão de debêntures ou outros valores mobiliários no âmbito do mercado de capitais.

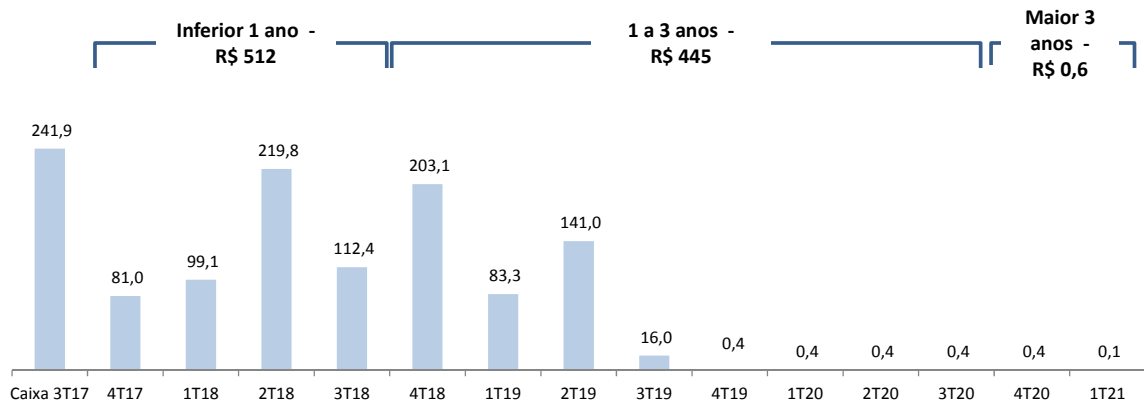
Em linha com sua estratégia e atenta às tendências de mercado, a Companhia avalia com frequência novas oportunidades de investimentos e poderá vir a financiar tais investimentos com o caixa e disponibilidades, com o caixa gerado pelas suas operações, com a captação de dívidas ou emissão de debêntures, com aporte de capital por parte dos acionistas ou pela combinação desses métodos.

### (f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas (incluindo descrição)

Segue abaixo a composição dos empréstimos e financiamentos na visão consolidada:

Posição em	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
<i>(Em milhares de R\$)</i>				
Empréstimos	684.773	740.797	692.793	479.741
Debêntures	273.429	278.248	341.096	662.520
<b>Total</b>	<b>958.202</b>	<b>1.019.045</b>	<b>1.033.889</b>	<b>1.142.261</b>

Os empréstimos acima referidos têm como finalidade captar recursos para as operações da Companhia e estão garantidos por notas promissórias. Abaixo o cronograma de amortização do endividamento em 30 de setembro de 2017, em milhões de reais:



Em 31 de dezembro de 2016, a dívida da Companhia não estava exposta a variação cambial em dólares dos Estados Unidos, sendo contratados instrumentos de *swap* com juros baseados em percentual do CDI cobrindo totalmente as dívidas em moeda estrangeira. Em 30 de setembro de 2017, a situação da exposição continua a mesma, com exceção das operações de FINIMP contratadas no terceiro trimestre de 2017, que estão expostas a variação cambial de dólar. O saldo desta transação em 30 de setembro de 2017 é de R\$ 15.870 mil.

### i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

#### Empréstimos

#### Empréstimo Direto Externo

##### **Contrato de Empréstimo Internacional n° AGE 810360/1**

Instituição Financeira: Banco Itaú Unibanco AS Nassau Branch

Tomador: Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.

Valor: USD 18.811.136,19

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

Início: 23/12/2014

Término: 01/10/2018

Pagamento de Juros: Trimestral a partir de 01/10/2015

Pagamento do Principal: Trimestral a partir de 01/10/2015

Saldo em 30/09/2017: R\$ 19.720.377,00

Contratado Swap de R\$ 50.000.000,00 na partida do Empréstimo, corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto Externo****Cédula de Crédito Bancário – Empréstimo Direto Externo n° EDY99-927**

Instituição Financeira: HSBC Cayman (foi adquirido pelo Bradesco).

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: USD 28.930.817,61

Início: 30/09/2015

Término: 16/07/2018

Pagamento de Juros: trimestral a partir de 17/01/2017

Pagamento do Principal: 7 parcelas iguais e trimestrais a partir de 17/01/2017

Saldo em 30/09/2017: R\$ 67.094.926,00

Contratado Swap de R\$ 115.000.000,00 corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto Externo****Fixed Rate Note n° 4073454**

Instituição Financeira: Santander (Brasil) S/A – Grand Cayman Branch

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: USD 19.430.051,81

Início: 04/11/2015

Término: 05/11/2018

Pagamento de Juros: trimestral a partir de 04/02/2016

Pagamento do Principal: 8 parcelas iguais e trimestrais a partir de 06/02/2017

Saldo em 30/09/2017: R\$ 47.594.560,00

Contratado Swap n° 4073454 de R\$ 75.000.000,00 corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto (Finep)**

Instituição Financeira: Banco Bradesco S.A.

Tomador: Dudalina S.A.

Valor: R\$10.893.243,97

Início: 11/07/2013

Término: 15/01/2021

Pagamento de Juros: mensal

Pagamento do Principal: mensal

Saldo em 30/09/2017: R\$ 6.000.441,00

**Empréstimo Direto****Fixed Rate Note n° 4084469**

Instituição Financeira: Banco Santander S.A.

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: USD 29.404.845,66

Início: 09/12/2016

Término: 10/12/2018

Pagamento de Juros: Semestral

Pagamento do Principal: 50% em 11/06/2018 e 50% em 10/12/2018

Saldo em 30/09/2017: R\$ 103.461.287,00

Contratado Swap de R\$ 100.000.000,00 na partida, corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto**

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Cédula de Crédito Bancário n° 191.400.627**

Instituição Financeira: Banco do Brasil S.A.

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: R\$ 160.000.000,00

Início: 09/05/2016

Término: 04/05/2019

Pagamento de Juros: Trimestral a partir de 04/08/2016

Pagamento do Principal: 9 parcelas iguais e trimestrais a partir de 04/05/2017

Saldo em 30/09/2017: R\$ 112.719.561,00

**Empréstimo Direto****Cédula de Crédito Bancário n° 10192104**

Instituição Financeira: Banco Votorantim S.A.

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: R\$ 35.675.073,48

Início: 14/07/2017

Término: 08/07/2019

Pagamento de Juros: Semestral a partir de 15/01/2018

Pagamento do Principal: Semestral a partir de 15/01/2018

Saldo em 30/09/2017: R\$ 36.453.294,00

**Empréstimo Direto****Cédula de Crédito Bancário n° 10194371**

Instituição Financeira: Banco Votorantim S.A.

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: R\$ 20.700.000,00

Início: 15/09/2017

Término: 16/09/2019

Pagamento de Juros: Trimestral a partir de 15/12/2017

Pagamento do Principal: Trimestral a partir de 15/03/2018

Saldo em 30/09/2017: R\$ 20.787.982,00

**Empréstimo Direto Externo****Fixed Rate Note n° 4090479**

Instituição Financeira: Santander (Brasil) S/A – Grand Cayman Branch

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: USD 9.179.926,56

Início: 25/05/2017

Término: 15/05/2019 Pagamento de Juros: Semestral a partir de 21/11/2017

Pagamento do Principal: Semestral a partir de 21/11/2017

Natureza: Fixed Rate Note (FRN) com garantia aval de Dudalina

Saldo em 30/09/2017: R\$ 31.159.441,00

Contratado Swap n° 4090479 de R\$ 30.000.000,00 corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto Externo****Fixed Rate Note n° 4090959**

Instituição Financeira: Santander (Brasil) S/A – Grand Cayman Branch

Tomador: Restoque Comércio e Confeções de Roupas S.A.

Valor: USD 6.094.402,29

Início 06/06/2017

Término: 15/05/2019

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

Pagamento de Juros: Semestral a partir de 21/11/2017  
Pagamento do Principal: Semestral a partir de 21/11/2017  
Natureza: Fixed Rate Note (FRN) com garantia aval de Dudalina  
Saldo em 30/09/2017: R\$ 20.694.028,00  
Contratado Swap nº 4090959 de R\$ 20.000.000,00 corrigido por percentual do CDI.

**Empréstimo Direto****Cédula de Crédito Bancário nº 191.400.700**

Instituição Financeira: Banco do Brasil S.A.  
Tomador: Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.  
Valor: R\$ 70.000.000,00  
Início: 29/06/2017  
Término: 15/06/2019  
Pagamento de Juros: Trimestral a partir de 15/09/2017  
Pagamento do Principal: 5 parcelas trimestrais e iguais a partir de 15/06/2018  
Saldo em 30/09/2017: 70.273.158,00

**Empréstimo Direto****2ª Nota Promissória**

Valor: R\$ 140.000.000,00  
Início: 26/10/2017  
Término: 10/12/2017  
Pagamento de Juros: Bullet  
Pagamento do Principal: Bullet

**Empréstimo Direto Externo****Contrato de Linha de Crédito para Financiamento de Importação**

Instituição Financeira: Banco Votorantim S.A. Nassau Branch  
Tomador: Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.  
Valor: US\$ 4.490.713,36 equivalente a R\$ 14.223.885,00  
Início: 14/07/2017  
Término: 18/09/2019  
Pagamento de Juros: Semestral  
Pagamento do Principal: Semestral  
Saldo em 30/09/2017: 14.333.289,00

**Empréstimo Direto Externo****Contrato de Linha de Crédito para Financiamento de Importação**

Instituição Financeira: Banco Votorantim S.A. Nassau Branch  
Tomador: Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.  
Valor: US\$ 2.961.520,20 equivalente a R\$ 9.300.000,00  
Início: 15/09/2017  
Término: 11/12/2019  
Pagamento de Juros: Trimestral  
Pagamento do Principal: Trimestral com carência de 6 meses  
Saldo em 30/09/2017: 1.536.301,00

*Principais cláusulas de vencimento antecipado, comuns aos contratos:*

*Covenants:*

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

Dívida Líquida Financeira / EBITDA menor ou igual de 2,5 a 3,5 vezes, apurado com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas anuais da Companhia. Exceto empréstimo do Santander (Brasil) S/A – Grand Cayman Branch que possui cláusula adicional de índice obtido do Capex consolidado pelo EBITDA deverá ser inferior a 1; ambos índices com medição anual em dezembro.

Principais cláusulas de vencimento antecipado:

- Atraso ou falta de pagamento de qualquer obrigação de qualquer valor devido nos termos do contrato;
- Não cumprimento de qualquer obrigação prevista que não seja sanada no período previsto nos respectivos contratos, a contar de sua verificação;
- Legítimo protesto de título, que não seja sustado ou trânsito em julgado de qualquer ação judicial, que possa resultar na insolvência da Companhia;
- Se qualquer de suas controladas, diretas ou indiretas, formular pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência ou tiver requerida a sua falência ou insolvência;
- Se ocorrer a aquisição do controle acionário da Companhia ou qualquer de suas controladas, diretas ou indiretas, sofrer mudança no seu controle acionário direto ou indireto, que possa caracterizar a diminuição de sua capacidade de cumprir suas obrigações assumidas ou das garantias prestadas;
- Se houver liquidação, extinção e dissolução da Companhia ou de suas controladas, diretas ou indiretas;
- Descumprimento e/ou vencimento antecipado de qualquer contrato ou dívida junto ao credor ou qualquer outra empresa do seu grupo econômico;
- Ativos relevantes no todo ou em parcela substancial forem desapropriados, confiscados ou de outra forma encampados ou a custódia ou controle de tais bens for assumida por qualquer pessoa ou órgão que atue ou pretenda atuar sob poderes emanados de qualquer governo (de fato ou de direito);
- Qualquer declaração ou garantia prestada se revelar falsa e/ou incorreta em qualquer aspecto relevante;
- Alienação de ativos intangíveis, fixos e/ou imobilizados que correspondam, no mínimo de maneira individual ou agregada a 20% (vinte por cento) do EBITDA;
- Resgate ou amortização de ações, distribuição de dividendos, pagamentos de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso a Companhia esteja inadimplente com qualquer de suas obrigações pecuniárias ou não pecuniárias;
- Se ocorrer a cassação da licença ambiental, quando aplicável, e de sentença condenatória transitada em julgado, em razão da prática, pela Companhia, de atos que importem em trabalho infantil, trabalho análogo ao escravo, proveito criminoso da prostituição ou danos ao meio ambiente; e
- Se houver redução do somatório de participações diretas e/ou indiretas de Marcelo Faria de Lima e Marcio da Rocha Camargo no capital social da Companhia dos atuais 40,90% (Aplicável somente aos contratos com o Banco do Brasil S.A.).

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

A Companhia encerrou o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 com um saldo de empréstimos de R\$740,8 milhões e o período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017 com um saldo de R\$ 684,8 milhões.

Os montantes registrados no passivo não circulante em 30 de setembro de 2017 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

<u>Ano</u> de <u>Vencimento</u>	<u>Montante</u>  (em milhares de R\$)
<b>2018</b>	132.731
<b>2019</b>	156.936
<b>2020</b>	1.790
<b>2021</b>	148
<b>Total</b>	291.605

### Debêntures

#### **5ª Emissão de Debêntures (R\$130.000.000,00):**

Em 04 de Abril de 2016, a Companhia captou R\$130,0 milhões mediante a emissão de 13.000 debêntures com valor nominal de R\$10,0 mil cada, em série única, objeto de oferta pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM 476, conforme aprovado pelo Conselho de Administração. A data de vencimento das debêntures ocorrerá ao término do prazo de 3 (três) anos contados da data de emissão, portanto em 4 de abril de 2019 ("Data de Vencimento"). As debêntures são simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, sem garantia, não gozando os titulares das debêntures de preferência em relação aos demais credores quirografários da Companhia. As debêntures fazem jus a uma remuneração correspondente a 126,7% da variação média acumulada dos DI (Depósitos Interfinanceiros) ao ano. O pagamento da remuneração será realizado trimestralmente. O valor nominal unitário das Debêntures será pago em uma parcela de 12% em 04/04/2017 e mais 8 parcelas de 11% do valor principal total, trimestralmente até seu fim em 04/04/2019.

#### *Covenant:*

Dívida Líquida Financeira/EBITDA menor ou igual a 3,5 (três) vezes e meia, apurado com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas anuais da Companhia.

Aplicam-se a esta emissão, cláusulas de vencimento antecipado, mencionadas adiante em Principais cláusulas de vencimento antecipado, comuns às emissões de debêntures.

#### **6ª Emissão de Debêntures (R\$170.000.000,00):**

Em 12 de junho de 2017, a Companhia captou R\$170,0 milhões mediante a emissão de 17.000 debêntures com valor nominal de R\$10,0 mil cada, em série única, objeto de oferta pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM 476, conforme aprovado pelo Conselho de Administração. A data de vencimento das debêntures ocorrerá ao término do prazo de 2 (dois) anos contados da data de emissão, portanto em 12 de junho de 2019 ("Data de Vencimento"). As debêntures são simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, sem garantia, não gozando os titulares das debêntures de preferência em relação aos demais credores quirografários da Companhia. As debêntures fazem jus a uma remuneração correspondente a 100,0% da variação média acumulada dos DI (Depósitos Interfinanceiros) ao ano acrescido acrescida de um spread ou sobretaxa equivalente a 1,80% (um inteiro e oitenta centésimos por cento) ao ano, com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. O pagamento da remuneração será realizado semestralmente. O valor nominal unitário das Debêntures será pago em três parcelas semestrais, a partir do 1º ano.

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

### *Covenant:*

Dívida Líquida Financeira/EBITDA menor ou igual a 2,5 (três) vezes e meia, apurado com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas anuais da Companhia.

Aplicam-se a esta emissão, cláusulas de vencimento antecipado, mencionadas adiante em Principais cláusulas de vencimento antecipado, comuns às emissões de debêntures.

### *Principais cláusulas de vencimento antecipado, comuns às emissões de debêntures:*

- Descumprimento de quaisquer obrigações pecuniárias oriundas da emissão, em especial aquelas referentes ao pagamento do valor nominal unitário e da remuneração pactuados com relação às debêntures;
- Descumprimento de qualquer obrigação não pecuniária não sanado nos prazos previstos nas Escrituras de Emissão;
- Inadimplemento ou decretação de vencimento antecipado de qualquer operação financeira ou acordo do qual a Companhia seja parte como devedora (incluindo, mas não se limitando a empréstimos no mercado local ou internacional, instrumentos derivativos e operações similares) ou de mercado de capitais, cujo valor unitário ou agregado, seja superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais);
- Aquisição do controle da Companhia por pessoa, natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto ou sob controle comum;
- Cisão, fusão ou incorporação, incluindo incorporação de ações, da Companhia, exceto se (i) previamente autorizada pelos Debenturistas; (ii) for realizada exclusivamente entre Companhia e controladas e/ou entre controladas da Companhia; ou (iii) assegurado aos Debenturistas o direito de resgate das Debêntures por eles detidas, nos termos do artigo 231 da Lei das Sociedades por Ações; (Aplicável somente à 6ª emissão de Debêntures)
- Protesto de títulos cujo montante individual ou agregado ultrapasse o montante de R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), exceto se o referido protesto for decorrente de erro ou má-fé de terceiros devidamente comprovado, ou se for revogado ou cancelado em até 5 (cinco) dias úteis contados da data do respectivo protesto;
- Em caso de (i) decretação de falência, (ii) pedido de autofalência, (iii) pedido de falência formulado por terceiros não elidido ou rejeitado no prazo legal, (iv) pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial independentemente de deferimento ou homologação por juiz competente, ou (v) dissolução ou liquidação;
- Decisão de mérito transitada em julgado ou arbitral definitiva, de natureza condenatória, que imponha obrigação de pagamento em valor, individual ou agregado, igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), desde que tal valor não seja pago ou garantido perante o juízo de execução no prazo legal;
- Ato de qualquer autoridade governamental com objetivo de sequestrar, expropriar, nacionalizar, desapropriar ou de qualquer modo adquirir, compulsoriamente, ativos e propriedades em montante cujo valor isolado ou agregado seja igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais);
- Transformação do tipo societário, de sociedade por ações para sociedade empresária limitada, nos termos do artigo 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;
- Comprovação de que quaisquer das declarações realizadas são falsas, ou enganosas, ou

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

ainda, de modo relevante, sejam incorretas ou incompletas na data e nas condições que foram prestadas;

- Alienação pela Companhia ou qualquer de suas controladas, de participações societárias ou de ativos intangíveis, fixos e/ou imobilizados que correspondam, no mínimo, de maneira individual ou agregada a 20% (vinte por cento) do EBITDA;
- Resgate ou amortização de ações, distribuição de dividendos, pagamentos de juros sobre capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, caso esteja em mora com qualquer de suas obrigações em relação às debêntures, ressalvando, entretanto, o pagamento mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações através da distribuição de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio;
- Se as obrigações de pagar os detentores das debêntures deixarem de concorrer, no mínimo, em condições *pari passu* com as demais dívidas quirográficas, ressalvadas as obrigações que gozem de preferência por força de disposição legal; e
- Mudança ou alteração no objeto social que modifique, de forma relevante, a atividade principal atualmente praticada.

A Companhia encerrou o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 com um saldo de debêntures de R\$278,2 milhões e o período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017 com um saldo de debêntures de R\$ 273,4 milhões.

Os montantes registrados no passivo não circulante em 30 de setembro de 2017 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

<u>Ano</u> de <u>Vencimento</u>	<u>Montante</u>  (em milhares de R\$)
2018	70.182
2019	84.076
<b>Total</b>	<b>154.258</b>

**ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;**

A Diretoria da Companhia declara que nos últimos três exercícios sociais e no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017, não havia outras relações de longo prazo entre a Companhia e instituições financeiras que não tenham sido consideradas em nossas demonstrações e informações financeiras.

**iii) grau de subordinação entre as dívidas;**

As obrigações registradas em nosso passivo exigível de nossos balanços patrimoniais que integram nossas demonstrações financeiras dos três últimos exercícios sociais e das informações financeiras do período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017 são tratadas em igualdade de condições (*pari passu*) e não podem ser subordinadas a entre si.

**iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições**

Os termos dos Empréstimos e das Debêntures estão descritos no item 10.1.f.(i) acima, sendo que a Companhia declara que em 30 de setembro de 2017 e nos três últimos exercícios sociais estava adimplente com suas obrigações.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****(g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados**

Em 30 de setembro de 2017, todo o limite contratado para empréstimo foi utilizado pela Companhia com um total de 100%.

**(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

As informações financeiras constantes dos balanços patrimoniais em 30 de setembro de 2017 e em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, bem como das demonstrações de resultado e das demonstrações dos fluxos de caixa referentes aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2017 e 30 de setembro de 2016 e aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 são derivadas das demonstrações financeiras e/ou informações trimestrais – ITR da Companhia.

**Análise das Demonstrações de Resultados Consolidados**

Período de nove meses encerrado em 30 de setembro de

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	2017	AV	2016	AV	AH
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>1.343.091</b>	<b>140,7</b>	<b>1.164.229</b>	<b>143,0</b>	<b>15,4</b>
Deduções de vendas	(91.271)	(9,6)	(83.136)	(10,2)	9,8
Impostos incidentes	(297.487)	(31,2)	(267.051)	(32,8)	<b>11,4</b>
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>954.333</b>	<b>100,0</b>	<b>814.042</b>	<b>100,0</b>	<b>17,2</b>
Custo dos produtos vendidos	(411.097)	(43,1)	(352.043)	(43,2)	16,8
<b>Lucro bruto</b>	<b>543.236</b>	<b>56,9</b>	<b>461.999</b>	<b>56,8</b>	<b>17,6</b>
Despesas gerais e administrativas <sup>(1)</sup>	(136.904)	(14,3)	(118.835)	(14,6)	15,2
Despesas com vendas <sup>(2)</sup>	(205.066)	(21,5)	(190.354)	(23,4)	7,7
Despesas de depreciação e amortização	(81.786)	(8,6)	(75.959)	(9,3)	7,7
Outras receitas e despesas	13.112	1,4	5.888	0,7	122,7
Resultado financeiro	(142.520)	(14,9)	(144.470)	(17,7)	(1,3)
<b>Resultado antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(9.928)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(61.731)</b>	<b>(7,6)</b>	<b>(83,9)</b>
Imposto de renda e contribuição social	1.543	0,2	15.901	2,0	(90,3)
<b>Lucro líquido</b>	<b>(8.385)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(45.829)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(81,7)</b>

<sup>(1)</sup> Despesas gerais e administrativas excluindo depreciação e amortização

<sup>(2)</sup> Despesas com vendas excluindo depreciação e amortização

**Receita Bruta de Vendas**

A receita bruta de vendas no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 totalizou R\$1.343,1 milhões, o que representou o aumento de 15,4% em relação ao mesmo período de 2016, em que foi auferido o montante de R\$1.164,2 milhões, devido principalmente à recuperação de produtividade do canal de lojas próprias, com 18,1% de crescimento de vendas em *Same Store Sales* ("SSS") e em 25,9% na receita líquida por m2 ("Produtividade"), passando de R\$ 7,9 mil para R\$ 9,9 mil, em linha com o foco da administração em ganho de rentabilidade. A tabela a seguir apresenta a abertura da receita bruta de vendas entre os canais de distribuição para os períodos indicados:

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	Em 30 de setembro de				
	2017	AV	2016	AV	AH
Lojas Próprias	800.439	83,9	696.599	85,6	14,9
Atacado	359.849	37,7	347.833	42,7	3,5
Outros Canais	182.803	19,2	119.797	14,7	52,6
<b>Total Receita Bruta de Vendas</b>	<b>1.343.091</b>	<b>140,7</b>	<b>1.164.229</b>	<b>143,0</b>	<b>15,4</b>

**Lojas próprias**

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

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017, a receita bruta de vendas de lojas próprias aumentou 14,9% em relação ao mesmo período de 2016, passando de R\$ 696,6 milhões em 2016 para R\$ 800,4 milhões em 2017. A despeito da redução do número de lojas, que passou de 327 ao final de 2016 para 293 ao final de setembro de 2017, esse aumento se deve a recuperação de produtividade de nossas lojas próprias, notado pelo crescimento de 18,1% em SSS (17,8% no primeiro trimestre, 21,1% no segundo e 14,9% no terceiro trimestre) e 25,9% em Produtividade, passando de R\$ 7,9 mil para R\$ 9,9 mil. Essa movimentação está em linha com o plano de reestruturação e foco em rentabilidade anunciado ao final de 2016, com a previsão do fechamento de lojas com menor rentabilidade e foco numa melhor gestão e abastecimento de produtos para as lojas com maior potencial.

### Atacado

A receita bruta de vendas para lojas multimarcas cresceu 3,5%, passando de R\$347,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 para R\$359,8 milhões no mesmo período de 2017. Essa variação foi influenciada em grande parte pelo crescimento de vendas da marca John John, contrabalanceado pelo decréscimo de vendas das marcas Dudalina e Individual.

### Outros canais

Outras receitas, compostas principalmente de vendas realizadas através de lojas da rede Estoque, *e-commerce* e franquias, no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 apresentaram um crescimento de 52,6% em comparação ao mesmo período de 2016, passando de R\$119,8 milhões para R\$182,8 milhões. Esse crescimento se deve principalmente à estratégia da companhia em acelerar a redução de estoques de coleções passadas através da venda em canais de desconto e ao crescimento em nosso canal de *e-commerce*.

### Deduções de Vendas

As deduções de vendas e trocas aumentaram 9,8%, totalizando R\$91,3 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 ou 6,8% da receita bruta de vendas, comparada a R\$83,1 milhões no mesmo período de 2016 ou 7,1% da receita bruta de vendas, alinhada com a variação da receita da Companhia.

### Impostos Incidentes

Os impostos incidentes sobre a receita bruta de vendas aumentaram de R\$267,1 milhões no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2016 para R\$297,5 milhões no mesmo período de 2017, representando um aumento de 11,4%, influenciado principalmente pela variação de receita.

### Receita Líquida de Vendas

Como resultado do exposto anteriormente, a receita líquida de vendas aumentou 17,2%, passando de R\$814,0 milhões no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2016 para R\$954,3 milhões no mesmo período de 2017.

### Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 aumentou 16,8% em relação ao mesmo período de 2016, passando de R\$352,0 milhões em 2016 para R\$411,1 milhões em 2017, em linha com a variação da receita líquida mencionada anteriormente. Desta forma, o custo como proporção da receita líquida se manteve estável, passando de 43,2% da receita líquida de vendas no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 para 43,1% da receita líquida de vendas em no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017.

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

Vale mencionar que 2017 sofreu o impacto negativo de R\$ 7,3 milhões ligados principalmente a indenizações e despesas relacionadas ao fechamento de 2 plantas industriais e redução de área nos centros de distribuição.

### (Despesas) Receitas Operacionais

As despesas com vendas, gerais e administrativas, aumentaram 10,6% no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 em comparação ao mesmo período de 2016.

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017, as despesas com vendas (que incluem todas as despesas com pessoal e marketing da Companhia) aumentaram 7,7% em relação ao ano anterior, passando de 23,4% ou R\$190,4 milhões em 30 de setembro de 2016 para 21,5% ou R\$205,1 milhões em 30 de setembro de 2017. A variação absoluta está em linha com a estratégia da Companhia em intensificar suas ações de marketing, passando de R\$ 54,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 para R\$ 64,6 milhões no mesmo período de 2017. Já a redução como percentual da receita líquida decorre do aumento desta receita entre os anos.

As despesas gerais e administrativas (que incluem principalmente as despesas com ocupação e prediais) aumentaram 15,2% em relação à receita líquida de vendas, passando de 14,6% ou R\$118,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 para 14,3% ou R\$136,9 milhões no mesmo período de 2017. Entre outros fatores, as despesas de ocupação passaram de R\$ 104,4 milhões em 2016 para R\$ 108,8 milhões em 2017, devido principalmente ao crescimento das despesas com aluguel variável, que evoluiu em conjunto com o crescimento de receita do varejo. Adicionalmente houve impacto negativo de R\$ 12,2 milhões ligados principalmente à redução de colaboradores administrativos e rescisões e multas contratuais com a redução pela metade da área do centro de distribuição em São Paulo.

Outras despesas somaram R\$13,1 milhões no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017, comparadas a uma despesa de R\$5,9 milhões no mesmo período de 2016, representando um aumento de 122,7%.

### Resultado Financeiro

O resultado financeiro passou de R\$144,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2016 para R\$142,5 milhões no mesmo período de 2017, sendo que, desse total, R\$15,8 milhões referem-se a taxas de comissão com os adquirentes de cartão de crédito.

### Imposto de Renda e Contribuição Social

O IRPJ e CSLL passaram de um crédito de R\$15,9 milhões no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2016 para um crédito de R\$1,5 milhões no mesmo período de 2017, em linha com a variação de resultado antes dos impostos e receita.

### Lucro (Prejuízo) Líquido

No período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017, o prejuízo líquido foi de R\$8,4 milhões, comparado a um prejuízo de R\$45,8 milhões no mesmo período de 2016.

#### Período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de

(em milhares de R\$, exceto percentuais)	2016	AV	2015	AV	AH
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>1.616.010</b>	<b>143,5</b>	<b>1.675.077</b>	<b>140,9</b>	<b>(3,5)</b>
Deduções de vendas	(117.726)	(10,5)	(117.086)	(9,8)	0,5
Impostos incidentes	(372.455)	(33,1)	(369.248)	(31,1)	0,9
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>1.125.829</b>	<b>100,0</b>	<b>1.188.743</b>	<b>100,0</b>	<b>(5,3)</b>
Custo dos produtos vendidos	(469.799)	(41,7)	(497.743)	(41,9)	(5,6)

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

<b>Lucro bruto</b>	<b>656.030</b>	<b>58,3</b>	<b>691.000</b>	<b>58,1</b>	<b>(5,1)</b>
Despesas gerais e administrativas <sup>(1)</sup>	(164.361)	(14,6)	(161.696)	(13,6)	1,6
Despesas com vendas <sup>(2)</sup>	(263.405)	(23,4)	(277.614)	(23,4)	(5,1)
Despesas de depreciação e amortização/impairment	(118.885)	(10,6)	(93.341)	(7,9)	27,4
Outras receitas e despesas	(3.467)	(0,3)	(6.218)	(0,5)	(44,2)
Resultado financeiro	(194.982)	(17,3)	(197.121)	(16,6)	(1,1)
<b>Resultado antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(89.069)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(44.990)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>98,0</b>
Imposto de renda e contribuição social	27.429	2,4	27.771	2,3	(1,2)
<b>Lucro líquido</b>	<b>(61.642)</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(17.219)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>258,0</b>

<sup>(1)</sup> Despesas gerais e administrativas excluindo depreciação e amortização/impairment

<sup>(2)</sup> Despesas com vendas excluindo depreciação e amortização/impairment

**Receita Bruta de Vendas**

A receita bruta de vendas no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 totalizou R\$1.616,0 milhões, o que representou um decréscimo de 3,5% em relação ao mesmo período de 2015, em que auferimos o montante de R\$ 1.675,0 milhões. Tal variação é devida à queda de performance causada por problemas operacionais durante o início de 2016, devido, entre outros fatores, a uma mudança de estratégia implicando na redução das compras de novos produtos durante o segundo semestre de 2015, o que prejudicou nosso ciclo de lançamentos, impactando o primeiro semestre de 2016, sendo tal estratégia revertida somente durante o segundo semestre de 2016. A tabela a seguir apresenta a abertura da receita bruta de vendas entre os canais de distribuição para os períodos indicados:

(em milhares de R\$, exceto percentuais)	<b>Em 31 de dezembro de</b>				
	<b>2016</b>	<b>AV</b>	<b>2015</b>	<b>AV</b>	<b>AH</b>
Lojas Próprias	980.831	87,1	1.022.005	86,0	(4,0)
Atacado	445.659	39,6	493.101	41,5	(9,6)
Outros Canais	189.520	16,8	159.971	13,5	18,5
<b>Total Receita Bruta de Vendas</b>	<b>1.616.010</b>	<b>143,5</b>	<b>1.675.077</b>	<b>140,9</b>	<b>(3,5)</b>

**Lojas próprias**

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, a receita bruta de vendas de lojas próprias diminuiu 4,0% em relação ao mesmo período de 2015, passando de R\$ 1.022,0 milhões em 2015 para R\$ 980,8 milhões em 2016. Essa retração se deve principalmente a queda registrada durante o primeiro trimestre de 2016, devido a problemas operacionais, que foram progressivamente superados ao longo do ano, além dos impactos negativos da macroeconomia durante 2016. Dentre os fatores que impactaram nossa operação, destaca-se a redução de compra de novos produtos e a quebra de fornecimento, que se iniciou durante a segunda metade de 2015 e normalizada somente durante o segundo semestre de 2016, o que impactou nosso ciclo de lançamentos de novidades em loja, além da redução de esforços de marketing.

**Atacado**

A receita bruta de vendas para lojas multimarcas decresceu 9,6%, passando de R\$493,1 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 para R\$445,7 milhões no mesmo período de 2016. Essa variação foi influenciada em grande parte pela performance de vendas da marca Dudalina, que atingiu crescimento apenas ao final de 2016 após a superação de questões de fornecimento e adequação de oferta. Vale mencionar que, considerando apenas as vendas de coleções vigentes das marcas Restoque (Le Lis, John John, Bo.Bô e Rosa Chá), o crescimento do faturamento chegou a 14,3%.

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

### Outros canais

Outras receitas, compostas principalmente de vendas realizadas através de lojas da rede Estoque, *e-commerce* e franquias, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 apresentaram um crescimento de 18,5% em comparação ao mesmo período de 2015, passando de R\$160,0 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 para R\$189,5 milhões no mesmo período de 2016, que se deve principalmente pela maturação das lojas da rede Estoque.

### Deduções de Vendas

As deduções de vendas e trocas aumentaram 0,5%, totalizando R\$117,7 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 ou 7,3% da receita bruta de vendas, comparada a R\$117,1 milhões no mesmo período de 2015 ou 7,0% da receita bruta de vendas.

### Impostos Incidentes

Os impostos incidentes sobre a receita bruta de vendas aumentaram de R\$369,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R\$372,5 milhões no mesmo período de 2016, representando um aumento de 0,9%, impactado principalmente pelo aumento de alíquota de INSS, que passou de 1,0% para 2,5% ao final de 2015.

### Receita Líquida de Vendas

Como resultado do exposto anteriormente, a receita líquida de vendas diminuiu 5,3%, passando de R\$1.188,7 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.125,8 milhões no mesmo período de 2016.

### Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 diminuiu 5,6% em relação ao mesmo período de 2015, passando de R\$497,7 milhões em 2015, que representava 41,9% da receita líquida de vendas de 2015, para R\$469,8 milhões em 2016, representando 41,7% da receita líquida de vendas em 2016. Esta redução do custo em proporção a receita está relacionada em grande parte a melhorias nos nossos procedimentos operacionais iniciadas a partir do segundo trimestre de 2016, através da recomposição de estoques e retomada do ciclo de lançamentos de novos produtos em loja, com uma menor participação de vendas promocionais na rede e coleções mais assertivas.

### (Despesas) Receitas Operacionais

As despesas com vendas, gerais e administrativas, diminuíram 2,6%, passando de R\$ 439,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 427,8 milhões no mesmo período de 2016.

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, as despesas com vendas (que incluem todas as despesas com pessoal e marketing da Companhia) diminuíram 5,1% em relação ao ano anterior, passando de R\$277,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$263,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. Essa redução está em linha com redução de despesa de folha de pagamento, alinhadas em grande parte com a queda receita em lojas próprias e a redução de despesas de marketing. Como percentual, estas despesas permaneceram estáveis em 23,4% da receita líquida.

As despesas gerais e administrativas (que incluem principalmente as despesas com ocupação e prediais) aumentaram 1,6% em relação à receita líquida de vendas, passando de R\$161,7 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 para R\$164,4 milhões no mesmo período de 2016. Essa variação está ligada, entre outros fatores, a indexação de reajuste por índices de inflação de diversos contratos de aluguel e despesas prediais.

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

Outras despesas somaram R\$3,5 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2016, comparadas a uma despesa de R\$6,2 milhões no mesmo período de 2015, representando um decréscimo de 44,2%.

### Resultado Financeiro

O resultado financeiro líquido passou de uma despesa de R\$197,1 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 para uma despesa de R\$195,0 milhões no mesmo período de 2016, sendo que, desse total, R\$18,4 milhões referem-se a taxas de comissão com os adquirentes de cartão de crédito. A diminuição desta despesa está ligada em grande parte a redução da taxa básica de juros ao longo de 2016, passando de 14,15% para 13,65%, bem como a redução do endividamento médio da companhia na comparação anual, que passou de R\$ 669,1 milhões para R\$ 642,6 milhões.

### Imposto de Renda e Contribuição Social

O IRPJ e CSLL passaram de um crédito de R\$27,8 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015 para um crédito de R\$27,4 milhões no mesmo período de 2016, em linha com a variação de resultado antes dos impostos e receita.

### Lucro (Prejuízo) Líquido

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, o prejuízo líquido foi de R\$61,6 milhões, comparado a um prejuízo de R\$17,2 milhões no mesmo período de 2015.

#### Período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	2015	AV	2014	AV	AH
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>1.675.077</b>	<b>140,9</b>	<b>1.130.666</b>	<b>147,7</b>	<b>48,1</b>
Deduções de vendas	(117.086)	(9,8)	(88.719)	(11,6)	32,0
Impostos incidentes	(369.248)	(31,1)	(276.230)	(36,1)	33,7
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>1.188.743</b>	<b>100,0</b>	<b>765.717</b>	<b>100,0</b>	<b>55,2</b>
Custo dos produtos vendidos	(497.743)	(41,9)	(259.176)	(33,8)	92,0
<b>Lucro bruto</b>	<b>691.000</b>	<b>58,1</b>	<b>506.541</b>	<b>66,2</b>	<b>36,4</b>
Despesas gerais e administrativas <sup>(1)</sup>	(161.696)	(13,6)	(128.448)	(16,8)	25,9
Despesas com vendas <sup>(2)</sup>	(277.614)	(23,4)	(192.126)	(25,1)	44,4
Despesas de depreciação e amortização	(93.341)	(7,9)	(74.558)	(9,7)	25,4
Outras receitas e despesas	(6.218)	(0,5)	(12.011)	(1,6)	(48,2)
Resultado financeiro	(197.121)	(16,6)	(108.635)	(14,2)	81,5
<b>Resultado antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>(44.990)</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(9.237)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>387,1</b>
Imposto de renda e contribuição social	27.771	2,3	4.760	0,6	483,4
<b>Lucro líquido</b>	<b>(17.219)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(4.477)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>284,6</b>

<sup>(1)</sup> Despesas gerais e administrativas excluindo depreciação e amortização

<sup>(2)</sup> Despesas com vendas excluindo depreciação e amortização

### Receita Bruta de Vendas

A receita bruta de vendas no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$1.675,1 milhões com 48,1% de crescimento em relação ao mesmo período de 2014, ligado principalmente ao impacto da consolidação da Companhia com a Dudalina S.A. A tabela a seguir apresenta a abertura da receita bruta de vendas entre os canais de distribuição para os períodos indicados:

#### Em 31 de dezembro de

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	2015	AV	2014	AV	AH
Lojas Próprias	834.034	70,2	863.600	112,8	(3,4)

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

Atacado	183.702	15,5	128.045	16,7	43,5
Outros Canais	120.472	10,1	87.579	11,4	37,6
Receita Bruta de Vendas - Dudalina	536.869	45,2	51.442	6,7	943,6
<b>Total Receita Bruta de Vendas - Restoque</b>	<b>1.675.077</b>	<b>140,9</b>	<b>1.130.666</b>	<b>147,7</b>	<b>48,1</b>

**Lojas próprias**

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, a receita bruta de vendas de lojas próprias originárias da Restoque diminuiu 3,4% em relação ao mesmo período de 2014, passando de R\$ 863,6 milhões em 2014 para R\$ 834,0 milhões em 2015. Essa retração se deve principalmente aos efeitos da menor disponibilidade de lançamentos na Le Lis e fornecimento insuficiente de recebimento de produtos no último trimestre de 2015, além dos impactos negativos da macroeconomia durante 2015.

**Atacado**

A receita bruta de vendas para lojas multimarcas, das marcas originárias da Restoque, cresceu 43,5%, passando de R\$128,0 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 para R\$183,7 milhões no mesmo período de 2015. Esse crescimento foi em grande parte influenciado positivamente pela integração entre o Atacado das marcas Dudalina, Base e Individual com as demais marcas.

**Outros canais**

Outras receitas, compostas principalmente de vendas realizadas através de lojas da rede Estoque, *e-commerce* e franquias, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 apresentaram um crescimento de 37,6% em comparação ao mesmo período de 2014, passando de R\$87,6 milhões para R\$120,5 milhões. Esse crescimento se deve principalmente aos impactos da consolidação da operação com Dudalina em comparação ao ano anterior e a expansão de vendas das lojas da rede Estoque.

**Deduções de Vendas**

As deduções de vendas e trocas aumentaram 32,0%, totalizando R\$117,1 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 ou 7,0% da receita bruta de vendas, comparada a R\$88,7 milhões no mesmo período de 2014 ou 7,8% da receita bruta de vendas. A Companhia acredita que tal variação não foi ocasionada por um ou mais fatores específicos.

**Impostos Incidentes**

Os impostos incidentes sobre a receita bruta de vendas aumentaram de R\$276,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$369,2 milhões no mesmo período de 2015, um aumento de 33,7%, como resultado do impacto da consolidação da operação de Dudalina.

**Receita Líquida de Vendas**

Como resultado do exposto anteriormente, a receita líquida de vendas cresceu 55,2%, passando de R\$765,7 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.188,7 milhões no mesmo período de 2015.

**Custo dos Produtos Vendidos**

O custo dos produtos vendidos no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 aumentou 92,0% em relação ao mesmo período de 2014, passando de R\$259,2 milhões em 2014, que representava 33,8% da receita líquida de vendas de 2014, para R\$497,7 milhões em 2015, representando 41,9% da receita líquida de vendas em 2015. Este aumento de custos, como proporção

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

da receita, é em grande parte ligado a maior participação do canal atacado, devido a consolidação de resultado com Dudalina, e maior participação de vendas promocionais na rede.

### (Despesas) Receitas Operacionais

As despesas com vendas, gerais e administrativas, aumentaram 37,0% no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 em comparação ao mesmo período de 2014.

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, as despesas com vendas (que incluem todas as despesas com pessoal e marketing da Companhia) diminuíram 1,7 p.p. em relação à receita líquida de vendas, passando de 25,1% ou R\$192,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para 23,4% ou R\$277,6 milhões em 31 de dezembro de 2015. Essa redução está em linha com os programas para busca de maior eficiência operacional em lojas, havendo entre outras medidas a racionalização de postos de trabalho, com a redução de pessoal em loja afim de equalizar métricas operacionais de atendimento na rede.

As despesas gerais e administrativas (que incluem principalmente as despesas com ocupação e prediais) diminuíram 3,2 p.p. em relação à receita líquida de vendas, passando de 16,8% ou R\$128,4 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 para 13,6% ou R\$161,7 milhões no mesmo período de 2015. Essa variação está ligada, entre outros fatores, a ganhos de eficiência operacional, controle de despesas e um menor impacto de despesas extraordinárias em 2015, visto que 2014 foi acrescido de despesas ligadas as transações de incorporação de ações da Dudalina e oferta de ações da Companhia.

Outras despesas somaram R\$6,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015, comparadas a uma despesa de R\$12,0 milhões no mesmo período de 2014, representando um decréscimo de 48,2%.

### Resultado Financeiro

O resultado financeiro passou de R\$108,6 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 para R\$197,1 milhões no mesmo período de 2015, sendo que, desse total, R\$18,1 milhões referem-se a taxas de comissão com os adquirentes de cartão de crédito.

O aumento de despesas está ligado em grande parte ao aumento da taxa básica de juros ao longo de 2015, passando de 11,65% para 14,15%, bem como o aumento do endividamento da companhia na comparação anual, passando de R\$ 567,3 milhões para R\$ 669,1 milhões.

### Imposto de Renda e Contribuição Social

O IRPJ e CSLL passaram de um crédito de R\$4,8 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 para um crédito de R\$27,8 milhão no mesmo período de 2015.

### Lucro (Prejuízo) Líquido

No período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015, o prejuízo líquido foi de R\$17,2 milhões, comparado a um prejuízo de R\$4,5 milhões no mesmo período de 2014.

#### Principais alterações nas Contas Patrimoniais Consolidadas

	Em 30 de Setembro		Em 31 de dezembro		
<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	2017	AV	2016	AV	AH
<b>Ativo circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	241.906	7,8	376.414	11,8	(35,7)
Contas a receber	79.564	2,6	53.404	1,7	49,0



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

Estoques	347.895	11,2	335.705	10,6	3,6
Impostos a Recuperar	75.175	2,4	36.471	1,1	106,1
Despesas antecipadas	26.664	0,9	7.147	0,2	273,1
Outros créditos a receber	11.369	0,4	14.738	0,5	(22,9)
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>782.573</b>	<b>25,2</b>	<b>823.879</b>	<b>25,9</b>	<b>(5,0)</b>

**Ativo não circulante****Realizável a longo prazo**

Depósito judicial	5.759	0,2	5.333	0,2	8,0
Imposto de renda diferido	61.853	2,0	89.567	2,8	(30,9)
Despesas antecipadas	220	0,0	392	0,0	(43,9)
Impostos a recuperar	87	0,0	91	0,0	(4,4)
Imobilizado	354.226	11,4	370.024	11,6	(4,3)
Intangível	1.896.402	61,2	1.890.363	59,5	0,3
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>2.318.547</b>	<b>74,8</b>	<b>2.355.770</b>	<b>74,1</b>	<b>(1,6)</b>

<b>Total do ativo</b>	<b>3.101.120</b>	<b>100,0</b>	<b>3.179.649</b>	<b>100,0</b>	<b>(2,5)</b>
-----------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	--------------

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	Em 30 de setembro de		Em 31 de dezembro de		
	2017	AV	2016	AV	AH
<b>Passivo circulante</b>					
Empréstimos	393.168	12,7	430.876	13,6	(8,8)
Debêntures	119.171	3,8	193.362	6,1	(38,4)
Fornecedores	262.095	8,5	250.976	7,9	4,4
Obrigações tributárias	76.923	2,5	52.984	1,7	45,2
Obrigações trabalhistas	50.087	1,6	55.728	1,8	(10,1)
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	8.990	0,3	13.184	0,4	(31,8)
Outras contas a pagar	23.285	0,8	27.061	0,9	(14,0)
Arrendamento mercantil financeiro	1.271	0,0	1.225	0,0	3,8
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>934.990</b>	<b>30,2</b>	<b>1.025.396</b>	<b>32,2</b>	<b>(8,8)</b>
<b>Passivo não circulante</b>					
Empréstimos	291.605	9,4	309.921	9,7	(5,9)
Debêntures	154.258	5,0	84.886	2,7	81,7
Obrigações tributárias	3.318	0,1	-	0,0	n.a
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	3.363	0,1	8.995	0,3	(62,6)
Outras contas a pagar	596	0,0	692	0,0	(13,9)
Arrendamento mercantil financeiro	12.743	0,4	13.702	0,4	(7,0)
Provisão para contingências	26.707	0,9	54.994	1,7	(51,4)
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>492.590</b>	<b>15,9</b>	<b>473.190</b>	<b>14,9</b>	<b>4,1</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social integralizado	268.898	8,7	268.898	8,5	-

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

Reserva de capital	1.494.227	48,2	1.678.919	52,8	(11,0)
Ações em tesouraria	-	0,0	-185.319	-5,8	n.a
Resultados acumulados	-89.585	-2,9	-81.200	-2,6	10,3
Ajuste de avaliação patrimonial	-	0,0	-235	0,0	n.a
<b>Total patrimônio líquido</b>	<b>1.673.540</b>	<b>54,0</b>	<b>1.681.063</b>	<b>52,9</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>3.101.120</b>	<b>100,0</b>	<b>3.179.649</b>	<b>100,0</b>	<b>(2,5)</b>

**Ativo**

O ativo circulante diminuiu 5,0%, passando de R\$823,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$782,6 milhões em 30 de setembro de 2017.

As principais variações foram de:

(i) Queda de R\$134,5 milhões, ou 35,7%, em caixa e equivalente de caixa, que passaram de R\$376,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$241,9 milhões em 30 de setembro de 2017, relacionado principalmente a diferença de sazonalidade entre dezembro e setembro, devido as vendas de final de ano, e dinâmica de refinanciamento da companhia;

(ii) Aumento de R\$26,2 milhões em contas a receber, passando de R\$53,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$79,6 milhões em 30 de setembro de 2017, relacionado principalmente a diferença de sazonalidade entre dezembro e setembro, em grande parte alinhada com a dinâmica de vendas do atacado, menor no quarto trimestre do ano;

(iii) Aumento de R\$38,7 milhões, ou 106,1%, em impostos a recuperar, passando de R\$36,5 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$75,2 milhões em 30 de setembro de 2017, impactado principalmente pela dinâmica descrita no item (i) do ativo não circulante desta seção, referente a créditos tributários;

(iv) Aumento de R\$19,5 milhões, ou 273,1%, em despesa antecipada, passando de R\$7,1 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$26,7 milhões em 30 de setembro de 2017. Essa variação está em linha com a estratégia da Companhia em intensificar suas ações de marketing, após redução durante o ano de 2016;

(v) Decréscimo de R\$ 3,4 milhões em outros créditos a receber, passando de R\$ 14,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 11,4 milhões em 30 de setembro de 2017 devido em grande parte ao recebimento de contas a receber de shopping.

O ativo não circulante diminuiu R\$37,2 milhões, passando de R\$2.355,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$2.318,5 milhões em 30 de setembro de 2017, principalmente em consequência da combinação dos seguintes eventos:

(i) Decréscimo de R\$27,7 milhões no saldo de imposto de renda diferido, principalmente devido à ao aproveitamento do prejuízo fiscal para compensação de impostos federais no montante de aproximadamente R\$ 42 milhões, tendo como contrapartida o incremento em impostos a recuperar em R\$55 milhões e obrigações tributárias de R\$13 milhões a serem pagas em 24 parcelas, de acordo com o Programa de Regularização Tributária - PRT, realizada pela Companhia em abril de 2017; e

(ii) Decréscimo de R\$ 15,8 milhões em imobilizado, passando de R\$ 370,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para 354,2 milhões em 30 de setembro de 2017 devido principalmente a redução de 34 lojas de varejo.

**Passivo**

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

O saldo do passivo circulante passou de R\$1.025,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$935,0 milhões em 30 de setembro de 2017, diminuindo 8,8%. As principais variações foram:

- (i) Diminuição de R\$37,7 milhões em empréstimos, que passaram de R\$430,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$393,2 milhões em 30 de setembro de 2017, em linha com o cronograma de vencimento de dívidas da companhia e suas renovações;
- (ii) Diminuição de R\$74,2 milhões em debênture, que passaram de R\$193,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$119,2 milhões em 30 de setembro de 2017, em linha com o cronograma de vencimento de dívidas da companhia e suas renovações;
- (iii) Aumento de R\$11,1 milhões em fornecedores, passando de R\$251,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$262,1 milhões em 30 de setembro de 2017, em linha com o empenho da companhia para o alongamento de prazos junto a fornecedores; e
- (iv) Aumento de R\$ 23,9 milhões em obrigações tributárias, passando de R\$ 53,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 76,9 milhões em 30 de setembro de 2017 impactado principalmente pela dinâmica descrita no item (i) do ativo não circulante desta seção, referente a créditos tributários.

O passivo não circulante passou de R\$473,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$492,6 milhões em 30 de setembro de 2017. As principais variações foram:

- (i) Aumento de R\$69,4 milhões em debêntures, passando de R\$84,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$154,3 milhões em 30 de setembro de 2017, impactada pela sexta emissão de debêntures da Companhia de R\$ 170,0 milhões e o cronograma de vencimentos das demais emissões;
- (ii) Redução de R\$18,3 milhões em empréstimos e financiamentos, passando de R\$309,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$291,6 milhões em 30 de setembro de 2017, em linha com o cronograma de vencimento de dívidas da companhia e suas renovações; e
- (iii) Redução de R\$ 28,3 milhões em provisões para contingências, passando de R\$ 55,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 26,7 milhões em 30 de setembro de 2017 devido à realização de provisões.

### Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido diminuiu 0,4%, passando de R\$1.681,1 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$1.673,5 milhões em 30 de setembro de 2017, em consequência, principalmente, das seguintes movimentações:

- (i) Aumento dos resultados acumulados de R\$8,4 milhões, passando de R\$81,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$89,6 milhões em 30 de setembro de 2017, em linha com o prejuízo registrado no período; e
- (ii) Cancelamento de R\$ 185,3 milhões de ações em tesouraria que foram integradas a reserva de capital.

(em milhares de R\$, exceto percentuais)	Em 31 de dezembro de				
	2016	AV	2015	AV	AH
<b>Ativo circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	376.414	11,8	257.625	8,1	46,1
Aplicações Financeiras	-	-	35.247	1,1	(100,0)
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	n.a.
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	56.844	1,8	(100,0)
Contas a receber	53.404	1,7	123.939	3,9	(56,9)

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

Estoques	335.705	10,6	267.473	8,4	25,5
Impostos a recuperar	36.471	1,1	29.539	0,9	23,5
Despesas antecipadas	7.147	0,2	8.692	0,3	(17,8)
Outros créditos a receber	14.738	0,5	15.649	0,5	(5,8)
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>823.879</b>	<b>25,9</b>	<b>795.008</b>	<b>25,1</b>	<b>3,6</b>
<b>Ativo não circulante</b>					
<b>Realizável a longo prazo</b>					
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	15.084	0,5	(100,0)
Depósito judicial	5.333	0,2	4.174	0,1	27,8
Impostos a recuperar	91	0,0	521	0,0	(82,5)
Imposto de renda diferido	89.567	2,8	44.140	1,4	102,9
Despesas antecipadas	392	0,0	199	0,0	97,0
Imobilizado	370.024	11,6	422.434	13,3	(12,4)
Intangível	1.890.363	59,5	1.890.775	59,6	(0,0)
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>2.355.770</b>	<b>74,1</b>	<b>2.377.327</b>	<b>74,9</b>	<b>(0,9)</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>3.179.649</b>	<b>100,0</b>	<b>3.172.335</b>	<b>100,0</b>	<b>0,2</b>

<b>Em 31 de dezembro de</b>					
<b>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</b>	<b>2016</b>	<b>AV</b>	<b>2015</b>	<b>AV</b>	<b>AH</b>
<b>Passivo circulante</b>					
Empréstimos	430.876	13,6	242.232	7,6	77,9
Debêntures	193.362	6,1	197.844	6,2	(2,3)
Fornecedores	250.976	7,9	142.878	4,5	75,7
Obrigações tributárias	52.984	1,7	51.912	1,6	2,1
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	13.184	0,4	7.832	0,2	68,3
Obrigações trabalhistas	55.728	1,8	44.586	1,4	25,0
Outras contas a pagar	27.061	0,9	31.888	1,0	(15,1)
Arrendamento mercantil financeiro	1.225	0,0	780	0,0	57,1
Dividendos a pagar	0	0,0	258	0,0	-100,0
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>1.025.396</b>	<b>32,2</b>	<b>720.210</b>	<b>22,7</b>	<b>42,4</b>
<b>Passivo não circulante</b>					
Empréstimos	309.921	9,7	450.561	14,2	(31,2)
Debêntures	84.886	2,7	143.252	4,5	(40,7)
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	8.995	0,3	19.332	0,6	-53,5
Outras contas a pagar	692	0,0	363	0,0	90,6
Arrendamento mercantil financeiro	13.702	0,4	14.927	0,5	-8,2
Provisão para contingências	54.994	1,7	80.773	2,5	(31,9)
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>473.190</b>	<b>14,9</b>	<b>709.208</b>	<b>22,4</b>	<b>(33,3)</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	268.898	8,5	268.898	8,5	0,0
Reserva de capital	1.678.919	52,8	1.679.358	52,9	0,0
Ações em tesouraria	(185.319)	(5,8)	(185.319)	(5,8)	0,0

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

Resultados acumulados	(81.200)	(2,6)	(19.558)	(0,6)	315,2
Ajuste de avaliação patrimonial	(235)	0,0	(462)	0,0	(49,1)
<b>Total patrimônio líquido</b>	<b>1.681.063</b>	<b>52,9</b>	<b>1.742.917</b>	<b>54,9</b>	<b>(3,5)</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>3.179.649</b>	<b>100,0</b>	<b>3.172.335</b>	<b>100,0</b>	<b>0,2</b>

**Ativo**

O ativo circulante aumentou 3,6%, passando de R\$795,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$823,9 milhões em 31 de dezembro de 2016.

As principais variações foram de:

(i) Aumento de R\$118,8 milhões, ou 46,1%, em caixa e equivalente de caixa, que passaram de R\$257,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$376,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, relacionado principalmente com a geração de caixa operacional da companhia e a variação positiva em instrumentos financeiros derivativos;

(ii) Queda de R\$56,8 milhões em instrumentos financeiros derivativos, ligados a contratação de *swaps* para as dívidas em moeda estrangeira em 2015, de acordo com o cronograma de vencimentos e as renovações de dívida;

(iii) Aumento de R\$68,2 milhões, ou 25,5%, em estoques, passando de R\$267,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$335,7 milhões em 31 de dezembro de 2016, devido a comparação com um volume de estoques afetado por problemas operacionais ao final de 2015, sendo necessária sua recomposição ao longo de 2016; e

(iv) Diminuição de R\$70,5 milhões, ou 56,9%, em contas a receber, passando de R\$123,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$53,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. O varejo brasileiro, incluindo o focado no vestuário de alto padrão tem a tradição de parcelamento sem juros em até 6 vezes. A Companhia vem se empenhando em limitar este parcelamento em até 3 vezes e aumentar o nível de recebimento à vista, nos dedicando, ainda, na antecipação dos prazos médios de clientes de atacado.

(v) Aumento de R\$ 6,9 milhões, passando de R\$ 29,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, para R\$ 36,5 milhões em 31 de dezembro de 2016, ocasionado principalmente pelo aumento de IPRJ e CSLL retidos na fonte sobre aplicações financeiras, que serão compensados no exercício seguinte.

O ativo não circulante diminuiu R\$21,6 milhões, passando de R\$2.377,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$2.355,8 milhões em 31 de dezembro de 2016, principalmente em consequência da combinação dos seguintes eventos:

(i) Acréscimo de R\$45,4 milhões no saldo de impostos de renda diferido, principalmente devido à geração de prejuízo fiscal e base negativa de CSLL;

(ii) Decréscimo de R\$15,1 milhões em instrumentos financeiros derivativos com liquidez superior a um ano, de acordo com o cronograma de vencimento e renovações de dívidas; e

(iii) Decréscimo de R\$ 52,4 milhões em imobilizado, passando de R\$ 422,4 milhões em 2015 para 370,0 milhões em 2016 devido principalmente à (a) o impacto de R\$ 13,4 milhões de *impairment* para reestruturação da rede de lojas, com o fechamento de pelo menos 20 lojas e (b) um volume de Adições inferior as Depreciações do período, alinhado com uma estratégia focada no ganho de produtividade das lojas existentes.

**Passivo**

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

O saldo do passivo circulante passou de R\$720,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.025,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, aumentando 42,4%. As principais variações foram:

(i) Aumento de R\$188,6 milhões em empréstimos, que passaram de R\$242,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$430,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o cronograma de vencimento de dívidas da companhia, sendo que parte do saldo de empréstimo não circulante foi realocado no empréstimo circulante;

(ii) Aumento de R\$108,1 milhões em fornecedores, passando de R\$142,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$251,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o empenho da companhia para o alongamento de prazos junto a fornecedores;

(iii) Aumento de R\$ 11,1 milhões em obrigações trabalhistas, passando de R\$ 44,6 milhões para R\$ 55,7 milhões devido principalmente ao impacto de provisões para reestruturação, com a previsão de fechamento de ao menos 20 lojas em 2017;

(ii) Aumento de R\$ 5,4 milhões em financiamentos de impostos e incentivos fiscais, passando de R\$ 7,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, para R\$ 13,2 milhões no mesmo período de 2016, devido a reclassificação de longo para curto prazo, a fim de atender o cronograma de vencimentos.

O passivo não circulante passou de R\$709,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$473,2 milhões em 31 de dezembro de 2016. As principais variações foram:

(i) Diminuição de R\$58,4 milhões em debêntures, passando de R\$143,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$84,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o cronograma de vencimentos e captações;

(ii) Redução de R\$140,6 milhões em empréstimos e financiamentos, passando de R\$450,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$309,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o cronograma de vencimentos e captações, conforme já explicado na mesma linha do passivo circulante acima; e

(iii) Redução de R\$ 25,8 milhões em provisões para contingências, passando de R\$ 80,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$55,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 devido a realização de provisões; e

(iv) Redução de R\$10,3 milhões em financiamentos de impostos e incentivos fiscais, passando de R\$19,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$9,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o cronograma de vencimentos e captações, conforme já explicado na mesma linha do passivo circulante acima;

**Patrimônio Líquido**

O Patrimônio Líquido diminuiu 3,5%, passando de R\$1.742,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.681,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, em consequência, principalmente, devido ao aumento do prejuízo acumulado de R\$61,6 milhões, passando de R\$19,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 para R\$81,2 milhões em 31 de dezembro de 2016, em linha com o prejuízo registrado no período.

**Em 31 de dezembro de**

<i>(em milhares de R\$, exceto percentuais)</i>	2015	AV	2014	AV	AH
<b>Ativo circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	257.625	8,1	445.808	13,2	(42,2)
Aplicações Financeiras	35.247	1,1	26.042	0,8	35,3

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

Títulos e valores mobiliários	-	-	72.220	2,1	(100,0)
Instrumentos financeiros derivativos	56.844	1,8	-	-	n.a.
Contas a receber	123.939	3,9	115.024	3,4	7,8
Estoques	267.473	8,4	299.302	8,9	(10,6)
Impostos a recuperar	29.539	0,9	15.133	0,4	95,2
Despesas antecipadas	8.692	0,3	6.649	0,2	30,7
Outros créditos a receber	15.649	0,5	29.778	0,9	(47,4)
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>795.008</b>	<b>25,1</b>	<b>1.009.956</b>	<b>29,9</b>	<b>(21,3)</b>

**Ativo não circulante****Realizável a longo prazo**

Aplicações Financeiras	-	-	30.936	0,9	(100,0)
Instrumentos financeiros derivativos	15.084	0,5	-	-	n.a.
Depósito judicial	4.174	0,1	2.704	0,1	54,4
Impostos a recuperar	521	0,0	564	0,0	(7,6)
Imposto de renda diferido	44.140	1,4	4.630	0,1	853,3
Despesas antecipadas	199	0,0	359	0,0	(44,6)
Imobilizado	422.434	13,3	435.215	12,9	(2,9)
Intangível	1.890.775	59,6	1.897.314	56,1	(0,3)
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>2.377.327</b>	<b>74,9</b>	<b>2.371.722</b>	<b>70,1</b>	<b>0,2</b>

<b>Total do ativo</b>	<b>3.172.335</b>	<b>100,0</b>	<b>3.381.678</b>	<b>100,0</b>	<b>(6,2)</b>
-----------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	--------------

(em milhares de R\$, exceto percentuais)	2.015	AV	2.014	AV	AH
<b>Passivo circulante</b>					
Empréstimos	242.232	7,6	250.608	7,4	(3,3)
Debêntures	197.844	6,2	230.217	6,8	(14,1)
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	883	0,0	(100,0)
Fornecedores	142.878	4,5	138.804	4,1	2,9
Obrigações tributárias	51.912	1,6	44.961	1,3	15,5
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	7.832	0,2	4.134	0,1	89,5
Obrigações trabalhistas	44.586	1,4	52.141	1,5	(14,5)
Outras contas a pagar	31.888	1,0	55.791	1,6	(42,8)
Arrendamento mercantil financeiro	780	0,0	618	0,0	26,2
Arrendamento diversos	-	-	541	0,0	(100,0)
Dividendos a pagar	258	0,0	3.138	0,1	(91,8)
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>720.210</b>	<b>22,7</b>	<b>781.836</b>	<b>23,1</b>	<b>(7,9)</b>
<b>Passivo não circulante</b>					
Empréstimos	450.561	14,2	229.133	6,8	96,6
Debêntures	143.252	4,5	432.303	12,8	(66,9)
Fornecedores	-	-	1.581	0,0	(100,0)
Financiamentos de impostos e incentivos fiscais	19.332	0,6	21.683	0,6	(10,8)
Outras contas a pagar	363	0,0	4.878	0,1	(92,6)

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

Arrendamento mercantil financeiro	14.927	0,5	15.708	0,5	(5,0)
Provisão contingências	80.773	2,5	84.896	2,5	(4,9)
Imposto de renda e contribuição social diferidos		-	5.869	0,2	(100,0)
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>709.208</b>	<b>22,4</b>	<b>796.051</b>	<b>23,5</b>	<b>(10,9)</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	268.898	8,5	268.898	8,0	-
Reserva de capital	1.679.359	52,8	1.678.387	49,6	0,1
Ações em tesouraria	(185.319)	(5,8)	(139.997)	(4,1)	32,4
Resultados acumulados	(19.558)	(0,6)	(2.339)	(0,1)	n.a
Ajuste de avaliação patrimonial	(462)	-	(1.158)	(0,0)	(60,1)
<b>Total patrimônio líquido</b>	<b>1.742.917</b>	<b>54,8</b>	<b>1.803.791</b>	<b>53,3</b>	<b>(3,4)</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>3.172.336</b>	<b>100,0</b>	<b>3.381.678</b>	<b>100,0</b>	<b>(6,0)</b>

**Ativo**

O ativo circulante diminuiu 21,3%, passando de R\$1.010,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$795,0 milhões em 31 de dezembro de 2015.

As principais variações foram de:

(i) Diminuição de R\$188,2 milhões, ou 42,2%, em caixa e equivalentes de caixa, que passaram de R\$445,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$257,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, relacionado principalmente com amortizações de empréstimos e vencimento da primeira emissão de debênture;

(ii) Aumento de R\$56,8 milhões em instrumentos financeiros derivativos, ligados a contratação de *swaps* para as dívidas em moeda estrangeira em 2015;

(iii) Diminuição de R\$31,8 milhões, ou 10,6%, em estoques, passando de R\$299,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$267,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 devido a problemas operacionais e a decisão de reduzir as compras de novos produtos durante o segundo semestre; e

(iv) Aumento de R\$8,9 milhões, ou 7,8%, em contas a receber, passando de R\$115,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$123,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, relacionado com o crescimento da venda no canal multimarca.

O ativo não circulante aumentou R\$5,6 milhões, passando de R\$2.371,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$2.377,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, principalmente em consequência da combinação dos seguintes eventos:

(i) Acréscimo de R\$39,5 milhões no saldo de impostos de renda diferido, principalmente devido à geração de prejuízo fiscal e base negativa de CSLL; e

(ii) Decréscimo de R\$30,9 milhões em aplicações financeiras com liquidez superior a um ano relacionado com a estratégia de investimentos da Companhia.

**Passivo**



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

O saldo do passivo circulante, de R\$720,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, diminuiu 7,9% em relação a 31 de dezembro de 2014. As principais variações foram:

- (i) Diminuição de R\$32,4 milhões em Debêntures, que passaram de R\$230,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$197,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, seguindo o cronograma de vencimento das captações e recompra antecipada de parcelas da segunda e quarta emissão;
- (ii) Diminuição de R\$8,4 milhões em empréstimos, que passaram de R\$250,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$242,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, conforme cronograma de vencimento de dívidas e dinâmica de renovação; e
- (iii) Aumento de R\$4,0 milhões em fornecedores, passando de R\$138,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$142,8 milhões em 31 de dezembro de 2015 devido principalmente a variações no volume de compra;

O passivo não circulante passou de R\$796,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$709,2 milhões em 31 de dezembro de 2015.

As principais variações foram:

- (i) Diminuição de R\$289,1 milhões em debêntures, passando de R\$432,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$143,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, em linha cronograma de vencimentos e amortizações;
- (ii) Aumento de R\$221,4 milhões em empréstimos, passando de R\$229,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$450,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, em linha com a estratégia da empresa no alongamento das dívidas.

### Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido diminuiu 3,4%, passando de R\$1.803,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.742,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, em consequência, principalmente, das seguintes movimentações:

- (i) Aumento de ações em tesouraria de R\$45,3 milhões no saldo de ações em tesouraria, passando de R\$140,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$185,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 devido ao programa de recompra de ações e consequente redução no patrimônio líquido.

### Fluxos de Caixa

Segue abaixo o fluxo de caixa da Companhia para os exercícios indicados e a análise dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento:

	Período de nove meses findo em 30 de setembro de	Exercício findo em 31 de dezembro de		
<i>(Em milhares de R\$, exceto os índices)</i>	2017	2016	2015	2014
Caixa Líquido Gerado pelas Atividades Operacionais	94.992	253.142	174.847	154.910
Caixa Líquido Utilizado nas Atividades de Investimento	(75.131)	(33.546)	14.805	(94.383)
Caixa Líquido Gerado (Utilizado) nas Atividades de Financiamento	(154.369)	(100.807)	(377.835)	198.794
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	(134.508)	118.789	(188.183)	259.321
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>	<b>376.414</b>	<b>257.625</b>	<b>445.808</b>	<b>186.487</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período</b>	<b>241.906</b>	<b>376.414</b>	<b>257.625</b>	<b>445.808</b>

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

Período de nove meses findo em 30 de setembro de					
<i>(Em milhares de R\$, exceto os índices)</i>	2017	2016	AH		
Caixa Líquido Gerado pelas Atividades Operacionais	94.992	100.480	(5,5)		
Caixa Líquido Utilizado nas Atividades de Investimento	(75.131)	(14.140)	431,3		
Caixa Líquido Gerado (Utilizado) nas Atividades de Financiamento	(154.369)	(152.335)	1,3		
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	(134.508)	(65.995)	103,8		
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>	<b>376.414</b>	<b>257.625</b>	<b>46,1</b>		
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período</b>	<b>241.906</b>	<b>191.630</b>	<b>26,2</b>		

Exercício findo em 31 de dezembro de					
<i>(Em milhares de R\$, exceto os índices)</i>	2016	2015	AH	2014	AH
Caixa Líquido Gerado pelas Atividades Operacionais	253.142	174.847	44,8	154.910	12,9
Caixa Líquido Utilizado nas Atividades de Investimento	(33.546)	14.805	n.a	(94.383)	n.a
Caixa Líquido Gerado (Utilizado) nas Atividades de Financiamento	(100.807)	(377.835)	(73,3)	198.794	n.a
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	118.789	(188.183)	n.a	259.321	n.a
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>	<b>257.625</b>	<b>445.808</b>	<b>(42,2)</b>	<b>186.487</b>	<b>139,1</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período</b>	<b>376.414</b>	<b>257.625</b>	<b>46,1</b>	<b>445.808</b>	<b>(42,2)</b>

**Caixa Líquido Gerado pelas Atividades Operacionais**

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, o caixa gerado nas atividades operacionais foi de R\$253,1 milhões, R\$174,8 milhões e R\$154,9 milhões, respectivamente. No período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2017, o caixa gerado nas atividades operacionais foi de R\$ 95,0 milhões. Essa geração ocorreu principalmente em função do lucro operacional e das variações de capital de giro da Companhia.

**Caixa Líquido Utilizado nas Atividades de Investimento**

O caixa líquido consumido nas atividades de investimento no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 totalizou R\$75,1 milhões. Os investimentos realizados no decorrer desse período referem-se, principalmente, a (i) reformas das lojas existentes, notadamente a revitalização de conceito nas lojas Rosa Chá e Dudalina; (ii) novo centro de distribuição e unidade fabril em Aparecida de Goiânia; e (iii) investimento em operação de retaguarda e outras, incluindo: centros de distribuição, desenvolvimento de sistemas (ERP).

O caixa líquido consumido nas atividades de investimento no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016 totalizou R\$33,5 milhões. Os investimentos realizados no decorrer desse período referem-se, principalmente, a (i) resgate de aplicações financeiras, (ii) reformas das lojas existentes, (iii) investimento em operação de retaguarda e outras, incluindo: centros de distribuição, desenvolvimento de sistemas (ERP).

O caixa líquido gerado nas atividades de investimento no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$14,8 milhões. Os investimentos realizados no decorrer desse período referem-se, principalmente, a (i) resgate de título de valores mobiliários, (ii) expansão da rede em 24 lojas e reformas das lojas existentes, (iii) investimento em operação de retaguarda e outras, incluindo: centros de distribuição, desenvolvimento de sistemas (ERP).

O caixa líquido utilizado nas atividades de investimento no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$94,4 milhões. Os investimentos realizados no decorrer desse período referem-se, principalmente, a (i) títulos e valores mobiliários com liquidez inferior a um ano, (ii) montagem de 32 lojas novas e reformas das lojas existentes, (iii) acordo de não competição com o ex-diretor presidente, (iv) revitalização da loja *flagship* Le Lis Blanc e outras 2 lojas; e (v) investimento em

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

operação de retaguarda e outras, incluindo: centros de distribuição, desenvolvimento de sistemas (ERP).

### Fluxo de Caixa Gerado pelas Atividades de Financiamento

O caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento foi de R\$154,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017, devido principalmente, ao (i) pagamento de R\$113,0 milhões em juros; e (ii) pagamento de R\$ 102,0 milhões referentes a quarta emissão de debêntures da companhia.

O caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento foi de R\$100,8 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, devido principalmente, ao pagamento de R\$109,7 milhões em juros.

O caixa líquido utilizado pelas atividades de financiamento foi de R\$377,8 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, devido principalmente, a (i) vencimento da primeira emissão de debênture no valor de R\$150 milhões; (ii) pagamento de empréstimo bancário no valor de R\$723,4 milhões; (iii) pagamento de R\$94,6 milhões em juros; e (iv) aquisição de ações para manutenção em tesouraria no valor de R\$45,9 milhões.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento foi de R\$198,8 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente a (i) emissão de debêntures no valor de R\$150 milhões e a empréstimos captados; (ii) pagamento de empréstimo bancário no valor de R\$133,3 milhões; (iii) pagamento de R\$75,9 milhões em juros; e (iv) aquisição de ações para manutenção em tesouraria no valor de R\$112,0 milhões.

### Investimentos e Desinvestimentos de Capital

Durante o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017, a Companhia investiu R\$75,3 milhões, dos quais (i) R\$27,1 milhões correspondem a ativo imobilizado tais como reformas das lojas existentes, notadamente a revitalização de conceito nas lojas Rosa Chá e Dudalina, e novo centro de distribuição e unidade fabril em Aparecida de Goiânia; e (ii) R\$ 48,1 milhões de em intangível decorrentes principalmente dos gastos com desenvolvimento de coleção.

Durante o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016, a Companhia investiu R\$71,1 milhões, dos quais (i) R\$16,4 milhões correspondem a ativo imobilizado tais como reforma e revitalização de pontos de venda existentes, investimentos de retaguarda e centro de distribuição; e (ii) R\$54,7 milhões em intangível decorrentes principalmente dos gastos com desenvolvimento de coleção.

Durante o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia investiu R\$81,4 milhões, dos quais (i) R\$42,0 milhões correspondem a ativo imobilizado tais como reforma e revitalização de pontos de venda existentes, montagem de lojas próprias e *outlets*, investimentos de retaguarda e centro de distribuição; e (ii) R\$39,4 milhões em intangível decorrentes principalmente dos gastos com desenvolvimento de coleção.

Durante o período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia investiu R\$110,5 milhões, dos quais (i) R\$66,3 milhões correspondem a ativo imobilizado tais como reforma e revitalização de pontos de venda existentes, montagem de lojas próprias e *outlets* (inaugurados nos doze meses de 2014 e que foram inaugurados em 2015), investimentos de retaguarda e centro de distribuição; e (ii) R\$44,3 milhões em intangível decorrentes principalmente do acordo de não competição com o ex diretor presidente e gastos com desenvolvimento de coleção.

## 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

### **Resultados das operações da Companhia (incluindo descrição de quaisquer componentes importantes da receita e fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais)**

#### **i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Em 30 de setembro de 2017, as receitas da Companhia decorriam principalmente da comercialização dos seus produtos por meio de 293 lojas próprias, 35 lojas *outlets*, 14 franquizadas, 1 loja multimarca, *e-commerce* e por meio de lojas multimarcas espalhadas pelo território brasileiro. No período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017, 60% das vendas brutas resultaram de lojas próprias, 27% resultaram de vendas para lojas multimarcas (atacado) e 14% de outras receitas, incluindo operações de *e-commerce*, *outlets* franquias e exportações.

Em 31 de dezembro de 2016, as receitas da Companhia decorriam principalmente da comercialização dos seus produtos por meio de 327 lojas próprias, 22 lojas *outlets*, 18 franquizadas, 1 loja multimarca, *e-commerce* e por meio de lojas multimarcas espalhadas pelo território brasileiro. No período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2016, 61% das vendas brutas resultaram de lojas próprias, 28% resultaram de vendas para lojas multimarcas (atacado) e 12% de outras receitas, incluindo operações de *e-commerce*, *outlets* franquias e exportações.

Em 31 de dezembro de 2015, as receitas da Companhia decorriam principalmente da comercialização dos seus produtos por meio de 328 lojas próprias, 22 lojas *outlets*, 24 franquizadas, 1 loja multimarca, *e-commerce* e por meio de lojas multimarcas espalhadas pelo território brasileiro. No período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2015, 61% das vendas brutas resultaram de lojas próprias, 29% resultaram de vendas para lojas multimarcas (atacado) e 10% de outras receitas, incluindo operações de *e-commerce*, *outlets* franquias e exportações.

Em 31 de dezembro de 2014, as receitas da Companhia decorriam principalmente da comercialização dos seus produtos por meio de 304 lojas próprias, 15 lojas *outlets*, 31 franquizadas, 1 loja multimarca, *e-commerce* e por meio de lojas multimarcas espalhadas pelo território brasileiro. No período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014, 76% das vendas brutas resultaram de lojas próprias, 11% resultaram de vendas para lojas multimarcas (atacado), 8% de outras receitas, incluindo operações de *e-commerce* e *outlets* e 5% de receitas da Dudalina S.A. (adquirida em novembro de 2014).

#### **ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Os principais fatores que impactam as vendas são:

Aceitação do público em relação aos produtos das coleções. A Companhia desenvolve anualmente duas coleções principais (Primavera/Verão e Outono/Inverno). Em cada coleção, desenvolve um elevado número de peças exclusivas. Essas peças são baseadas nas análises das equipes de estilistas, que estudam tendências nacionais e internacionais de moda e comportamento. A receita depende aceitação dos produtos por parte dos clientes, assim como de sua adequada precificação.

Sazonalidade. O mercado de varejo de vestuário é marcado por sazonalidade, que fica evidenciada principalmente no último trimestre do ano, devido às datas comemorativas. Outro fator que influencia a sazonalidade são as liquidações, que ocorrem ao final de cada coleção principal, geralmente nos meses de janeiro/ fevereiro e junho/ julho. As liquidações geram um aumento nas vendas, porém trazem uma diminuição na margem bruta, uma vez que a Companhia comercializa produtos com descontos em relação aos preços praticados logo após o lançamento das coleções e durante a alta estação. Desta forma, os resultados das operações variam de acordo com o trimestre, dependendo do volume de vendas no período de promoção.

Preço e Promoção. Os resultados em termos de margem bruta, margem EBITDA e lucro líquido apresentam historicamente variação durante o ano. No primeiro trimestre os resultados são negativamente afetados pela liquidação realizada no mês de janeiro/fevereiro e no segundo trimestre ou terceiro trimestre pela liquidação que acontece em junho/julho.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****(b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

A receita da Companhia é impactada diretamente pelas alterações no volume de vendas, modificações de preços, pela variação no número de lojas próprias, bem como pela variação do número de lojas multimarcas que compram os produtos da Companhia para revenda. No período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2017, a receita líquida de vendas da Companhia alcançou R\$ 954,3 milhões, apresentando uma variação positiva de 17,2% em relação ao mesmo período de 2016, que totalizou R\$ 814,0 milhões. No período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2016, a receita líquida de vendas da Companhia alcançou R\$1.125,8 milhões, apresentando uma queda de 5,3% em relação ao mesmo período de 2015 e 5,5% em relação ao mesmo período de 2014, que totalizaram R\$ 1.188,7 milhões e R\$ 765,7 milhões, respectivamente.

Os principais impactos nas variações de receitas entre os exercícios sociais de 2014, 2015, 2016 e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 são explicados principalmente (i) pelo aumento no número de lojas, que passaram de 207 lojas próprias ao final de 2013 para 293 lojas próprias ao fim de 30 de setembro de 2017; (ii) lançamento da marca Rosa Chá em 2014, (iii) aumento do número de clientes total da Companhia e (iv) incorporação de 100% das ações de emissão da Dudalina pela Restoque, quando então a Dudalina passou a ser controlada integral da Restoque.

Durante o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017 as principais variações de receita decorreram de (i) recuperação de produtividade na base de lojas próprias instalada, (ii) crescimento do canal de vendas online e (iii) a estratégia da companhia em acelerar a redução de estoques de coleções passadas através da venda em canais de desconto.

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

Historicamente, os resultados da Companhia não foram afetados de maneira relevante em razão de variações em preços de matéria-prima (incluindo algodão), taxa de câmbio, inflação e taxa de juros.

A Companhia possui uma parcela dos custos e despesas operacionais incorrida em reais e reajustada pela inflação, compensada pela melhoria contínua de sua eficiência operacional. Por exemplo, no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015, apesar da inflação de 10,67% e da desvalorização do real frente ao dólar, a Companhia reduziu suas despesas de vendas, gerais e administrativas em 4,9% da receita líquida.

Adicionalmente, no que diz respeito a endividamentos financeiros, a Companhia contratou *swaps* para os valores em moeda estrangeira, não permanecendo exposta a variação cambial no período.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****(a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não aplicável, uma vez que não houve a criação ou alienação de novo segmento operacional nos últimos 3 exercícios sociais e no exercício social corrente.

**(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

No último trimestre de 2014, as Assembleias Gerais Extraordinárias da Companhia e da Dudalina deliberaram sobre a incorporação das ações de emissão da Dudalina pela Companhia, feita nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76, de forma que os acionistas da Dudalina passaram a ser acionistas da Companhia.

A Companhia monitora constantemente o setor de varejo de vestuário brasileiro e analisa oportunidades de aquisição estratégicas complementares ao seu negócio. A Companhia considera a possibilidade de aquisições de empresas e negócios no mesmo segmento operacional, com potencial de crescimento, sinergias com a operação atual e que possam contribuir para o crescimento dos seus negócios e resultados.

**(c) Eventos ou operações não usuais**

Em 21 de Dezembro de 2016 o Conselho de Administração aprovou um plano de reestruturação, a ser implementado ao longo de 2017, incluindo, dentre outras ações, o fechamento de lojas envolvendo as marcas Restoque e Dudalina, com o objetivo de maximizar a rentabilidade dos resultados do Grupo, além de gerar outros ganhos operacionais.

Como consequência desse Plano, a Companhia reconheceu em seus registros contábeis de 2016, nas rubricas de imobilizado e intangíveis o montante de R\$20.1 milhões relativos ao *impairment* (redução do valor recuperável dos ativos) das respectivas lojas que serão fechadas.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 e no exercício social corrente.

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

Não aplicável, uma vez que não houve mudanças significativas nas práticas contábeis nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 e no exercício social corrente.

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

Não aplicável.

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

Os Diretores da Companhia informam que a preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

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

(i) Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos Não Financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam de premissas nas quais a administração acredita, com base nos dados históricos e informações disponíveis para o mercado. O valor recuperável é sensível às premissas adotadas incluindo a taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação. A Companhia não identificou condições ou evidências que pudessem indicar a deterioração ou perda do valor recuperável de seus ativos nos exercícios apresentados.

(ii) Transações com Pagamentos Baseados em Ações

A Companhia mensura o custo de outorga de opções de compra de ações para funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, a volatilidade do preço da ação e o rendimento de dividendos entre outras premissas.

(iii) Provisões para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas

Reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente ou não formalizada como resultado de eventos passados, sendo provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e o valor possa ser estimado com segurança. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

(iv) Provisão para perdas em estoques

A provisão para perdas dos estoques é estimada com base no histórico de perdas e analisada para cada grupo dos estoques (produtos acabados e matérias-primas).

(v) Vida útil de ativos não circulantes

Os ativos imobilizados e intangíveis com vida útil definida são depreciados e amortizados com base no método linear, considerando taxas que se aproximam à vida econômica dos bens, revisadas anualmente.



**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas****(vi) Imposto de renda e contribuição social diferidos**

A cada encerramento de exercício social, a Companhia revisa o seu saldo de imposto de renda diferido ativo relativo a créditos fiscais de imposto de renda e bases negativas de contribuição social sobre o lucro tendo como referência as suas mais recentes estimativas quanto aos lucros tributáveis futuros prováveis de ocorrência e considerando igualmente as diferenças temporárias tributáveis existentes. As estimativas de lucros tributáveis futuros são realizadas com base nas projeções de negócio efetuadas pela administração, cujo horizonte temporal é normalmente de cinco anos.

**(vii) Fundo de Comércio**

O fundo de comercio é um direito adquirido junto a terceiros, fundamentado na existência de um ponto comercial onde se localizam as lojas da Companhia. Trata-se de um ativo intangível comercializável que não sofre perda de valor em virtude da passagem do tempo e por este motivo não são amortizados. A Companhia realiza teste de recuperação dos valores destes ativos anualmente a fim de monitorar a recuperabilidade dos mesmos. Baseado em estimativas de crescimento definidas pela administração, o valor recuperável é calculado utilizando projeções de fluxo de caixa das unidades geradores de caixa descontados a uma taxa de 13,2% ao ano.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****(a) Investimentos (incluindo descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)**

Os principais investimentos em andamento da Companhia referem-se a (i) adições a seu imobilizado (R\$27,1 milhões no o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017; R\$16,4 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016; R\$42,0 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015; e R\$66,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014), essencialmente em montagem e reformas em lojas próprias e *outlets*, e em centros de distribuição e unidades fabris; e (ii) adições a seu intangível (R\$48,1 milhões no o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2017; R\$54,7 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2016; R\$39,4 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2015; e R\$44,3 milhões no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014), essencialmente em desenvolvimento de novas coleções. Tais investimentos são financiados pela geração de caixa da Companhia. Caso necessário, poderão ser captados empréstimos, contratados novos financiamentos ou emitidas debêntures ou outros valores mobiliários no âmbito do mercado de capitais.

**(b) Aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Não aplicável.

**(c) Novos produtos e serviços (incluindo descrição das pesquisas em andamento já divulgadas, montantes totais gastos em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços, projetos em desenvolvimento já divulgados, e montantes totais gastos no desenvolvimento de novos produtos ou serviços)**

Não aplicável.

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevante em relação ao item 10 que não tenham sido divulgadas nos demais itens deste Formulário de Referência.