

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 - Alterações significativas	4
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	17
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	18
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	19
10.5 - Políticas contábeis críticas	20
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	23
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	24
10.8 - Plano de Negócios	25
10.9 - Outros fatores com influência relevante	26

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

A companhia não adota a política de gerenciamento de risco. Os motivos foram expostos no item 5.5.

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

A companhia não adota a política de gerenciamento de risco de mercado. Os motivos foram expostos no item 5.5.

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

A companhia não descreveu seus controles internos, os motivos foram expostos no item 5.5.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto.

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

“Recebemos dos nossos auditores a carta comentário referente a auditoria das nossas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Nessa carta constam as recomendações resultantes dos procedimentos de auditoria executados, que julgaram pertinentes para melhoria do nosso sistema de controles internos. As recomendações foram classificadas como deficiências de controles internos, não havendo nenhuma classificada como deficiência significativa. A Administração da Karsten respondeu formalmente a todas as recomendações, definindo um plano de remediação que será executado ao longo do exercício de 2017, com expectativa de que tal plano esteja totalmente implementado até a emissão das demonstrações financeiras do exercício de 2017.”

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A administração efetuou a avaliação sobre a capacidade das operações da Companhia, a qual está baseada em medidas para a diminuição do endividamento e a recuperação da lucratividade. Para melhorar o resultado, a Companhia está trabalhando nas seguintes frentes para reestruturação operacional/comercial:

- Redução da necessidade de capital de giro através de melhorias nos processos internos;
- Investimentos na aquisição de máquinas e equipamentos de última geração que serão utilizados na modernização dos processos produtivos, visando redução de custos, aumento da produtividade, automatização de processos e melhorias na qualidade do produto;
- Interlocução junto aos credores das debêntures, visando alterar o cronograma de amortização de forma a adequar o pagamento das debêntures à previsão de geração de caixa da Companhia. Essa adequação está levando em conta as necessidades de investimentos para os próximos anos, necessários para retomada dos resultados positivos e diminuição da alavancagem financeira;
- Melhoria do mix e qualificação do portfólio de produtos;
- Melhoria da margem de contribuição através da substituição de linhas de baixo retorno;
- Aumento da participação das linhas mais rentáveis no faturamento da Companhia;
- Para o ano de 2017, a companhia tem como tema “A inovação nos inspira”. E para isto está investindo em quatro importantes tecnologias aplicadas aos nossos produtos.

Com estas medidas a Administração espera que os resultados futuros demonstrem um melhor equilíbrio financeiro e a melhora dos resultados.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando

i. **Hipótese de resgate:** a Companhia não prevê o resgate de suas ações no mercado devido à estratégia de estrutura de capital.

ii. **Fórmula de cálculo do valor de resgate:** Não se aplica.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Diversas medidas adotadas pelos Administradores, tem permitido à Companhia honrar os compromissos financeiros assumidos junto a terceiros. Implantação de orçamento base zero, foco na redução de estoques, de custos e demais despesas, bem como renovação do parque fabril, foram as principais medidas adotadas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

A demanda de capital de giro e parte dos investimentos em ativos não circulantes tem sido suprida por operações contratadas junto a instituições financeiras nacionais. Investimentos não cobertos por linhas de financiamento bancárias são financiados pelos próprios fabricantes de equipamentos.

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

Eventuais deficiências de liquidez deverão ser cobertas pela utilização de linhas de crédito disponíveis no mercado, que atendam às necessidades e políticas da Companhia.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Os níveis de endividamento ainda refletem os resultados dos últimos exercícios, evidenciando elevado grau de alavancagem. O principal componente do endividamento refere-se a uma emissão de debêntures, realizada com o objetivo de alongar o endividamento da Companhia. Em relação as demais dívidas, destacam-se operações de curto e longo prazo destinadas ao reforço do capital de giro (CCE), compra de matéria-prima (EGF) e realização de investimentos em inovação tecnológica e renovação do parque fabril (FINEP/FINIMP).

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Nos quadros a seguir, pode-se observar a composição total dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo da Companhia:

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

	Consolidado		
Circulante	2016	2015	2014
Em moeda nacional			
Debentures	298.699	226.601	177.849
FINEP	1.805	2.555	2.560
BNDES	118	118	6.144
BNB	0	0	0
EGF	2.036	1.503	0
Capital de giro	30.839	11.198	54.974
Incentivo fiscal	0	0	0
Leasing	0	215	458
Em moeda estrangeira			
BNDES			
Financiamento à importação			
ACC	1.639	4.712	11.191
Leasing	3.479	-	-
	<u>338.614</u>	<u>246.901</u>	<u>253.176</u>

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

Não Circulante	Consolidado		
	2016	2015	2014
Em moeda nacional			
Debentures	0	0	0
FINEP	2.977	4.773	7.315
BNDES	261	378	495
BNB	0	0	0
Capital de giro	3.623	7.573	11.575
Leasing	0	0	166
Em moeda estrangeira			
BNDES			
Financiamento à importação			
Leasing			
	<u>6.862</u>	<u>12.725</u>	<u>19.551</u>
Total geral	<u>345.476</u>	<u>259.626</u>	<u>272.727</u>

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não se aplica.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

As linhas de crédito destinadas a financiamentos de investimentos e capital de giro estão cobertas por garantias reais, fianças e avais. Operações de empréstimos e financiamentos das controladas contam com aval da controlada e/ou aval de diretores.

iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limite 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

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

As debêntures possuem as seguintes cláusulas restritivas relacionadas a índices econômicos e financeiros que devem ser apurados anualmente:

- ✓ Relação entre dívida líquida e EBITDA igual ou inferior a 4,0 vezes para todos os exercícios sociais encerrados a partir de 31 de dezembro de 2014;
- ✓ Relação entre EBITDA e despesa financeira líquida maior ou igual a 1,7 vezes para todos os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014;
- ✓ Relação entre ativo circulante e passivo circulante igual ou superior a 1,2 vezes para todos os exercícios sociais encerrados a partir de 31 de dezembro de 2014.

Em razão do não atingimento dos índices financeiros de “covenants” contratualmente estabelecidos, seguindo orientação de seus auditores externos a Companhia optou por classificar a totalidade da dívida em seu passivo circulante.

Desde então, vem desenvolvendo contínuos esforços junto às instituições financeiras credoras, no sentido de renegociar termos e condições dos valores devidos, porém até 31 de dezembro de 2016 o status permanece alterado.

Os demais contratos de empréstimos firmados pela Companhia não possuem cláusulas restritivas.

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Não se aplica.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Comparação dos resultados dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Demonstração do Resultado do Exercício – Consolidado:**

Demonstrações dos Resultados (Em milhares de Reais, exceto os percentuais)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de									
	2014	AV %	2015	AV %	Variação 2015-2014	%	2016	AV %	Variação 2016-2015	%
Receita operacional líquida	332.851	100,0	262.713	100,0	(70.138)	(21,1)	311.270	100,0	48.557	18,5
Custo dos produtos vendidos	(216.137)	(64,9)	(159.461)	(60,7)	56.676	(26,2)	(200.089)	(64,3)	(40.628)	25,5
Lucro bruto	116.714	35,1	103.252	39,3	(13.462)	(11,5)	111.181	35,7	7.929	7,7
Receitas (despesas) operacionais										
Com Vendas	(90.691)	(27,2)	(67.873)	(25,8)	22.818	(25,2)	(78.906)	(25,3)	(11.033)	16,3
Gerais e Administrativas	(30.169)	(9,1)	(25.506)	(9,7)	4.663	(15,5)	(34.699)	(11,1)	(9.193)	36,0
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(42.929)	(12,9)	2.412	0,9	45.341	(105,6)	1.516	0,5	(896)	(37,1)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	(47.075)	(14,1)	12.285	4,7	59.360	(126,1)	(908)	(0,3)	(13.193)	(107,4)
Resultado Financeiro										
Receitas financeiras	7.795	2,3	7.730	2,9	(65)	(0,8)	10.627	3,4	2.897	37,5
Despesas financeiras	(60.700)	(18,2)	(69.098)	(26,3)	(8.398)	13,8	(105.904)	(34,0)	(36.806)	53,3
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	(99.980)	(30,0)	(49.083)	(18,7)	50.897	(50,9)	(96.185)	(30,9)	(47.102)	96,0
Imposto de renda e contribuição social										
Do exercício	(147)	(0,0)	(105)	(0,0)	42	(28,6)	0	0,0	105	(100,0)
Diferidos	(7.903)	(2,4)	(376)	(0,1)	7.527	(95,2)	(394)	(0,1)	(18)	4,8
Resultado líquido das operações em continuidade	(108.030)	(32,5)	(49.564)	(18,9)	58.466	(54,1)	(96.579)	(31,0)	(47.015)	94,9
Operações descontinuadas	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Resultado líquido das operações descontinuadas	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	(108.030)	(32,5)	(49.564)	(18,9)	58.466	(54,1)	(96.579)	(31,0)	(47.015)	94,9

Receita operacional líquida de vendas e/ou serviços

A Companhia encerrou 2016 com receita operacional líquida consolidada de R\$ 311.270 mil contra R\$ 262.713 mil em 2015.

No mercado nacional a receita de vendas apresentou uma variação de 16,9% (R\$ 279.184 mil em 2016 contra R\$ 238.730 mil em 2015 e o volume físico obteve um aumento de 4%, passando para 7.438 toneladas em 2016 contra 7.150 toneladas em 2015).

No mercado externo a receita de vendas teve uma variação de 29,8% (R\$ 31.129 mil em 2016 contra R\$ 23.983 mil em 2015. O volume físico aumentou 35%, sendo 980 toneladas em 2016 contra 725 toneladas em 2015).

Custo de bens e/ou serviços vendidos

O custo dos produtos vendidos aumentaram 25,5%, ou seja, R\$ 40.628 mil, passando de R\$ 159.461 mil em 2015 para R\$ 200.089 mil em 2016.

Despesas operacionais

As despesas operacionais totais: aumento de 23,2%, ou seja, R\$ 21.122 mil, passando de R\$ 90.967 mil em 2015 para R\$ 112.089 mil em 2016, devido principalmente, aos fatores descritos a seguir:

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

- ✓ Despesas com vendas: aumento das despesas com vendas em 16,3%, ou seja, R\$ 11.033 mil, passando de R\$ 67.873 mil em 2015 para R\$ 78.906 mil em 2016;
- ✓ Despesas gerais e administrativas: aumento de 36%, ou seja, R\$ 9.193 mil, passando de R\$ 25.506 mil em 2015 para R\$ 34.699 mil em 2016;
- ✓ Outras receitas (despesas) operacionais líquidas: variaram em R\$ 896 mil, passando de R\$ 2.412 mil em 2015 para R\$ 1.516 mil em 2016;
- ✓ Resultado financeiro: aumento de 55,3% nas despesas financeiras líquidas, ou seja, R\$ 33.909 mil, passando de R\$ 61.368 mil em 2015 para R\$ 95.277 mil em 2016. As receitas financeiras aumentaram em R\$ 2.897 mil, passando de R\$ 7.730 mil em 2015 para R\$ 10.627 mil em 2016. As despesas financeiras aumentaram em R\$ 36.806 mil, passando de R\$ 69.098 mil em 2015 para R\$ 105.904 mil em 2016, como reflexo principal a correção da dívida com emissão de debêntures, que inclui multa e juros moratórios, que está em negociação com os credores.

Provisão para imposto de renda e contribuição social

Redução de R\$ 87 mil se comparado 2015 para 2016.

Imposto de renda diferido

Variação de -R\$ 18 mil, se comparado 2015 para 2016.

Análise das principais variações nas contas dos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016.

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

Em 31 de dezembro de										
Balanco Patrimonial (em milhares de Reais, exceto percentuais)	2014	AV%	2015	AV%	Variação 2015 - 2014	%	2016	AV%	Variação 2016 - 2015	%
ATIVO										
CIRCULANTE										
Caixa e equivalentes de caixa	36.584	11,41	3.835	1,39	(32.749)	(89,5)	1.658	0,53	(2.177)	(56,8)
Aplicações Financeiras	10.879	3,39	5.978	2,16	-	0,0	5.354	1,70	(624)	0,0
Contas a receber de clientes	76.098	23,74	77.786	28,10	1.688	2,2	90.867	28,88	13.081	16,8
Estoques	56.538	17,64	52.321	18,90	(4.217)	(7,5)	64.010	20,35	11.689	22,3
Tributos a recuperar	5.324	1,66	11.542	4,17	6.218	116,8	10.471	3,33	(1.071)	(9,3)
Instrumentos financeiros derivativos	-	0,00	-	0,00	-	0,0	-	0,00	-	0,0
Outros contas a receber	4.307	1,34	2.063	0,75	(2.244)	(52,1)	4.015	1,28	1.952	94,6
Ativos mantidos para venda	15.718	4,90	-	0,00	(15.718)	0,0	-	0,00	-	0,0
Total do Circulante	205.448	64,09	153.525	55,46	(51.923)	(25,3)	176.375	56,06	22.850	14,9
NÃO CIRCULANTE										
Tributos a recuperar	4.715	1,47	356	0,13	(4.359)	(92,4)	460	0,15	104	29,2
Depósitos judiciais	1.872	0,58	1.014	0,37	(858)	(45,8)	518	0,16	(496)	(48,9)
Outras contas a receber	3.559	1,11	3.559	1,29	-	0,0	3.700	1,18	141	4,0
Investimentos em controladas	-	0,00	-	0,00	-	0,0	-	0,00	-	0,0
Imobilizado	92.887	28,98	105.233	38,01	12.346	13,3	119.749	38,06	14.516	13,8
Ativos biológicos	460	0,14	460	0,17	-	0,0	460	0,15	-	0,0
Intangível	11.614	3,62	12.677	4,58	1.063	9,2	13.340	4,24	663	5,2
Total do Não Circulante	115.107	35,91	123.299	44,54	8.192	7,1	138.227	43,94	14.928	12,1
TOTAL DO ATIVO	320.555	100,00	276.824	100,00	(43.731)	(13,6)	314.602	100,00	37.778	13,6
PASSIVO E PATRIMONIO LIQUIDO										
CIRCULANTE										
Empréstimos e financiamentos	253.176	78,98	246.901	89,19	(6.275)	(2,5)	338.614	107,63	91.713	37,1
Fornecedores	13.118	4,09	18.163	6,56	5.045	38,5	18.180	5,78	17	0,1
Obrigações sociais e trabalhistas	15.970	4,98	13.253	4,79	(2.717)	(17,0)	22.512	7,16	9.259	69,9
Impostos e contribuições a recolher	12.600	3,93	37.956	13,71	25.356	201,2	60.699	19,29	22.743	59,9
Dividendos a pagar	0	0,00	0	0,00	-	0,0	0	0,00	-	0,0
Outras contas a pagar	33.055	10,31	29.241	10,56	(3.814)	(11,5)	32.681	10,39	3.440	11,8
Total do Circulante	327.919	102,30	345.514	124,81	17.595	5,4	472.686	150,25	127.172	36,8
NÃO CIRCULANTE										
Empréstimos e financiamentos	19.551	6,10	12.725	4,60	(6.826)	(34,9)	6.862	2,18	(5.863)	(46,1)
Fornecedores	534	0,17	0	0,00	(534)	(100,0)	0	0,00	-	0,0
Provisão para contingências	11.296	3,52	9.903	3,58	(1.393)	(12,3)	19.641	6,24	9.738	98,3
Tributos diferidos	22.026	6,87	22.403	8,09	377	1,7	22.797	7,25	394	1,8
Outras contas a pagar	8.583	2,68	2.110	0,76	(6.473)	(75,4)	1.931	0,61	(179)	(8,5)
Total do Não Circulante	61.990	19,34	47.141	17,03	(14.849)	(24,0)	51.231	16,28	4.090	8,7
Patrimônio líquido										
Capital social	100.024	31,20	100.024	36,13	-	0,0	100.024	31,79	-	0,0
Ajustes de avaliação patrimonial	23.759	7,41	23.759	8,58	-	0,0	23.759	7,55	-	0,0
Reservas de Capital	0	0,00	3.087	1,12	3.087	0,0	6.182	1,97	3.095	0,0
Prejuízos acumulados	(193.137)	(60,25)	(242.701)	(87,67)	(49.564)	25,7	(339.280)	(107,84)	(96.579)	39,8
Total Patrimônio Líquido	(69.354)	(21,64)	(115.831)	(41,84)	(46.477)	67,0	(209.315)	(66,53)	(93.484)	80,7
TOTAL DO PASSIVO	320.555	100,00	276.824	100,00	(43.731)	(13,6)	314.602	100,00	37.778	13,6

Ativo**Ativo circulante**

Em 31 de dezembro de 2016, o ativo circulante foi de R\$ 176.375 mil apresentando um aumento de 14,9% se comparado a 31 de dezembro de 2015. Essa alteração foi decorrente principalmente do aumento de estoques e contas a receber de clientes em R\$ 24.770 mil.

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

Em 31 de dezembro de 2016, o ativo não circulante foi de R\$ 138.227 mil, apresentando um aumento de R\$ 14.928 mil se comparado a 31 de dezembro de 2015 que foi de R\$ 123.299 mil.

Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2016, o imobilizado era de R\$ 119.749 mil, apresentando um aumento de 13,8% se comparado a 2015.

Ativo Biológico

Os ativos biológicos da Companhia referem-se basicamente do reflorestamento de eucaliptos. Em 31 de dezembro de 2016, o ativo biológico era de R\$ 460 mil, mantendo-se o mesmo valor de 2015.

Intangível

Em 31 de dezembro de 2016, o intangível era de R\$ 13.340 mil, apresentando um aumento de 5,2% se comparado a 31 de dezembro de 2015 onde era de R\$ 12.677 mil.

Passivo**Passivo circulante**

Em 31 de dezembro de 2016, o passivo circulante foi de R\$ 472.686 mil, apresentando um aumento de 36,8%, em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, representado por R\$ 345.514 mil.

Passivo não circulante

Em 31 de dezembro de 2016, o passivo não circulante era de R\$ 51.231 mil, apresentando um aumento de 8,7%, em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 onde apresentava R\$ 47.141 mil.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2016, o patrimônio líquido era de -R\$ 209.315 mil, apresentando uma redução em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, onde

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

apresentava -R\$ 115.831 mil.

Análise dos fluxos de caixa consolidados em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016**Fluxo de Caixa – Consolidado**

Fluxo de Caixa (Em milhares de Reais, exceto os percentuais)	2014	AV%	2015	AV%	Variação 2015-2014	%	2016	AV%	Variação 2016-2015	%
Caixa Líquido atividades operacionais	7.082	26	39.176	(120)	32.094	453	9.757	(448)	(29.419)	(75)
Caixa líquido atividades de investimento	59.439	218	(720)	2	(60.159)	(101)	(23.113)	1.062	(22.393)	3.110
Caixa líquido atividades de financiamentos	(39.238)	(144)	(71.205)	217	(31.967)	81	11.179	(514)	82.384	(116)
Aumento (redução) do caixa e equivalentes	27.283	100	(32.749)	100	(60.032)	(220)	(2.177)	100	30.572	(93)

Caixa líquido atividades operacionais

Em 31 de dezembro de 2016 o caixa gerado pelas atividades operacionais da Companhia foi de R\$ 9.757 mil contra R\$ 39.176 mil em 31 de dezembro de 2015, uma diminuição de R\$ 29.419 mil.

Caixa líquido atividades de investimentos

Em 31 de dezembro de 2016 o caixa aplicado nas atividades de investimentos da Companhia foi de -R\$ 23.113 mil contra -R\$ 720 mil em 31 de dezembro de 2015, gerando uma variação de -R\$ 22.393.

Caixa líquido de atividades de financiamentos

Em 31 de dezembro de 2016 o caixa líquido utilizado nas atividades de financiamentos da Companhia foi de R\$ 11.179 mil contra -R\$ 71.205 mil em 31 de dezembro de 2015, representando uma variação de R\$ 82.384 mil.

Demonstração do Valor Adicionado

Demonstração do Valor Adicionado (Em milhares de Reais, exceto os percentuais)	2014	AV%	2015	AV%	Variação 2015-2014	%	2016	AV%	Variação 2016-2015	%
Receitas	390.534	100,00	312.159	100,00	(78.375)	(20,07)	368.864	100,00	56.705	18,17
Insumos adquiridos de terceiros	207.541	53,14	147.680	47,31	(59.861)	(28,84)	172.610	46,80	24.930	16,88
Valor adicionado bruto	182.993	46,86	164.479	52,69	(18.514)	(10,12)	196.254	53,20	31.775	19,32
Valor adicionado líquido	173.911	44,53	155.617	49,85	(18.294)	(10,52)	188.921	51,22	33.304	21,40
Valor adicionado recebido em transferência	8.005	2,05	10.439	3,34	2.434	30,41	10.854	2,94	415	3,98
Valor adicionado a distribuir	181.916	46,58	166.056	53,20	(15.860)	(8,72)	199.775	54,16	33.719	20,31
Pessoal	111.030	61,03	87.939	52,96	(23.091)	(20,80)	107.122	53,62	19.183	21,81
Impostos, taxas e contribuições	83.777	46,05	54.675	32,93	(29.102)	(34,74)	71.054	35,57	16.379	29,96
Financiadores	95.139	52,30	73.006	43,96	(22.133)	(23,26)	118.178	59,16	45.172	61,87
Juros sobre capital próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro/prejuízo do exercício	(108.030)	(59,38)	(49.564)	(29,85)	58.466	(54,12)	(96.579)	(48,34)	(47.015)	94,86
Valor adicionado total atribuído	181.916	100,00	166.056	100,00	(15.860)	(8,72)	199.775	100,00	33.719	20,31

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Distribuição do valor adicionado**

Em 31 de dezembro de 2016 a distribuição de maior representatividade ocorreu em gastos com pessoal e encargos, representando 53,62% do total distribuído. Financiadores ocupa a segunda maior distribuição, representando 59,16%.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a. Resultados das operações do emissor, em especial****i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita líquida total em 2016 teve variação de R\$ 48.557 mil, decorrente do aumento nas vendas no mercado interno.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Não se aplica.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Não se aplica.

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

Não se aplica.

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

- a) Introdução ou alienação de segmento operacional:**
Não se aplica.

- b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:**
Não se aplica.

- c) Eventos ou operações não usuais:**
Não se aplica.

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

Não há normas IFRS's ou interpretações IFRIC que tenham entrado em vigor e que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não há normas IFRS's ou interpretações IFRIC que tenham entrado em vigor e que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres dos auditores independentes não possuíram ressalvas nos períodos 2014, 2015 e 2016.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas e julgamentos contábeis críticos

A preparação das demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, está de acordo com as normas IFRS e as normas brasileiras e exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir das estimativas.

Estimativas e premissas contábeis críticas

Estimativas e premissas foram revistas de uma maneira contínua durante o exercício. Revisões com relação a estimativas contábeis foram reconhecidas no mesmo período em que as estimativas foram revisadas.

As informações sobre julgamentos críticos referentes às políticas contábeis adotadas que apresentam efeitos sobre os valores reconhecidos nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão contemplados abaixo:

- **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

A companhia avaliou a necessidade de provisão para perdas com créditos através de análise individual dos clientes vencidos há mais de trinta dias, conjugado com o índice de perdas sobre o contas a receber e concluiu sobre a necessidade de provisão nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, respectivamente.

- **Provisão para perdas em estoque**

A provisão para perdas em estoques considerou estoques de produtos de coleções sem movimentação acima de 180 dias em que há baixa expectativa de realização e/ou realização com margem negativa, e matéria-prima sem movimentação a mais de 90 dias, onde leva-se em consideração o histórico de perda.

- **Recuperabilidade (Impairment) do ativo imobilizado e do ativo intangível**

A companhia analisou a recuperabilidade do seu ativo imobilizado e do ativo intangível, marcas e patentes, através do método do valor em uso e as seguintes premissas foram utilizadas para a elaboração do estudo: foram definidas premissas macroeconômicas de vendas, produção, custo da empresa ou unidade de negócio que foi avaliada. A metodologia e os cálculos foram suportados por autores renomados mundialmente como Aswath Damodaram e Roger G. Ibbotson, dentre outros. As projeções de vendas, custos e

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

despesas foram mensuradas de acordo com a vida útil residual estimada dos ativos da Companhia, sendo definido quinze anos.

- **Provisão para riscos cíveis, fiscais e trabalhistas**

A Companhia e suas controladas são partes envolvidas em processos trabalhistas, cíveis, fiscais e outros em andamento, os quais estão sendo discutidos na esfera administrativa e/ou judicial, as quais, quando aplicáveis, são amparadas por depósitos judiciais. Os processos com risco de perda provável são estimados e provisionados pela administração amparadas pela opinião de seus consultores legais externos.

- **Imposto de renda e contribuição social diferidos**

A Companhia apresentou prejuízos contábeis fiscais. Devido à falta de um histórico consistente e em face das expectativas atuais da Companhia sobre sua possibilidade de geração futura de lucro tributável, não foram atendidas as condições necessárias, para constituição do imposto de renda diferido ativo sobre os referidos prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social. A legislação fiscal de imposto de renda e contribuição social determina que os prejuízos fiscais e a base negativa de contribuição social não possuem prazo de prescrição e são compensáveis, em qualquer ano, no limite de 30% do lucro tributável do exercício antes dos impostos, determinado de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, ajustado conforme a legislação fiscal.

- **Instrumentos financeiros**

A Companhia e suas controladas possuem e seguem políticas de gerenciamento de risco que orientam em relação a transações e requer a diversificação de transações e contrapartidas. Nos termos dessa política, a natureza e a posição geral dos riscos financeiros é regularmente monitorada e gerenciada a fim de avaliar os resultados e o impacto financeiro no fluxo de caixa. Também são revistos, periodicamente, os limites de crédito e a qualidade e exposição das contrapartes.

Os riscos de mercado são protegidos quando é considerado necessário suportar a estratégia corporativa ou manter o nível de flexibilidade financeira.

Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

- **Incentivos Fiscais**

A Companhia goza de incentivos fiscais de ICMS auferidos nas compras e comercialização de produtos. Esses incentivos consistem em diferimento do imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS) nas aquisições de produtos dentro do Estado e

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

redução do valor a pagar sobre apuração fiscal.

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

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

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:

Não se aplica.

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 do emissor:

Não se aplica.

b) Natureza e o propósito da operação:

Não se aplica.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**a. Investimentos, incluindo:****i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos:**

Não se aplica.

ii. Fontes de financiamento dos investimentos:

Não se aplica.

iii. Desinvestimentos relevantes em, andamento e desinvestimentos previstos:

Não se aplica.

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 se aplica.

c. Novos produtos e serviços, indicando:

O emissor investe em Inovação Tecnológica, conforme previsto na Lei nº 11.196/95, estando alguns desses projetos em fase de pesquisa e outros na fase de desenvolvimento.

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas:

Não se aplica.

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

O Montante gasto com inovações tecnológicas foi de R\$ 2.943 mil em 2016 e R\$ 2.653 mil em 2015.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados:

Não se aplica.

iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços:

Vide comentários no item 10.8 (c) (ii).

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

Não há outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.