

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	3
5.4 - Programa de Integridade	5
5.5 - Alterações significativas	6
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	11
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	12
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	13
10.5 - Políticas contábeis críticas	14
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	15
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	16
10.8 - Plano de Negócios	17
10.9 - Outros fatores com influência relevante	19

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

5.1 Descrição dos principais riscos de mercado a que o Emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros.

Dos riscos já destacados merecem atenção a alta concentração de clientes da Controlada Melhoramentos Florestal Ltda., cuja medida para redução é a prospecção de novos clientes no mercado interno e externo. A volatilidade da cotação da moeda americana (USD), bem como a variação negativa da cotação do valor internacional da celulose podem ser considerados fatores de risco.

Na Controlada Editora Melhoramentos Ltda. os fatores de risco como aumento de preço do papel imprensa, alta concentração do setor de livrarias por aquisições; canal de venda por catálogo concentrado e incertezas referente a maneira como o mercado irá consumir os novos produtos comercializados em mídias digitais, e-books e etc. merecem atenção especial.

Já para os negócios imobiliários da Controladora Companhia Melhoramentos de São Paulo, são considerados riscos a eventual alteração na legislação vigente, tais como alterações das regras ambientais em todas as esferas da Federação e alterações das regras de ocupação do solo por parte das Municipalidades onde se concentram as áreas da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos**

- A.** Riscos para os quais se busca proteção
- B.** Estratégia de proteção patrimonial (**hedge**)
- C.** Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (**hedge**)
- D.** Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos
- E.** Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (**hedge**) e quais são esses objetivos
- F.** Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos
- G.** Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Não existem políticas específicas de gerenciamento de riscos em que o emissor se enquadre, tornando inviável a inclusão de informações nas alíneas acima.

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

5.3. Alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada

a) as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las:

A Diretoria entende que as demonstrações financeiras são elaboradas com precisão e segurança suficientes para refletir as condições econômica e financeira da Companhia de forma adequada ao uso de seus “*stakeholders*”. Entende ainda que os processos de apuração utilizados, assim como o sistema informatizado de gestão, são seguros e adequados. Adicionalmente, são realizadas conciliações e conferências internas de forma a garantir a consistência dos principais dados entre as diversas áreas.

Em complemento aos processos internos acima mencionados, anualmente a Companhia recebe o Relatório de Revisão dos Procedimentos de Gestão e de Controles Internos, emitido pelos auditores independentes, e quando este aponta uma “Deficiência Significativa”, há foco e dedicação de esforço para a solução da mesma. Para o exercício findo em 31/12/2017, o mencionado Relatório de Revisão identificou e apontou uma única “Deficiência Significativa” na Controlada Melhoramentos Florestal Ltda., a seguir: Campo de desconto no sistema aberto para responsável pelo faturamento.

Ademais, destaca-se a existência de práticas comerciais da Companhia, a qual regra a concessão de descontos, específicos ou não, à clientes, sendo estes submetidos à deliberação da Diretoria. Também, que o Campo de desconto, acima citado, é parte integrada aos demais dados do sistema de Tecnologia da Informação, e que apesar de nunca ter sido utilizado pelo profissional responsável pelo faturamento, a seguinte medida foi aplicada de imediato a fim de sanar a deficiência identificada: Bloqueio do Campo para o usuário responsável pelo faturamento.

b) as estruturas organizacionais envolvidas

As demonstrações financeiras da Companhia são elaboradas pela área contábil, subordinada a Diretoria Administrativa Financeira e Diretoria de Relações com Investidores, e submetidas à Auditoria Externa, que é o responsável pela revisão e emissão do Relatório dos Auditores Independentes.

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

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 eficiência dos controles internos é supervisionada mensalmente através de relatórios de análise da variação real vs. orçado e mês corrente vs. mês anterior, e quando algum desvio significativo, ou não fundamentado, resta evidenciado, é requerida análise mais detalhada pela controladoria, de forma a esclarecer a origem de tal variação. As demonstrações de resultado e respectivas variações são submetidas mensalmente à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração da Companhia.

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;

O relatório de Controles Internos apresentado pelos Auditores Independentes para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 demonstra apenas uma única deficiência significativa relacionada ao campo de descontos sem trava para colaboradores que realizam faturamento. (Já abordado no item 5.3 a).

As demais deficiências apontadas pela auditoria externa no relatório de recomendações foram classificadas como de baixo risco.

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

De acordo com a Diretoria da Companhia as deficiências apresentadas pelos Auditores Externos, no relatório de recomendações, foram avaliadas e ações adicionais às já mencionados nos itens 5.a) a 5.d) acima, estão sendo tomadas com o intuito de reduzir a exposição aos riscos.

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

5.4. Programa de Integridade

A Emissora não possui programa de integridade em vigor.

Esclarece, contudo, que encontra-se em fase de desenvolvimento e implantação de seu programa de Compliance.

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

5.5. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.

A Emissora ressalta que não ocorreram alterações significativas em suas expectativas, sob casos existentes, ou ainda sobre a redução ou aumento na sua exposição aos principais riscos descritos na seção 4.

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

5.6. Outras informações relevantes sobre os riscos de mercado

Todos os riscos de mercado relevantes foram acima mencionados pela Emissora.

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

Comentário dos Diretores

10.1 Condições Financeiras/Patrimoniais

A. Condições Financeiras e Patrimoniais:

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para cumprir todas as suas obrigações de curto, médio e longo prazo, gerindo suas estratégias financeiras e desenvolvendo seus negócios.

B. Estrutura de capital:

A estrutura de capital da Companhia é composta da seguinte forma:

Passivo Circulante:R\$ 65.821 mil.

Passivo não Circulante:R\$ 488.328 mil.

Patrimônio Líquido:R\$ 932.907 mil.

C. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

A Diretoria acredita que o perfil do fluxo de caixa da Companhia aponta liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir todos os seus compromissos financeiros.

D. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

Atualmente a **Companhia** utiliza como fontes de financiamento, recursos próprios decorrentes de geração de caixa operacional e financiamentos bancários. A **controlada Editora Melhoramentos Ltda.** conta com financiamentos perante o BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, através da modalidade “cartão BNDES”, enquanto a **controlada Melhoramentos Florestal Ltda.** conta com financiamentos perante o BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social na modalidade “cartão BNDES” e linha de financiamento através do BDMG (Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A.).

E. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez:

A Diretoria pretende continuar utilizando as fontes de financiamento atuais, em especial de linhas de crédito para investimentos junto ao BDMG (Banco de Desenvolvimento do Estado de Minas Gerais S.A.) e linhas de longo

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

prazo do BNDES Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

F. Níveis de endividamento e suas características:

A Companhia detém empréstimos ou financiamentos, possuindo a seguinte situação de endividamento:

Em moeda nacional	Encargos Mensais	Vcto. até	Garantias	Consolidado (R\$ 000)	
				2017	2016
Capital de giro	-	-	Duplicatas, aval e imóveis	-	18.640
Investimentos	0,53%	jan/25	Máquinas e equipamentos, imóveis e aval	9.972	14.069
Total				9.972	32.709
Circulante				1.720	6.859
Não circulante				8.252	25.850

I. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes:

Vide tabela acima.

II. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras:

Vide tabela acima.

III. Grau de subordinação entre as dívidas:

Não existe grau de subordinação entre as dívidas da Companhia.

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

Não existe eventuais restrições impostas pelo emissor.

G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Todos os financiamentos contratados já têm os seus limites utilizados.

H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

A receita operacional líquida consolidada do Conglomerado Melhoramentos alcançou no exercício de 2017 o valor de R\$ 146.940 mil.

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

O resultado financeiro apresentou um crescimento de R\$ 41.755 mil em relação ao exercício anterior, como consequência da continuidade na liquidação de dívidas bancárias de custos mais altos, correção monetária de parcelas de venda relacionadas a negócios imobiliários e rendimentos de aplicações financeiras.

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia registrou um lucro líquido de R\$ 38.137 mil, equivalente a aproximadamente 26% da Receita Líquida.

Adicionalmente, em virtude de adesão ao PRT (Programa de Regularização Tributária) conforme MP 766/2017, reduziu o seu passivo tributário em R\$ 39.627 mil.

O índice de liquidez corrente da Companhia continua consistente e é de 4,8 em 31 de dezembro 2017, em virtude do fluxo de recebimento de seus negócios ante 2,22 do ano anterior.

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

10.2 Resultado operacional e financeiro

A. Resultados das operações do emissor, em especial:

I. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Diretoria entende que os principais componentes da receita das empresas do conglomerado são:

- **Companhia Melhoramentos de São Paulo:** aluguéis e arrendamentos de terras.
- **Editores Melhoramentos Ltda.:** venda de livros ao mercado em geral.
- **Melhoramentos Florestal Ltda.:** venda de fibras de alto rendimento e manejo de florestas próprias e de terceiros.
- **Melius Empreendimentos Imobiliários Ltda.:** Venda de bens imóveis e empreendimentos imobiliários.
- **Manguinhos Empreendimentos Imobiliários Ltda.:** Venda de bens imóveis e empreendimentos imobiliários.
- **Engelote Incorporações e Urbanismo S.A.:** Venda de bens imóveis e empreendimentos imobiliários.
- **Space Empreendimentos Imobiliários Ltda.:** Venda de bens imóveis e empreendimentos imobiliários.
- **Nova Caieiras V Empreendimentos Imobiliários:** Venda de bens imóveis e empreendimentos imobiliários.

II. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Condições macroeconômicas do país. Aumento do preço da Energia Elétrica, variação cambial, redução do mercado institucional de livros paradidáticos.

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 controlada Editora Melhoramentos Ltda. foi afetada pela retração do mercado editorial.

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:

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 Efeitos relevantes nas Demonstrações Financeiras****A. Introdução ou alienação de segmento operacional:**

A mencionada situação não ocorreu no exercício social encerrado em dezembro de 2017.

B. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

Não aplicável.

C. Eventos ou operações não usuais:

Não aplicável.

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

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis nas últimas três demonstrações financeiras da Companhia. As demonstrações contábeis estão expressas em milhares de reais e foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da CVM e os CPC(s) além de estarem em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (*IFRS - International Financial Reporting Standards*) emitidas pelo *IASB - International Accounting Standard Board*.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião dos Diretores, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado pela Companhia.

B. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Não ocorreram efeitos significativos das alterações em práticas contábeis nas demonstrações financeiras nos últimos três exercícios sociais.

C. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

Não houve ressalvas no parecer da auditoria externa para as demonstrações financeiras nos últimos três exercícios sociais.

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

Não existem políticas contábeis críticas utilizadas para a elaboração dos demonstrativos financeiros da Companhia.

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

Não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

A. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:

Não há ativos e passivos *off-balance sheet*.

I. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos:

Não se aplica.

II. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos:

Não se aplica.

III. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços:

Não se aplica.

IV. Contratos de construção não terminada:

Não se aplica.

V. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos:

Não se aplica.

B. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:

Todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Comentários dos diretores sobre os itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:****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**

Conforme divulgado no item 10.6 deste Formulário de Referência, não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

B. Natureza e o propósito da operação;

Não aplicável.

C. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Plano de negócios

A. Investimentos:

I. Investimentos em andamento e investimentos previstos:

Durante o ano de 2017, a empresa investiu na pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e processos que propiciaram (i) melhor atendimento do mercado atual; (ii) a exploração de novos mercados; e (iii) aumento da capacidade produtiva.

Tais investimentos tiveram o objetivo de proporcionar ainda mais benefícios aos seus clientes num futuro próximo.

II. Fontes de financiamento dos investimentos:

Em 2017 os investimentos do Grupo, em sua maior parte foram realizados com capital próprio.

III. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos:

Não houve desinvestimento relevante no exercício social encerrado em dezembro de 2017.

B. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor.

Não aplicável.

C. Novos produtos e serviços

I. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas:

A Editora Melhoramentos Ltda. incorreu em dispêndios em pesquisas onde a maior parte do esforço utilizado foi com equipe própria, sendo que os gastos totais não foram relevantes para o resultado. Da mesma forma, ocorreram as pesquisas na Melhoramentos Florestal.

II. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços:

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

A maior parte do esforço para o desenvolvimento de novos produtos, pela Editora Melhoramentos Ltda. e pela Melhoramento Florestal, foi utilizado com equipe própria, sendo que os gastos totais não foram relevantes para o resultado.

III. Projetos em desenvolvimento já divulgados:

Em virtude do aumento da demanda por fibras celulósicas branqueadas, notadamente o NEOLUX, a Melhoramentos Florestal tem investido continuamente em melhorias de processos e equipamentos de forma a ampliar a sua capacidade produtiva e maximizar sua produtividade.

IV. Montantes totais gastos no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

A maior parte do esforço para o desenvolvimento de novos produtos foi com equipe própria, sendo que os gastos totais não foram relevantes para o resultado.

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

10.9 Outros fatores que influenciam de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens dessa operação

Não ocorreram no exercício social outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional