

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

|   |    |
|---|----|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos                               | 1  |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado                    | 2  |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos                                    | 4  |
| 5.4 - Programa de Integridade   | 10 |
| 5.5 - Alterações significativas   | 11 |
| 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 12 |

### 10. Comentários dos diretores

|  |    |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais          | 13 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro          | 21 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs                  | 22 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 23 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas                | 25 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs   | 27 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados            | 28 |
| 10.8 - Plano de Negócios                           | 29 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante     | 30 |

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

Sendo uma empresa de consumo de massa, estamos sujeitos a fatores de ordem macroeconômica que possam reduzir o potencial de compra dos consumidores brasileiros e consequentemente nossa capacidade de colocar produtos no mercado.

Os fatores macroeconômicos mais relevantes, e que já foram detalhados acima são:

- Inflação
- Política cambial, monetária e taxa de juros
- Lei trabalhista
- Política fiscal

Estes fatores podem retirar nossa competitividade, em especial aos produtos importados. Hoje, nossos maiores concorrentes são os produtos produzidos na China e que entram no Brasil através da importação direta do varejo ou de importadores.

O aumento da carga tributária nos últimos anos sobre a produção nacional, tem nos obrigado a migrar parte do nosso faturamento para a China, pois a produção no Brasil tem perdido competitividade em função de fatores de macroeconomia, como impostos, câmbio e juros. O nível de crédito no país tem uma grande influência sobre nossos negócios e consequentemente é um fator de risco, caso a política governamental venha a reduzir o crédito no mercado.

Política Cambial: por termos nossos maiores concorrentes os importadores, a taxa cambial é um fator de grande risco para nosso mercado pois caso o real venha a ser apreciado frente ao dólar americano, as importações de brinquedo vão aumentar significativamente, aumentando assim nossa concorrência. A companhia, para se manter constantemente competitiva, também compõe sua coleção com parte de produtos importados. A decisão de se produzir mais ou menos no Brasil é tomada sempre nos dois primeiros meses de cada ano, quando se compõe a coleção final de brinquedos. Esta decisão dependerá fundamentalmente da taxa cambial pois é ela quem dá mais ou menos competitividade à produção nacional. A Companhia não trabalha com linhas de crédito em moeda estrangeira, o que elimina nossa exposição de risco cambial. Como as importações são pagas antecipadamente, temos o custo correto do produto antes de estabelecer o preço de venda e com isto conseguimos preservar a rentabilidade.

Taxa de juros: a taxa de juros é um fator de risco para a companhia mais do que para o mercado. Como o preço médio do brinquedo nacional é ao redor de R\$ 30,00, em geral os consumidores não dependem de financiamento para poder comprar estes produtos. Por outro lado, a companhia é uma grande tomadora de recursos de capital de giro de curto prazo e a taxa de juros tem um impacto direto no seu resultado. Nos últimos anos, a Companhia tem tomado por volta de R\$ 50 milhões de capital de giro de curto prazo para financiar suas operações. Como estratégia, procuramos ter em nossa composição de custos para elaborar os preços de venda 10% a mais do que a média do último ano da taxa de captação. Isto significa que até este valor, nossas margens ficam preservadas. Acima deste percentual de 10% existe o risco de perda de margem, desde que não se aplique reajustes de preços.

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

### a. riscos para os quais se busca proteção

A companhia tem procurado se proteger através de ações em duas áreas:

1) Taxa de cambio: como já explanado anteriormente, a taxa de cambio pode dar um ganho de competitividade aos produtos importados, em comparação com os de produção nacional. Neste sentido, a Companhia vem desenvolvendo fornecedores na China com o objetivo de manter uma flexibilidade entre produzir e importar, dependendo da taxa de juros anual e do cenário do câmbio, além dos custos estruturais e de oferta de bons produtos. No setor de brinquedos, as empresas costumam renovar 30% de sua coleção a cada ano. Isto dá a oportunidade de anualmente, dependendo da taxa cambial, da companhia decidir por importar mais ou menos e com isto preservar sua competitividade e sua rentabilidade. Outro ponto importante é que no setor de brinquedos as importações da China são pagas 30% na colocação do pedido e 70% no embarque, ou seja, quando o produto chega no Brasil já temos o seu custo final, independente de possíveis variações cambiais. Dentro da estratégia de importação da Estrela, não importamos um mesmo item no mesmo ano, a importação é feita em uma só vez, o que também mitiga o risco de variação cambial. Diante destes fatores a companhia não trabalha com hedge cambial pois além de tudo é uma modalidade muito cara no Brasil.

2) Taxa de juros: neste caso, a companhia tem procurado administrar melhor seu fluxo de caixa, ampliando prazos de pagamentos de seus principais fornecedores, assim como administrar uma política mais rigorosa de estoques de produtos acabados. Também temos procurado estruturar operações de financiamento de longo prazo, para ficar menos vulnerável às oscilações de crédito de curto prazo no mercado.

### b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A companhia não emprega operações de hedge para proteção cambial oferecidas pelo mercado financeiro e prefere adotar o modelo descrito no item 1) e 2) onde a proteção ou hedge é natural e buscada pela competitividade de preços de produtos importados pela companhia versus os importados pela concorrência. Na verdade, a adoção de proteção do tipo hedge oferecidas pelo mercado financeiro poderiam trazer um rompimento de competitividade na medida em que a moeda pré-fixada na operação de hedge financeiro poderia ficar em desequilíbrio com as cotações dos produtos importados pelo mercado, o qual também não opera com hedge. Há também que se considerar que por tratar-se de um negócio altamente sazonal, o mencionado desequilíbrio tem um nível de exposição longo, com frequência meses, o que inclusive torna as operações de hedge financeiro bastante onerosas. E a companhia avalia pelo seu histórico que essa estratégia tem sido acertada.

### c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Como já explanado em a e b, a proteção buscada é na competitividade do suprimento de produtos desde a idealização das coleções.

## 5.2 - Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

No caso da taxa cambial e taxa de juros, um acompanhamento pela diretoria financeira, sempre em contato com nossos financiadores, para tentar antecipar possíveis oscilações de mercado. E a avaliação da competitividade dos preços de venda nas negociações com os clientes e no ponto de venda. E o crescimento nas vendas da companhia respaldam o acerto no gerenciamento dos riscos de câmbio e juros.

Na verdade, para uma atividade fortemente sazonal como a da companhia, o grande risco a ser gerenciado é mercadológico em relação à aceitação das coleções ofertadas.

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

Como já exposto, a companhia não opera com instrumentos de hedge financeiro, quer seja para proteção, quer visando objetivos de ganhos extras.

**f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

Verdadeiramente a função de gerenciamento de riscos está implícita nas áreas mercadológicas da companhia e na área de suprimento com a liderança direta de seu presidente.

**g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A performance das coleções, em especial dos produtos importados na questão em pauta, é a principal ferramenta de controle de risco.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****a) Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las:**

Nossos controles internos consistem em métodos e procedimentos adotados a fim de salvaguardar nossos ativos, verificar a adequação e o suporte dos dados contábeis, promover a eficiência operacional e encorajar a aderência às políticas definidas pela direção, com o objetivo de evitar fraudes, erros e ineficiências. A companhia possui um software integrado de gestão, através do qual é controlado e registrado todos os procedimentos operacionais. A Contabilidade e a Controladoria emitem mensalmente relatórios, analisados pela Administração e Diretoria. Ao fim de cada trimestre, e também anualmente, são emitidos demonstrativos financeiros que são submetidos à Auditoria Independente.

**b) As estruturas organizacionais envolvidas:**

Contabilidade, Controladoria e Administração/Diretoria

**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 discute e avalia mensalmente as informações apresentadas em todos os relatórios gerados pelos setores envolvidos e verifica possibilidades de melhoria em seus controles. Os cargos envolvidos são: administrador, contador, controller.

**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:****CARTA DE CONTROLE INTERNO – TRÍADE AUDITORIA****2.1. Reconhecimento das despesas com seguro mensalmente**

Não cumprimento de princípio contábil da competência pois o valor pago de seguro é contabilizado em sua totalidade diretamente na despesa. Embora tenhamos considerado imaterial para ajustes, recomendamos que seja feito a apropriação do seguro de acordo com a sua vigência, classificando como despesas antecipadas no grupo circulante do ativo.

**2.2. Saldos contábeis registrados diferentes da natureza da conta**

A companhia possui em seu balancete saldos contábeis divergentes com a natureza de origem do grupo contábil, saldos credores registrados em grupos de contas de ativo e saldos devedores em grupos de contas passivo.

MBE

Créditos a Classificar - Bancos - 22.003,32

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

Refeições - 5.380,30

Vales a classificar - 1.282,00

Cesta Básica - 5.298,90

Empréstimo a Funcionário - 23.616,90

Pensão Alimentícia - 514,15

Assistência Médica Diretoria - 6.071,30

Créditos a Classificar - Bancos - 11.207,79

STARCOM DO NORDESTE

1.1.3.02.001 Pensão Alimentícia - 93,70

BLIC

Pensão Alimentícia - 1.384,49

Estoque Vale Transporte - 21.016,34

Estoque Vale Transporte - 91,52

Recomendamos a intensificação do processo de reconciliação contábil e reclassificação dos saldos para os grupos de balanço compatíveis com a natureza dos registros

### 2.3. Registro de saldos em aberto de longa data

Durante as análises das conciliações preparadas pela Contabilidade identificamos vários saldos de pequena monta pendentes nas referidas conciliações ou em aberto de longa data. Recomendamos a administração enveredar esforços para sanar as pendências e procurar meios de realizar a liquidação dos referidos saldos.

### 2.4. Títulos de Dívida Agrária

A companhia possui títulos de dívida agrária bloqueados judicialmente e oferecidos à

Receita Federal do Brasil para abatimento no valor das dívidas consolidadas integrantes do pedido de parcelamento denominado REFIS da Copa.

Ao final de nossos trabalhos, recebemos, como resposta às circularizações, a posição oficial dos títulos, enviada pela custodiante Caixa Econômica Federal, na qual pudemos identificar quais os títulos ainda existentes e os saldos da conta corrente bloqueada com os juros depositados até a data de 31 de dezembro.

Nosso comentário, neste relatório, se faz pertinente pela necessidade de obtenção periódica, inclusive para correta apuração dos saldos trimestrais, dessas informações para a manutenção dos saldos contábeis.

### 2.5. Juros sobre Duplicatas Descontadas

Os controles internos existentes sobre as operações financeiras de desconto de duplicatas não permitem que sejam contabilizados os encargos financeiros segundo o regime de competência, os encargos são reconhecidos integralmente na liberação dos recursos financeiros pela factoring. Embora em nossas análises, os efeitos nos

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

resultados e contas patrimoniais não sejam relevantes, é imprescindível que a Sociedade mantenha o foco no atendimento integral aos princípios contábeis e determinações contidas nos Pronunciamentos do CPC.

### **2.6. Mutuarias sem capacidade de pagamento.**

Verificamos que algumas empresas do grupo que possuem saldo de mutuo entre si, mas não apresentam capacidade de pagamento das transações por não terem atividades operacionais. A administração optou, em anos anteriores, pela reestruturação societária de forma que houvesse a eliminação de valores de mutuo entre as companhias que não possuem capacidade de liquidá-los. Recomendamos que sejam verificadas novas possibilidades de diminuição dos montantes que novamente se acumulam.

### **2.7. Não recolhimento de impostos**

A Companhia não está realizando o recolhimento dos impostos ICMS, IPI, PIS, COFINS, INSS Patronal, mensalmente realiza a atualização das multas e juros por atraso que no exercício de 2017 totalizaram R\$ 18.214.388,37.

Recomendamos que a companhia regularize os débitos fiscais a fim de regularizar sua situação perante aos órgãos de Estado e evitar multas fiscais

### **2.8. Falta de recolhimento de INSS de Empregados**

A Em função da dificuldade que vem atravessando, a empresa vem sistematicamente atrasando o recolhimento de INSS retido de seus funcionários nas folhas de pagamento, sendo o valor total original devido, desde o início desses atrasos, de R\$ 3.112 mil.

Embora os valores estejam corretamente contabilizados e devidamente atualizados, a falta de pagamento de impostos retidos traz riscos à administração no tocante às legislações tributárias e penais.

### **2.9. Alteração de datas de vencimento de duplicatas a pagar**

Realizamos a leitura crítica nos saldos da composição de fornecedores a pagar e identificamos um montante de R\$1.780.815,89 que possuem prazo de vencimento acima de 360 dias, sendo que se tratam de títulos renegociados.

A alteração no prazo de vencimento original dos títulos, mesmo que renegociados, evidencia uma deficiência de controle no fluxo de caixa de contas a pagar, uma vez que tais títulos não possuam o acompanhamento apropriado. Recomendamos que a data de vencimento dos títulos mesmo que em atraso ou em renegociação não sofra alteração.

## **3. PONTOS DE CONTROLE INTERNO – INVENTÁRIO FÍSICO DOS ESTOQUES**

### **3.1. Atraso na organização dos estoques**

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

Realizamos o procedimento de acompanhamento das contagens do inventário físico dos estoques das empresas do Grupo Estrela, e ao realizarmos a inspeção prévia a contagem dos estoques constatamos atraso na organização dos estoques, que acarretou em retardo no início das contagens.

Recomendamos que antes do início das contagens dos estoques durante o inventário físico os estoques estejam organizados em tempo hábil para que não acarrete em atrasos das contagens a fim de se produzir maior eficiência operacional e evitando prejuízos na liberação da produção.

### **3.2. Ordens de Produção travadas no ERP.**

Durante a realização do inventário físico dos estoques identificamos que algumas ordens de produção ficaram “Travadas” no sistema, impossibilitando a geração de fichas de contagem, que acarretou em atraso na contagem de alguns itens de estoque.

Recomendamos que seja feito monitoramento mensalmente das ordens de produção que ficam em aberto no sistema para que no fechamento não ocorra problemas para execução ou atraso do inventário.

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

2.1 - As apólices de seguros são incluídas para pagamento no Financeiro, estaremos auxiliando o Financeiro na correta classificação contábil, para atendimento da Normas Contábeis.

2.2 - As contas citadas neste item se referem na maioria a Folha de Pagamento, onde a contabilização da Folha se dá antes do recebimento das Notas Fiscais dos serviços contratados, estaremos reclassificando essas contas para regularização. As contas de Créditos a classificar - Bancos referem-se a valores depositados em banco e não identificados, esta conta foi criada a pedido do financeiro e já foi conciliada e bloqueada para que não efetuem mais lançamentos nesta conta.

2.3 - O RH readequará os controles internos do setor implementando novas ferramentas de controle e passarão a resolver os problemas apontados pela Contabilidade mensalmente.



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

2.4 - A Caixa Econômica Federal de Brasília-DF tem uma política muito restritiva de informações sobre esses depósitos. A Companhia está passando a pedir, a partir de 2108, além da posição em 31 de dezembro de cada ano, as posições trimestrais para poder periodicamente dar saldos atualizados dessa conta. A informação sobre o valor depositado, em conta separada, relativamente a juros não está sendo fornecida pela CEF. A Companhia também questionou a CEF sobre a diferença da atualização dos depósitos pela SELIC e não pela TR como vem sendo feito pela CEF. O Juízo da 8ª Vara Federal da Capital-SP já determinou a atualização dos depósitos pela SELIC o que ainda não foi feito. Os CDs detalhados dos depósitos e juros que foram fornecidos no passado não serão mais fornecidos, conforme informação telefônica da CEF no mês passado. Em resumo a deficiência de informações sobre esse assunto decorrem da CEF e não das diligências adotadas, pontualmente, pela Companhia.

2.5 - Estaremos verificando junto ao fornecedor do ERP para tratarmos essas informações e efetuarmos as apropriações dos encargos nas datas corretas.

2.6 - A partir deste exercício a Companhia está passando a adotar política da AFACs (Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital) com a capitalização das controladas nos 120 dias seguintes ao fechamento do exercício. Com isso não serão geradas mais dívidas de mútuos, salvo se for decidido, caso a caso, pela pactuação de mútuos para as controladas que tiverem capacidade de pagamento. Os juros ainda existentes de anos passados, relativos a mútuos que não puderem ser pagos, serão repactuados para pagamento a longo prazo. Mas o valor principal dos mútuos passados deverão ser capitalizados. Desse modo os valores principais dos mútuos devem ser quase totalmente resolvidos neste ano. Com a implantação dos AFACs não deverá mais ocorrer acumulação de mútuos.

2.7 e 2.8 - A Companhia vem recolhendo os impostos devidos de acordo com a capacidade contributiva sendo que no momento a companhia não tem tido capital de giro suficiente para pagar em dia todos os impostos correntes. A atividade sazonal da Companhia com faturamento concentrado nos meses de outubro (dia das crianças) a dezembro (Natal) provoca a necessidade de levantar recursos no mercado financeiro, com altas taxas de juros, para poder adimplir as obrigações sociais e tributárias. Mas isso nem sempre acontece em volume satisfatório. Assim, a Companhia tem aderido a diversos programas de refinanciamento de dívidas tributárias, sendo o último o Programa Especial de Regularização Tributária do Governo Federal (Lei 13.496/2017). No mesmo sentido, a Companhia tem recolhido em Juízo 1,2% do faturamento para pagar débitos vencidos. Neste ano após a adesão ao referido PERT a Companhia está recolhendo em dia seus impostos, como condição para se manter no Programa e, portanto, não estão ocorrendo atrasos além dos permitidos pelo PERT.

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

2.9 - O Financeiro alterou os vencimentos de alguns títulos por se tratar de casos com processo no Jurídico, onde não haverá desembolso de caixa. O Financeiro solicitará uma posição atual sobre os processos para revisão e dará o devido destino aos valores apontados.

3.1 - Em 2018 foi o primeiro ano onde iniciou a atividade da empresa JM, onde os novos colaboradores estavam em treinamento, ocasionando os atrasos, situação foi regularizada para o próximo inventário.

3.2 - O setor responsável está assumindo as recomendações da auditoria, readequando os processos internos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade**

A empresa não tem contato direto com órgãos públicos ou acordos firmados com órgãos da administração pública, nacional ou estrangeira.

No entanto a empresa não permite a prática de corrupção e suborno, na forma ativa ou passiva, quer por meio de atos ou omissões, quer por via da criação e/ou manutenção de situações de favorecimento por meio de pagamentos de facilitação ou de outras irregularidades.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas**

Não houve alterações significativas.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**

Não há outras informações relevantes sobre gerenciamento de riscos e controle interno.

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

|  |                      | 2017   | 2016   | 2015   |
|--|----------------------|--------|--------|--------|
| <b>LIQ. GERAL</b>  | AC+RLP               | 0,30   | 0,33   | 0,36   |
|  | PC+ELP               |        |        |        |
| Este índice leva em consideração a situação a longo prazo da empresa, incluindo no cálculo os direitos e obrigações a longo prazo. Os índices mostram que para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa possui em média R\$ 0,33 para a quitação. |                      |        |        |        |
| <b>LIQ. CORRENTE</b>   | AC                   | 0,21   | 0,23   | 0,30   |
|  | PC                   |        |        |        |
| Os índices revelam a curto prazo insuficiência de fundos para o pagamento das obrigações, sendo que para cada R\$ 1,00 de dívida, havia apenas R\$ 0,21 para liquidação em 2017.   |                      |        |        |        |
| <b>LIQ. SECA</b>   | AC-ESTOQUE           | 0,17   | 0,18   | 0,25   |
|  | PC                   |        |        |        |
| Excluindo o valor dos estoques, nesses índices podem ser avaliados uma menor capacidade de liquidação das obrigações. Seguindo o mesmo conceito, observa-se que faltam recursos para quitação das dívidas.                                 |                      |        |        |        |
| <b>LIQ. IMEDIATA</b>   | DISPONIVEL           | 0,006  | 0,005  | 0,004  |
|  | PC                   |        |        |        |
| Índice conservador, considera apenas caixa, saldos bancários e aplicações financeiras de liquidez imediata para quitar as obrigações demonstrando portanto, uma baixa capacidade da empresa nos três anos.                                 |                      |        |        |        |
| <b>GRAU DE ENDIV.</b>  | CAP. TERCEIROS       | -1,52  | -1,58  | -1,68  |
|  | PL                   |        |        |        |
| Representa quanto a empresa tomou de recursos de terceiros para cada real de capital próprio. Não há porém, como analisar os índices por eles serem negativos, reflexo do saldo do Patrimônio Líquido.                                     |                      |        |        |        |
| <b>S/ RECURSOS TOTAIS</b>  | PC + ELP             | 294%   | 273%   | 247%   |
|  | AT TOTAL             |        |        |        |
| Indica a porcentagem de capitais de terceiros sobre o investimento total da empresa, onde pode-se verificar que capitais de terceiros compõem grande parte do passivo.   |                      |        |        |        |
| <b>COMPOS. ENDIVID.</b>  | PC                   | 79%    | 80%    | 76%    |
|  | P EXIGIVEL TOTAL     |        |        |        |
| É um importante índice para medir o comprometimento da empresa no curto prazo, tendo a empresa em média 78% do endividamento no curto prazo, nos três períodos.  |                      |        |        |        |
| <b>PRAZO MÉDIO ESTOCAGEM</b>   | ESTOQUE X 360        | 116,62 | 121,33 | 75,18  |
|  | CPV                  |        |        |        |
| O índice Prazo Médio de Estocagem corresponde ao tempo médio em dias, ao tempo de produção, estocagem e renovação desse estoque demonstrando então que a empresa necessita em média 140 dias para fazer o giro dos estoques.               |                      |        |        |        |
| <b>PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO</b>   | CONTAS RECEBER X 360 | 105,38 | 123,91 | 134,72 |
|  | VENDAS ANUAIS        |        |        |        |
| Este índice expressa o tempo médio, em dias que a empresa necessita para converter seus itens de contas a receber em dinheiro, sendo quase 4 meses um tempo relativamente alto.  |                      |        |        |        |
| <b>PRAZO MÉDIO PAGAMENTO</b>   | CONTAS PAGAR X 360   | 55,93  | 63,20  | 33,77  |
|  | COMPRAS ANUAIS       |        |        |        |
| Esse índice mede quanto tempo, em média, a empresa leva para pagar seus fornecedores, e na média dos últimos 2 anos pode-se apurar um tempo de quase 2 meses.  |                      |        |        |        |

O ano de 2017 acabou sendo uma continuidade dos últimos anos anteriores. A expectativa de que o Governo Federal pudesse implementar novas reformas econômicas, para ajudar o melhor desempenho dos mercados, acabou não ocorrendo.

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

Acreditamos que a nova reforma trabalhista trará, a médio prazo, um ganho de competitividade em relação a China, dando condições às indústrias nacionais aumentarem a produção de brinquedos no Brasil e sem prejudicar os direitos dos nossos empregados.

Outro ponto importante da política econômica foi o controle da inflação, o que permitiu ao Governo Federal um processo contínuo de redução de juros. Esta queda é muito festejada pelos setores industriais tendo em vista que o custo financeiro das empresas tem sido um dos principais fatores de redução da rentabilidade. Infelizmente, a expressiva queda da SELIC ainda não chegou de forma consistente aos consumidores, não permitindo ainda um aumento de consumo de bens e serviços.

Em 2017 o Governo Federal aprovou um novo Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) para pagamento de tributos federais em atraso, com redução de dívidas e aproveitamento de créditos fiscais da Companhia. O Estado de São Paulo também elaborou um programa de pagamento de dívidas de ICMS, o que permitiu que a Companhia reduzisse seu passivo fiscal junto ao Estado.

**b)**

| <b>Consolidado</b> | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>2015</b>    |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ativo Circulante   | 108.512.058,91 | 113.116.718,32 | 125.757.714,68 |
| Passivo Circulante | 523.306.420,25 | 494.312.458,22 | 422.462.500,66 |

Não é possível apresentar índices percentuais de proporção devido ao capital próprio estar negativo.

**c)** Hoje a Companhia importa de 20 a 30% de seu faturamento, embora isto possibilite a compra de produtos mais baratos, traz uma grande pressão no capital de giro, tendo em vista que nas compras de brinquedos na China, os produtos devem ser pagos antes do embarque, ou seja, de uma forma adiantada. Como a Companhia capta recursos para capital de giro no mercado brasileiro a custos bem mais altos do que no exterior, a importação da China também é um fator de aumento das nossas despesas financeiras.

O fato positivo de 2017 foi o desempenho das vendas de Natal. Somente no final do ano é que as empresas sentiram um aumento na confiança do consumidor que aliado a queda de juros e uma pequena redução no desemprego, criaram condições de um desempenho no Natal acima do previsto.

Considerando a estrutura de capital e o endividamento atual da empresa, entendemos que a Companhia possui uma situação delicada, pois o valor do passivo circulante supera o ativo circulante.

**d)** Os empréstimos junto a instituições financeiras destinam-se a capital de giro e como garantia foram concedidas duplicatas a receber, notas promissórias e/ou aval do acionista controlador.

| <b>Empréstimos e financiamentos</b> | <b>2017</b>   | <b>2016</b>   | <b>2015</b>   |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Curto prazo                         | 54.904.797,71 | 59.251.368,26 | 61.997.589,55 |
| Longo prazo                         | 1.469.939,09  | 2.410.667,01  | 8.909.253,91  |

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

**e)** Quando houver a necessidade de captação de recursos o mesmo será realizado junto a instituições financeiras, do mesmo modo que é feito atualmente.

**f)** O índice utilizado foi Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais, onde expressa qual a porcentagem do ativo total é financiada com recursos de terceiros.

PCTRT = (passivo circulante + passivo exigível a longo prazo / ativo total) x 100

PCTRT =  $\frac{661.760.669,64}{225.236.508,90} \times 100 = 294\%$

|                           |                |                                 | SALDO EM      |               |               |
|---------------------------|----------------|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| EMPRÉSTIMOS RELEVANTES    | TIPO DA DÍVIDA | GARANTIA                        | 2017          | 2016          | 2015          |
| i) Conta Garantida        | Curto Prazo    | 100% Duplicatas                 | 3.269.208,11  | 4.187.497,19  | 8.608.057,00  |
| Empréstimos Bancários     | Curto Prazo    | Duplicatas + Domicílio Bancário | 12.224.390,10 | 10.396.152,81 | 10.093.233,60 |
| Empréstimos Bancários     | Curto Prazo    | 100% Duplicatas + Aval          | -             | -             | -             |
| Empréstimos Bancários     | Curto Prazo    | Aval                            | -             | -             | -             |
| Empréstimos Bancários     | Curto Prazo    | Contrato Negociação             | 10.975.233,25 | 3.247.383,11  | 1.899.914,73  |
| ii) Empréstimos Bancários | Longo Prazo    | Contrato Negociação             | 6.491.747,73  | 9.259.121,38  | 12.158.817,75 |

**iii)** Em eventual concurso de credores seria utilizado o critério estabelecido pela Lei da Falência, com a seguinte ordem dos créditos:

| Consolidado                                 | 2017           | 2016           | 2015           |
|---|----------------|----------------|----------------|
| 1º Créditos trabalhistas                    | 45.239.169,96  | 41.740.494,07  | 32.128.364,86  |
| 2º Créditos com garantia real               | 56.374.736,80  | 61.662.035,27  | 70.906.843,46  |
| 3º Créditos tributários                     | 512.901.046,70 | 461.311.087,41 | 410.210.766,94 |
| E demais créditos em especiais fornecedores | 47.245.716,18  | 55.904.492,35  | 41.506.161,87  |

Seguir essa classificação por ordem de precedência.

Os empréstimos e financiamentos garantidos por garantias reais totalizaram em 2017 = 56.374.736,80, 2.016 = 61.662.035,27 e 2.015 = R\$ 70.906.843,46 exceto por essas dívidas contratadas com garantia real citadas, não há grau de subordinação entre as dívidas da Brinquedos Estrela.

**iv)** Para os financiamentos adquiridos no período, não houve restrições impostas à Companhia com relação a limites de endividamento, contratação de novas dívidas, distribuição de dividendos, alienação de ativos,



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

emissão de novos valores mobiliários e alienação de ativos, sendo o crédito proporcional ao risco contemplado de forma desejável.

**g)** Todos os instrumentos de financiamento já contratados pela Companhia foram inteiramente utilizados.

**h) Análises Vertical/Horizontal**

| CONSOLIDADO - Valores expressos em milhares de reais |         |                   |                |         |                   |                |         |                   |                |
|--|---------|-------------------|----------------|---------|-------------------|----------------|---------|-------------------|----------------|
| ATIVO  | 2017    | Vertical 2017 (%) | Horizontal (%) | 2016    | Vertical 2016 (%) | Horizontal (%) | 2015    | Vertical 2015 (%) | Horizontal (%) |
| CIRCULANTE   |         |                   |                |         |                   |                |         |                   |                |
| Disponibilidades                                     | 2.938   | 1,30              | 17,66          | 2.497   | 1,10              | 65,36          | 1.510   | 0,67              | 513,82         |
| Contas a receber                                     | 55.311  | 24,56             | (14,00)        | 64.315  | 28,25             | (16,06)        | 76.622  | 34,15             | (8,30)         |
| Estoques   | 20.550  | 9,12              | (14,29)        | 23.976  | 10,53             | 17,92          | 20.332  | 9,06              | (27,97)        |
| Adiantamentos diversos                               | 5.014   | 2,23              | 28,93          | 3.889   | 1,71              | (4,54)         | 4.074   | 1,82              | (14,79)        |
| Outras contas a receber                              | 24.699  | 10,97             | 33,94          | 18.440  | 8,10              | (20,59)        | 23.220  | 10,35             | 34,06          |
| Total do ativo circulante                            | 108.512 | 48,18             | (4,07)         | 113.117 | 49,68             | (10,05)        | 125.758 | 56,05             | (6,24)         |
| NÃO CIRCULANTE                                       |         |                   |                |         |                   |                |         |                   |                |
| LONGO PRAZO  |         |                   |                |         |                   |                |         |                   |                |
| Partes relacionadas                                  | 7.776   | 3,45              | 10,00          | 7.069   | 3,10              | 14,09          | 6.196   | 2,76              | 13,38          |
| Depósitos judiciais                                  | 79.112  | 35,12             | 5,58           | 74.933  | 32,91             | 54,26          | 48.575  | 21,65             | 5,07           |
| Créditos tributários                                 | 3.829   | 1,70              | 3,07           | 3.715   | 1,63              | 3,19           | 3.600   | 1,60              | 3,27           |
| Outras contas a receber                              | 950     | 0,42              | (74,75)        | 3.763   | 1,65              | (71,92)        | 13.399  | 5,97              | 9,77           |
| Total do longo prazo                                 | 91.667  | 40,70             | 2,44           | 89.480  | 39,30             | 24,68          | 71.770  | 31,99             | 6,50           |
| Investimentos  | -       | -                 | -              | -       | -                 | -              | -       | -                 | -              |
| Intangíveis  | 1.645   | 0,73              | 3,20           | 1.594   | 0,70              | 2,51           | 1.555   | 0,69              | 2,50           |
| Imobilizado  | 23.413  | 10,39             | (0,35)         | 23.496  | 10,32             | (7,03)         | 25.273  | 11,26             | (8,45)         |
|  |         |                   | #DIV/0!        |         | -                 | (100,00)       | 26.828  | 11,96             | (7,88)         |
| Total do ativo não circulante                        | 116.725 | 51,82             | 1,88           | 114.570 | 50,32             | 16,20          | 98.598  | 43,95             | 2,16           |
| TOTAL DO ATIVO                                       | 225.237 | 100,00            | (1,08)         | 227.687 | 100,00            | 1,48           | 224.356 | 100,00            | (2,72)         |

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

| PASSIVO                                       | 2017           | Vertical<br>2017 (%) | Horizontal<br>(%) | 2016           | Vertical<br>2016 (%) | Horizontal<br>(%) | 2015           | Vertical<br>2015 (%) | Horizontal<br>(%) |
|---|----------------|----------------------|-------------------|----------------|----------------------|-------------------|----------------|----------------------|-------------------|
| <b>CIRCULANTE</b>                             |                |                      |                   |                |                      |                   |                |                      |                   |
| Empréstimos e financiamentos                  | 54.905         | 24,38                | (7,33)            | 59.251         | 26,02                | (4,43)            | 61.998         | 27,63                | 3,87              |
| Fornecedores                                  | 9.323          | 4,14                 | (28,98)           | 13.128         | 5,77                 | 50,38             | 8.730          | 3,89                 | (61,18)           |
| Salários e encargos a pagar                   | 42.406         | 18,83                | 8,72              | 39.003         | 17,13                | 30,17             | 29.964         | 13,36                | 10,72             |
| Impostos, contribuições a recolher            | 388.795        | 172,62               | 9,34              | 355.597        | 156,18               | 16,65             | 304.844        | 135,88               | 16,80             |
| Impostos parcelados                           | 16.745         | 7,43                 | 43,76             | 11.648         | 5,12                 | 15,98             | 10.043         | 4,48                 | 25,02             |
| Provisão para férias e encargos soci          | 2.833          | 1,26                 | 3,47              | 2.738          | 1,20                 | 26,52             | 2.164          | 0,96                 | 1,74              |
| Prov. p/ perda com investimentos              | -              | -                    | -                 | -              | -                    | -                 | -              | -                    | -                 |
| Outras contas a pagar                         | 8.299          | 3,68                 | (35,90)           | 12.947         | 5,69                 | 174,36            | 4.719          | 2,10                 | (28,43)           |
| Total do passivo circulante                   | 523.306        | 232,34               | 5,87              | 494.312        | 217,10               | 17,01             | 422.462        | 188,30               | 9,16              |
| <b>NÃO CIRCULANTE</b>                         |                |                      |                   |                |                      |                   |                |                      |                   |
| <b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>                 |                |                      |                   |                |                      |                   |                |                      |                   |
| Empréstimos e financiamentos                  | 1.470          | 0,65                 | (39,03)           | 2.411          | 1,06                 | (72,94)           | 8.909          | 3,97                 | (26,89)           |
| Impostos parcelados                           | 128.081        | 56,86                | 12,85             | 113.496        | 49,85                | 0,73              | 112.676        | 50,22                | 4,46              |
| Provisão para contingências                   | 3.011          | 1,34                 | 3,68              | 2.904          | 1,28                 | 65,94             | 1.750          | 0,78                 | -                 |
| Outras contas a pagar                         | 5.892          | 2,62                 | (21,38)           | 7.494          | 3,29                 | (16,31)           | 8.954          | 3,99                 | 23                |
| Total do passivo não circulante               | 138.454        | 61,47                | 9,62              | 126.305        | 55,47                | (4,52)            | 132.289        | 58,96                | 2,4654            |
| Participação minoritária                      | (525)          | (0,23)               | 2,34              | (513)          | (0,23)               | 12,25             | (457)          | (0,20)               | 9,07              |
| <b>PASSIVO A DESCOBERTO REPRESENTADO POR:</b> |                |                      |                   |                |                      |                   |                |                      |                   |
| Capital                                       | 30.602         | 13,59                | -                 | 30.602         | 13,44                | -                 | 30.602         | 13,64                | -                 |
| Reavaliação de ativos próprios                | 8.358          | 3,71                 | (9,80)            | 9.266          | 4,07                 | (8,92)            | 10.174         | 4,53                 | -                 |
| Prejuízos acumulados                          | (474.958)      | (210,87)             | 9,87              | (432.285)      | (189,86)             | 16,61             | (370.714)      | (165,23)             | 13,46             |
| Patrimônio Líquido                            | (435.998)      | (193,57)             | 11,11             | (392.417)      | (172,35)             | 18,94             | (329.938)      | (147,06)             | 15,75             |
| <b>TOTAL DO PASSIVO</b>                       | <b>225.237</b> | <b>100,00</b>        | <b>(1,08)</b>     | <b>227.687</b> | <b>100,00</b>        | <b>1,48</b>       | <b>224.356</b> | <b>100,00</b>        | <b>(2,72)</b>     |

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

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO                        | 2017     | Vertical<br>2017 (%) | Horizontal<br>(%) | 2016     | Vertical<br>2016 (%) | Horizontal<br>(%) | 2015     | Vertical<br>2015 (%) | Horizontal<br>(%) |
|--|----------|----------------------|-------------------|----------|----------------------|-------------------|----------|----------------------|-------------------|
| RECEITA OPERACIONAL BRUTA                        | 188.964  | 100,00               | 1,13              | 186.854  | 100,00               | (8,74)            | 204.748  | 100,00               | (18,63)           |
| Devoluções e cancelamentos                       | (3.213)  | (1,70)               | 21,80             | (2.638)  | (1,41)               | (74,81)           | (10.472) | (5,11)               | 116,63            |
| Impostos sobre vendas                            | (43.008) | (22,76)              | (0,60)            | (43.266) | (23,15)              | 71,24             | (25.266) | (12,34)              | (29,75)           |
| RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA                      | 142.743  | 75,54                | 1,27              | 140.950  | 75,43                | (16,60)           | 169.010  | 82,55                | (19,83)           |
| CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS                      | (63.435) | (33,57)              | (10,83)           | (71.140) | (38,07)              | (26,94)           | (97.368) | (47,56)              | (8,60)            |
| LUCRO BRUTO                                      | 79.308   | 41,97                | 13,61             | 69.810   | 37,36                | (2,56)            | 71.642   | 34,99                | (31,31)           |
| DESPESAS OPERACIONAIS                            |          |                      |                   |          |                      |                   |          |                      |                   |
| Despesas com vendas                              | (38.516) | (20,38)              | (7,48)            | (41.631) | (22,28)              | 29,01             | (32.269) | (15,76)              | (16,39)           |
| Despesas administrativas                         | (32.966) | (17,45)              | 0,59              | (32.773) | (17,54)              | (12,69)           | (37.537) | (18,33)              | 10,06             |
| Honorários dos administradores                   | (1.191)  | (0,63)               | 1,10              | (1.178)  | (0,63)               | 3,97              | (1.133)  | (0,55)               | 9,36              |
| Outras rec./despesas oper. líquidas              | (12.222) | (6,47)               | 144,24            | (5.004)  | (2,68)               | (41,15)           | (8.503)  | (4,15)               | (47,56)           |
| RESULTADO ANTES DO RES. FINANCEIRO               | (5.587)  | (2,96)               | (48,15)           | (10.776) | (5,77)               | 38                | (7.800)  | (3,81)               | (154,40)          |
| Receitas financeiras                             | 7.671    | 4,06                 | (18,27)           | 9.386    | 5,02                 | 11,84             | 8.392    | 4,10                 | 79,12             |
| Despesas financeiras                             | (45.664) | (24,17)              | (25,25)           | (61.090) | (32,69)              | 44,80             | (42.188) | (20,60)              | 10,43             |
| LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DAS PARTICIPAÇÕES         | (43.580) | (23,06)              | (30,25)           | (62.480) | (33,44)              | 50,21             | (41.596) | (20,32)              | 116,87            |
| LUCRO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO ANTES DA CSLL E IR | (43.580) | (23,06)              | (30,25)           | (62.480) | (33,44)              | 50,21             | (41.596) | (20,32)              | 116,87            |
| Provisão para Contribuição Social                | -        | -                    | #DIV/0!           | -        | -                    | (100,00)          | (880)    | (0,43)               | -                 |
| Provisão p/Crédito Imposto Renda                 | -        | -                    | #DIV/0!           | -        | -                    | (100,00)          | (2.420)  | (1,18)               | -                 |
| LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO            | (43.580) | (23,06)              | (30,25)           | (62.480) | (33,44)              | 39,17             | (44.896) | (21,93)              | 76,80             |

**Análise vertical**

No ano de 2017 pode-se observar que um total de 24,56% corresponde a contas a receber em geral, em relação ao total do ativo, e 35,12% corresponde a depósitos judiciais. Esses são os dois maiores índices sobre o total do ativo, participação. As demais contas mantem baixa representatividade. Nos anos de 2016 e 2015 há a mesma situação em relação a essas contas.

No grupo do passivo os impostos em geral representam com folga o maior percentual sobre o total do passivo, nos três períodos, sendo o total dos impostos a margem de 172,62% em 2017, 156,18% em 2016, e 135,88% em 2015. Essa margem ultrapassa o 100% devido ao patrimônio líquido estar negativo. Seguido dele há financiamentos com 24,38% em 2017, 26,02% em 2016, e 27,63% em 2015. Na DRE o custo dos produtos vendidos representa, em 2017 33,57% do total das receitas de vendas. O que em 2016 foi 38,07% e em 2015 foi 47,56%, sendo dessa forma a maior representatividade dentro da DRE. Em segundo momento há os impostos sobre vendas com 22,76%, 23,15% e 12,34% (2017, 2016 e 2015). Há também um alto índice das contas de despesas com vendas (20,38%, 22,28%, 15,76%) e despesas financeiras (24,17% 32,69% e 20,60%), em relação às receitas de vendas. As demais contas detêm um baixo índice em relação às vendas.

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

### Análise horizontal

- Disponível

Houve um aumento de 17,66% de 2016 para 2017, ficando atrás da variação de 65,63% no ano de 2015 para 2016, melhorando o valor em relação aos anos anteriores.

- Contas à Receber

Houve diminuição do montante a receber desde 2014, sendo essa variação de 14% em 2017.

- Estoques

Ocorrem pequenas variações de um ano para outro na conta de estoques, para 2016 ficou um aumento de 17,92% e em 2017 uma diminuição de 14,29%.

- Outras Contas à Receber

Aumentou os valores em 33,94% em 2017, número que havia diminuído 20,59% em 2016.

- Depósito Judicial

Há um bloqueio judicial de TDA's (Títulos da Dívida Agrária) devido a processos em discussão. A alta variação entre 2015 e 2016 representa apenas uma reclassificação entre contas (Outras contas a receber).

- Salários e Encargos sociais

Aumento de 30,17% de 2015 para 2016 e apenas 8,72% para 2017.

- Impostos

A pouca variação entre os anos é referente a correção monetária e operação habitual relacionada ao comércio dos produtos da empresa.

- Financiamento Longo Prazo

Diminuição de 72.94% devido aos pagamentos de empréstimos realizados.

- Impostos parcelados (LP)

Variação entre os anos devido a correção monetária.

- Patrimônio Líquido

Ampliação no índice se deve ao aumento no Resultado do Exercício negativo em razão da operação dos anos.

- Impostos sobre vendas

Esse item varia de acordo com a quantidade de vendas, e aumentou 71,24% de 2015 para 2016, e permaneceu igual comparando com 2017.

- Devolução

Aumento anormal de 116,63% (2014 X 2015) se deve a um montante de devolução da coleção Peppa Pig, o que normalizou nos anos seguintes.

- Custo dos Produtos Vendidos

Houve variação acompanhando as vendas.

- Despesas Administrativas

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

Valor se manteve entre 2017 e 2016. Diminuição de 12,69% em 2016 e variação de apenas 10,06% em 2015. As despesas com Prestadores de Serviços antes considerados no Centro de Custo produtivo (CPV) foram reclassificado no Centro de Custo Administrativo.

- Despesas Financeiras

Em 2015 variou 10,43% porém para 2016 aumentou em 44,8%, voltando a cair 25,25% em 2017.

- Receitas Financeiras

Baixa alteração nos valores para 2016 e ligeira diminuída em 2017. Em 2015 a elevação desse índice teve origem no aumento de receita com juros de mútuo.

- Outras Despesas/Receitas Operacionais

Aumento significativo de 144,24% de 2016 para 2017.

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

O ano de 2017 teve um significado especial para a Companhia que completou 80 anos de atividades no mercado brasileiro de brinquedos. Aproveitamos a ocasião para relançar alguns produtos que marcaram diferentes décadas de atuação da Companhia e que foram grande sucesso de mercado.

Como o desempenho da economia nacional não ajudou no crescimento das vendas, cenário que já era esperado, a Companhia objetivou a redução de custos e o aumento da rentabilidade durante o exercício de 2017.

Assim a Companhia conseguiu no ano de 2017 um crescimento de 1,27% na Receita Líquida comparado com o ano anterior. Neste mesmo período, conseguiu uma redução de 10,83% no Custo dos Produtos Vendidos, o que levou a um crescimento do Lucro Bruto de 13,6% comparado com o ano de 2016.

A Companhia obteve uma redução nas despesas de vendas comparado com o mesmo período do anterior, de 7,5%. Na linha de despesas operacionais, tivemos um crescimento de 144% em relação ao ano de 2016, mas em função de acontecimentos pontuais. No ano passado, tivemos R\$ 8,0 milhões de receitas operacionais fruto de decisões judiciais favoráveis em relação às ações da Eletrobrás e reconhecimento de créditos referentes a expurgos do Plano Verão. Ainda no ano de 2017, em função de adesão ao programa de parcelamento de ICMS do Governo do Estado de São Paulo, a Companhia desistiu de algumas discussões judiciais sobre o ICMS para aderir ao programa de parcelamento. Ao desistir das ações a Companhia teve de assumir as multas referentes a estes processos.

O prejuízo neste exercício, antes das despesas financeiras, foi 48% menor do que no ano passado, e o resultado financeiro teve uma melhoria de 26,5% em relação ao ano anterior. O resultado final do exercício foi de um prejuízo de R\$ 43,6 milhões, 30% melhor do que no ano de 2016.

| <b>RESULTADO OPERACIONAL FINANCEIRO</b> | <b>2017</b>        | <b>2016</b>        | <b>2015</b>        |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Volume expedido em peças ano            | 6.560.739          | 7.511.590          | 5.971.422          |
| Receita líquida (em R\$)                | 182.559.996        | 180.683.520        | 169.010.231,46     |
| Receita líquida (em R\$ / peça)         | 27,53              | 24,05              | 28,30              |
| Custo (em R\$)                          | -66.285.307,70     | - 74.668.897,34    | - 97.367.725,77    |
| Custo unitário (em R\$ / peça)          | -17,72             | -9,94              | -16,31             |
| Margem bruta (em R\$ / peça)            | 9,81               | 14,11              | 12,00              |
| Margem bruta (%)                        | 35,62%             | 59,00%             | 42%                |
|   |                    |                    |                    |
| <b>VARIAÇÕES</b>                        | <b>2017 x 2016</b> | <b>2016 x 2015</b> | <b>2015 x 2014</b> |
| Receita líquida (em R\$ / peça) (%)     | 14,5%              | -15,0%             | 4,1%               |
| Custo unitário (em R\$ / peça)          | 78,3%              | -39,0%             | 18,7%              |
| Margem bruta (%)                        | -39,6%             | 38,4%              | -14,3%             |

## **10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

Não há efeitos relevantes nas Demonstrações Financeiras.

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

Em 2017, 2016 e 2015 não houve alteração nas práticas contábeis da empresa.

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

Em 2017, 2016 e 2015 não houve alteração nas práticas e, portanto, não há efeitos.

**c) comentário dos diretores sobre ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:****2016 e 2017****1. Incerteza Relevante relacionada à continuidade operacional**

A companhia vem conseguindo levantar linhas de financiamento de capital de giro para garantir as operações, sendo que estas linhas têm sido suficientes para que a companhia mantenha sua posição de mercado e gradativamente venha a criar condições de conseguir linhas de crédito de mais longo prazo.

**2. Incerteza relacionada ao Deferimento de Pedido de Parcelamento – REFIS 2014 e PERT**

A Companhia vem mantendo regularmente os pagamentos do REFIS/2009 (Refis da Crise) que estão deferidos. Com relação ao Refis 2014 (Refis da Copa) a efetivação da quitação do débito depende de pagamento do principal da dívida através de liberação de depósito judicial existente na CEF, a disposição do Juízo Federal, e depende do pagamento da multa e juros por compensação com créditos de Prejuízos Fiscais e Bases de Cálculo Negativas de CSLL. Esse débito está garantido em Juízo pelo depósito de TDA's a vencer e por depósitos em dinheiro decorrentes de TDA's vencidas e resgatadas. A Companhia esclarece que ainda a Receita Federal do Brasil não verificou os créditos de Prejuízos Fiscais e Bases de Cálculo Negativas de CSLL para homologar essa compensação, apesar de decorrido mais de 360 dias do requerimento de homologação feito pela Companhia. A Companhia e sociedades controladas, no exercício de 2017 aderiram ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) criado pela Lei 13.496/2017, incluindo vários débitos relativos a tributos federais conforme indicado nas Demonstrações Financeiras do exercício. O pagamento desses débitos, está sendo feito uma parte em dinheiro, relativa ao principal da dívida, e a parte relativa as multas e juros serão pagas por compensação de créditos de Prejuízos Fiscais e Bases de Cálculo Negativas de CSLL, da Companhia e das sociedades controladas. A Receita Federal do Brasil tem 5 anos para verificação e homologação desses créditos, o que ainda não ocorreu. A solução dessa pendência está dependendo dos procedimentos da RFB não podendo, no momento, serem mensurados os efeitos da adesão ao PERT/2017.

**2015****1. Incerteza Relevante relacionada à continuidade operacional**



**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**

Com relação à continuidade da Companhia, ainda apresenta uma insuficiência de recursos próprios para financiar suas atividades, porém o processo de redução das taxas de juros, observadas no período e os ajustes fiscais do Governo Federal que vem sendo feitos na economia visando o equilíbrio econômico dão à companhia um cenário bastante positivo de melhora de resultados em função da possível redução das despesas financeiras operacionais.

**2. Incerteza relacionada ao Deferimento de Pedido de Parcelamento – REFIS 2014**

Com relação ao REFIS/2014 esclarecemos que a Lei permitiu que débitos tributários federais dos contribuintes fossem pagos à vista com aproveitamento de depósitos judiciais existentes ou fossem parcelados para pagamento a longo prazo, com uma entrada inicial em dinheiro. Permitiu ainda que débitos inadimplidos, de outros programas de refinanciamento, fossem incluídos no novo REFIS. A Companhia fez adesões para refinanciamento de vários débitos tributários usando as duas modalidades de pagamento: parte com depósitos judiciais já existentes, parte a pagar a longo prazo, em dinheiro. Os adiantamentos do REFIS, na modalidade Parcelamento a Longo Prazo, estão demonstrados no Balanço Patrimonial. A homologação desses pagamentos do principal e dos acréscimos de juros e multa, depende apenas de ato administrativo da Receita Federal do Brasil. O REFIS na modalidade pagamento à vista, com uso de recursos depositados em Juízo, depende da liberação futura dos valores constantes de depósitos judiciais, com a concordância da RFB e também de homologação judicial, em relação ao valor principal do débito tributário. Em ambos os casos, com pagamento à vista ou parcelado do valor principal dos débitos, os juros e multa serão pagos, de forma incentivada, através de Compensação de Prejuízos Acumulados e Base de Cálculo Negativa de CSLL, dependendo de verificação pela RFB da existência desses créditos na Contabilidade da Companhia e de suas sociedades ligadas. Por se tratar de um benefício fiscal só após essa verificação a RFB homologará os pagamentos respectivos. Dessa forma, entendemos que a Companhia adotou as medidas cabíveis para fazer jus aos benefícios legais do REFIS/2014, sendo que todos os procedimentos jurídicos foram feitos e a Companhia continua acompanhando a evolução do assunto junto ao Poder Judiciário até final conclusão.

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

A Estrela prepara suas demonstrações financeiras com base em estimativas e suposições decorrentes de sua experiência e diversos outros fatores que acredita serem razoáveis e relevantes. As práticas contábeis críticas que a Estrela adota são aquelas que acredita serem relevantes para determinar sua condição financeira e resultados operacionais. A aplicação de suas práticas e estimativas contábeis críticas geralmente requer que sua administração se baseie em julgamentos sobre os efeitos de certas transações que afetam os seus ativos, passivos, receitas e despesas.

A conclusão de transações envolvendo tais estimativas e julgamentos podem afetar o patrimônio líquido e a condição financeira da Estrela, bem como seu resultado operacional, já que os efetivos resultados podem diferir significativamente das suas estimativas. A Estrela revisa suas estimativas e suposições correlatas pelo menos trimestralmente. A discussão abaixo expressa o que a administração da Estrela entende serem suas práticas contábeis críticas.

Estimativas contábeis são aquelas decorrentes da aplicação de julgamentos subjetivos e complexos, por parte da Administração da Estrela e suas controladas, frequentemente como decorrentes da necessidade de reconhecer impactos importantes para demonstrar adequadamente a posição patrimonial e de resultado das entidades. As estimativas contábeis tornam-se críticas à medida que aumenta o número de variáveis e premissas que afetam a condição futura dessas incertezas, tornando os julgamentos ainda mais subjetivos e complexos.

Na preparação das Demonstrações Contábeis da Estrela e de suas controladas a Administração adotou estimativas e premissas baseada na experiência histórica e outros fatores que entendem como razoáveis e relevantes para a sua adequada apresentação. Ainda que estas estimativas e premissas sejam permanentemente monitoradas e revistas pela administração da Estrela e de suas controladas, a materialização sobre o valor contábil de ativos e passivos e de resultado das operações são inerentemente incertos, por decorrer do uso de julgamento.

### a) Ativo não circulante (investimento em controlada, imobilizado e intangível)

Demonstrado ao custo de aquisição e construção, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995 nos casos aplicáveis e combinado com os seguintes aspectos:

- Investimento em controlada avaliado pelo método de equivalência patrimonial, acrescido do ágio e deságio a amortizar. Os demais investimentos são demonstrados ao custo, deduzido da provisão para perdas.
- Gastos pré-operacionais capitalizados ao imobilizado durante o período de construção e a fase de testes pré-operacionais dos bens, quando aplicável.
- Depreciação de bens do imobilizado calculada pelo método linear, às taxas anuais médias mencionadas na nota explicativa nº 10. Em atendimento ao parágrafo 54 do

Pronunciamento CPC 13 - Adoção Inicial, a Companhia e sua controlada efetuarão a primeira análise periódica do prazo de vida útil-econômica dos bens com efeitos a partir de 1º de janeiro de 2009.

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

A administração mantém-se conservadora e prefere utilizar o método linear de depreciação, mesmo havendo outras opções para o cálculo podendo resultar diferentes valores. O deságio em coligada possui o mesmo critério, seguindo tabelas sugeridas em lei.

**b) Provisão para contingências**

Constituída para as causas cujas probabilidades de perda são consideradas prováveis pelos assessores legais e pela Administração da Companhia e de sua controlada, considerando a natureza dos processos e a experiência da Administração em causas semelhantes. Os assuntos classificados como obrigações legais encontram-se provisionados, independentemente do desfecho esperado de causas que os questionem.

É considerada crítica por abordarem causas a serem julgadas, não sendo conhecidas as conclusões das sentenças, podendo os valores serem acordados.

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

Não existem quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Não existem quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras.

## **10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

Não há plano de negócios.

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

Não há outros fatores com influência relevante.