

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	4
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	20
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	23
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	24
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

Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

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

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco.

Cabe destacar que a investida VALE entende que uma efetiva gestão de riscos é fundamental para suportar o atingimento dos seus objetivos e para garantir a solidez e a flexibilidade financeira da VALE, e a continuidade dos seus negócios. Dessa forma, desenvolveu sua estratégia de gestão de riscos com o objetivo de proporcionar uma visão integrada dos riscos aos quais está exposta.

As diretrizes e orientações para a estratégia de gestão do risco corporativo estão estabelecidas na Política de Gestão de Risco Corporativo da VALE, aprovada pelo Conselho de Administração originalmente em 22 de dezembro de 2005 e alterada em 25 de agosto de 2011, e podem ser consultados na íntegra no site: www.vale.com

- b) *os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:***

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco.

Sua investida VALE

A Política de Gestão de Risco Corporativo da VALE se fundamenta nos seguintes princípios: (i) apoiar o plano de crescimento, o planejamento estratégico e a continuidade dos negócios; (ii) fortalecer a estrutura de capital e gestão de ativos; (iii) permitir adequado grau de flexibilidade na gestão financeira; e (iv) fortalecer as práticas de governança corporativa da VALE.

i. os riscos para os quais se busca proteção

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco.

ii. os instrumentos utilizados para proteção

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco.

- c) *a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada***

A BRADESPAR não possui estrutura operacional de controle de controles internos.

Sua investida VALE

Em alinhamento com a Política de Gestão de Risco Corporativo da Companhia, a VALE possui uma Gerência de Controles Internos que avalia a eficácia do ambiente de controles relacionados aos seus riscos. São estabelecidos processos para fornecer segurança em relação à confiabilidade das demonstrações contábeis. O processo de avaliação de controles internos prevê atuação conjunta com as áreas de negócio para avaliação de riscos, mapeamento de processos, avaliação da conformidade dos mesmos com as demais políticas e normas, definição de controles, elaboração de relatórios de monitoramento de indicadores e reportes de implementação de planos de ação. Adicionalmente, a Auditoria Interna também participa no processo de *compliance* com as normas estabelecidas.

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

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

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco de mercado.

Cabe destacar que a investida VALE tem a Política de Gestão de Risco Corporativo, aprovada pelo Conselho de Administração em 22 de dezembro de 2005 e alterada em 25 de agosto de 2011, estabelece diretrizes que se aplicam à gestão do conjunto dos riscos corporativos aos quais a Companhia está exposta, e não especificamente somente aos riscos de mercado, e podem ser consultados na íntegra no site: www.vale.com

- b) *objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:***

- i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção**
- ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)**
- iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**
- iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**
- v. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**
- vi. a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco de mercado.

- c) *adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada***

A BRADESPAR não possui política formalizada de gerenciamento de risco de mercado.

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

Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

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*

Não ocorreram eventuais imperfeições, e, conseqüentemente, não houve necessidade de providências a serem tomadas, na elaboração das demonstrações contábeis consolidadas do emissor, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015.

b) *as estruturas organizacionais envolvidas*

A BRADESPAR não possui estrutura de 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 BRADESPAR não possui estrutura de controles internos.

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*

Considerando nossos conhecimentos e os trabalhos realizados pelo auditor independente que tem como objetivo garantir a adequação das demonstrações contábeis da BRADESPAR, não há deficiências ou recomendações sobre os controles internos no relatório do auditor independente que pudessem afetar de maneira significativa as nossas demonstrações contábeis.

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

Uma vez que não existem deficiências ou recomendações no relatório do auditor independente, não existem comentários dos diretores.

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

Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar:

- a) ***se o emissor possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:***
- i. **os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas**

A BRADESPAR dispõe de um Código de Conduta Ética. Este instrumento estabelece as diretrizes básicas de atuação expressas pela Alta Administração em consonância com os padrões de integridade e valores éticos da instituição e alcançam todas as atividades da Companhia.

- ii. **as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos do emissor a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes; e**

Em 2012, o Código de Conduta Ética da BRADESPAR S.A. foi aprovado pelo Conselho de Administração, onde os principais valores e princípios éticos foram considerados na elaboração do Código e estão divididos em pilares de Integridade, Equidade, Compromisso com a Informação, dentre outros.

Cabe ao Conselho de Administração determinar as diretrizes sobre o assunto, como também apoiar o Programa de Integridade para que tenha a sua efetiva aplicação em toda a Organização, tendo por base os valores e princípios estabelecidos no Código.

Aplica-se a todos os administradores, funcionários, parceiros de negócios, fornecedores e prestadores de serviços da BRADESPAR e suas sociedades controladoras e controladas, direta ou indiretamente.

O documento está publicado no site da BRADESPAR (www.bradespar.com).

- iii. **se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:**

- **se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados;**

Sim, é aplicável.

- **se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema;**

O Código de Conduta Ética está disponível para consulta na IntraNet Corporativa e no site da BRADESPAR – Governança Corporativa – Documentos Corporativos (<https://www.bradespar.com.br/SiteBradespar/Inicio/A-Bradespar/Governanca-Corporativa>). Ações de endomarketing são empreendidas para toda a Organização, disseminando a cultura ética por meio do próprio Código.

- **as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas; e**

Violações ao Código de Conduta Ética, às políticas e normas da BRADESPAR estão sujeitas às ações disciplinares aplicáveis, independentemente do nível hierárquico, sem prejuízo das penalidades legais cabíveis.

- **órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso o emissor divulgue o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado.**

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

O Código de Conduta foi aprovado pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 2.8.2012.

O código é divulgado no site da BRADESPAR – Governança Corporativa – Documentos Corporativos (<https://www.bradespar.com.br/SiteBradespar/Inicio/A-Bradespar/Governanca-Corporativa>).

b) *se o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:*

Denúncias e manifestações por parte de colaboradores ou de terceiros que tenham conhecimento de violações ao Código de Conduta Ética, as Políticas e Normas da BRADESPAR, bem como quaisquer informações acerca de eventual descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis a BRADESPAR e empresas controladoras e controladas, podem ser feitas ao superior imediato, à respectiva diretoria, ou ainda por intermédio do e-mail Bradespar@bradespar.com, no site www.bradespar.com – Atendimento – Fale com RI.

c) *se o emissor adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas*

Nos processos de fusões, aquisições, alienações e parcerias, é necessária prévia diligência, voltada especificamente para anticorrupção, visando a identificar passivos ou atividades que possam trazer riscos oriundos de atos de corrupção e de suborno, como também, prever cláusulas contratuais específicas ao negócio que resguardem a Companhia.

d) *caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido*

Item não aplicável.

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

Com relação ao último exercício social, não houve alterações significativas nos principais riscos aos quais a BRADESPAR está exposta.

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

A BRADESPAR não apresenta riscos significativos em suas operações próprias, exceto os riscos relacionados aos investimentos em sua investida, a VALE, a qual tem seu gerenciamento de risco de crédito, risco de mercado e risco de liquidez realizado de maneira corporativa e centralizada, sendo um processo contínuo e evolutivo de mapeamento, desenvolvimento, aferição e diagnóstico através de modelos, instrumentos e procedimentos vigentes, exigindo alto grau de disciplina e controle nas análises das operações efetuadas, preservando a integridade e a independência dos processos.

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A BRADESPAR é uma companhia de investimentos, tendo sido constituída em 30 de março de 2000, por meio da cisão parcial do Bradesco, para atender a dois objetivos: (i) receber parcelas do patrimônio do Bradesco, cindidas em conformidade com a regulamentação do Banco Central, correspondentes a participações societárias não financeiras em sociedades atuantes nos setores de mineração, siderurgia, energia, TV por assinatura e tecnologia de informação; e (ii) permitir a administração mais ativa de investimentos não financeiros.

Com o cenário macroeconômico brasileiro dando sinais de recuperação da sua economia, a BRADESPAR registrou, em 2017, importante ano em sua história, permeado por eventos positivos, continuando sua trajetória de consistente crescimento dos resultados e de criação de valor aos seus acionistas.

No exercício, destaca-se, a incorporação da VALEPAR pela VALE, aprovada em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 14 de agosto de 2017, com a consequente extinção da VALEPAR. Com isso, a BRADESPAR, a Litel Participações S.A., o BNDES Participações S.A. – BNDESPAR e a Mitsui & Co. Ltd., celebraram novo acordo de acionistas (Acordo VALE), objetivando conferir à VALE estabilidade e adequação da sua estrutura de governança corporativa durante o período de transição para uma nova estrutura societária sem controle definido. A incorporação também propiciou à BRADESPAR um aumento de sua participação indireta na VALE, de 5,88% para uma participação direta de 6,41%, equivalentes a cerca de 30 milhões de novas ações ordinárias de emissão da VALE. A partir de fevereiro de 2018, aproximadamente 1/3 (um terço) do total das ações da VALE detidas pela BRADESPAR foram desbloqueadas com potencial liquidez imediata.

Em 31 de dezembro de 2017, sua carteira de investimentos era composta pela investida VALE. Sua receita operacional é proveniente na maior parte: (i) do resultado da equivalência patrimonial na VALE, que inclui juros sobre o capital próprio e/ou dividendos recebidos; (ii) dos juros sobre capital próprio e/ou dividendos do período em que detinha as ações da CPFL Energia (“CPFL”); e (iv) dos ganhos realizados na alienação de investimentos. A receita operacional da BRADESPAR em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$ 2,7 bilhões, composta por R\$ 1,3 bilhão de equivalência patrimonial da VALE e R\$ 1,41 bilhão referente à venda das 53.464.240 ações da CPFL.

Variações no resultado da VALE poderão impactar, proporcionalmente, os resultados operacionais da BRADESPAR.

Sobre a investida VALE

A VALE é a maior mineradora das Américas e uma das maiores do mundo, liderando o mercado global de minério de ferro, pelotas de minério de ferro e níquel. Dedica-se também à produção de manganês, ferro ligas, cobre, metais do grupo da platina, ouro, prata, cobalto, carvões metalúrgico e térmico, potássio, fosfatados e outros fertilizantes.

Com esse portfólio, atende 25 países nos cinco continentes, dispendo de robustos sistemas de logística que incluem ferrovias, terminais marítimos e portos integrados às operações de mineração. Agrega ainda frete marítimo, estações de transferência flutuantes e centros de distribuição de minério de ferro em sua área de atuação.

Em 2017, com cerca de 73 mil funcionários, dos quais 57 mil locados no Brasil, a VALE somou R\$ 4,7 bilhões em valor econômico distribuído, alinhada à sua vocação de transformar recursos naturais em riquezas.

Governança Corporativa

A VALE é registrada na B3 (VALE3), na Bolsa de Valores de Nova York - NYSE (VALE), na NYSE Euronext Paris (VALE3) e na Latibex (XVALO).

Em 2017, a Litel Participações S.A., a BRADESPAR, o BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) e a Mitsui & Co., Ltd., celebraram um novo acordo de acionistas (Acordo VALE), que promoveu a extinção da VALEPAR e sua incorporação pela VALE, com acréscimo de 10% de participação da BRADESPAR nas ações da VALE e um ganho de capital no montante de R\$ 262,7 milhões para a BRADESPAR.

O Acordo VALE vincula somente 20% (vinte por cento) do total das ações ordinárias detidas pelos seus signatários, e é vigente até 9 de novembro de 2020, sem previsão de renovação.

Essa reestruturação buscou conferir à VALE estabilidade e adequação da sua governança corporativa para a transição para uma nova estrutura societária sem controle definido, que leva a VALE à condição de Corporação, e a listagem no Novo Mercado da B3, que exige a adesão às melhores práticas de governança.

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

Além da migração para o Novo Mercado, houve a eleição de dois membros independentes para o Conselho de Administração da VALE em outubro, reforçando o compromisso com elevados padrões de governança corporativa.

Tudo isso deve beneficiar a empresa e seus acionistas com maior flexibilidade para financiamento via mercado de capitais, uma estrutura societária simplificada e incrementada liquidez das ações incrementada.

Destaques nos resultados da VALE de 2017

Os principais destaques do desempenho, foram:

- EBITDA ajustado de R\$ 49,0 bilhões, 20% superior ao mesmo período do ano anterior;
- Lucro líquido de R\$ 17,6 bilhões; e
- A dívida líquida diminuiu substancialmente para US\$ 18,1 bilhões em 31 de dezembro, uma redução de US\$ 6,9 bilhões em relação à posição de US\$ 25,0 bilhões registrada em 2016. A posição de caixa no fim do ano totalizou US\$ 4,3 bilhões.

Sobre a CPFL

A CPFL Energia, uma das maiores empresas privadas do setor elétrico brasileiro, é uma *holding* que atua por meio de suas subsidiárias dedicadas aos segmentos de distribuição, geração e comercialização de energia elétrica, assim como prover serviços relacionados ao setor elétrico.

Em 2017, a State Grid Brazil Power Participações Ltda., após firmar contrato de aquisição da totalidade das ações dos acionistas integrantes do bloco de controle da CPFL Energia, protocolou na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pedido de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA), dando o direito de *tag along* aos acionistas minoritários que permaneceram com sua posição acionária na empresa.

Nesse contexto, a BRADESPAR aderiu à OPA e alienou sua participação de 5,25% do capital social da CPFL Energia, equivalente a 53.464.240 ações ordinárias, pelo valor bruto de R\$1,48 bilhão.

Cenário Econômico e Resultados da BRADESPAR

2017

Em 2017, o real teve uma desvalorização de 1,5% em relação ao dólar norte-americano, atingindo R\$ 3,3080 por US\$ 1,00 em 30 de dezembro de 2017 comparado com R\$ 3,2591 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2016. O Banco Central diminuiu a taxa básica de juros, partindo de 13,75% em dezembro de 2016 para 7,00% em dezembro de 2017.

Indicamos abaixo dados referentes aos resultados da BRADESPAR (Consolidado), no ano de 2017:

- receita operacional bruta de R\$ 2,73 bilhões;
- resultado do exercício R\$ 2,33 bilhões;
- patrimônio líquido de R\$ 8,8 bilhões;
- rentabilidade anualizada de 43,8% sobre o patrimônio líquido médio (*); e
- valor contábil dos investimentos de R\$ 9,4 bilhões.

(*) Não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrado no Patrimônio Líquido.

A seguir, relacionamos o valor contábil e de mercado do investimento detido pela BRADESPAR, em 31 de dezembro de 2017:

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

R\$ milhões		
	Valor Contábil	Valor de Mercado
VALE ⁽¹⁾	9.391,0	13.405,2

(1) O valor de mercado da VALE considera a cotação de fechamento na B3 das ações ordinárias e preferenciais da VALE (VALE3 e VALE5), no dia 28 de dezembro de 2017, multiplicada pelo número de ações da VALE detidas indiretamente pela Companhia.

2016

Em 2016, o real teve uma valorização de 16,5% em relação ao dólar norte-americano, atingindo R\$ 3,2591 por US\$ 1,00 em 30 de dezembro de 2016 comparado com R\$ 3,9048 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2015. O Banco Central diminuiu a taxa básica de juros, partindo de 14,25% em dezembro de 2015 para 13,75% em dezembro de 2016.

Indicamos abaixo dados referentes aos resultados da BRADESPAR (Consolidado), no ano de 2016:

- receita operacional bruta de R\$ 805,9 milhões;
- resultado do exercício R\$ 629,3 milhões;
- patrimônio líquido de R\$ 7,9 bilhões;
- rentabilidade anualizada de 8,7% sobre o patrimônio líquido médio (*); e
- valor contábil dos investimentos de R\$ 8,3 bilhões.

(*) Não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrado no Patrimônio Líquido.

A seguir, relacionamos o valor contábil e de mercado do principal investimento detido pela BRADESPAR, em 31 de dezembro de 2016:

R\$ milhões		
	Valor Contábil	Valor de Mercado
VALEPAR / VALE ⁽¹⁾	8.275,0	7.770,9

(1) O valor de mercado da VALEPAR / VALE considera a cotação de fechamento na B3 das ações ordinárias e preferenciais da VALE (VALE3 e VALE5), no dia 31 de dezembro de 2016, multiplicada pelo número de ações da VALE detidas indiretamente pela Companhia.

2015

Em 2015, o real teve uma desvalorização de 47,0% em relação ao dólar norte-americano, atingindo R\$ 3,9048 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2015 comparado com R\$ 2,6562 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2014. O Banco Central aumentou a taxa básica de juros, partindo de 11,75% em dezembro de 2014 para 14,25% em dezembro de 2015.

Indicamos abaixo dados referentes aos resultados da BRADESPAR (Consolidado), no ano de 2015:

- receita operacional bruta de -R\$ 2,4 bilhões;
- resultado do exercício -R\$ 2,6 bilhões;
- patrimônio líquido de R\$ 7,9 bilhões;
- rentabilidade anualizada de -32,8% sobre o patrimônio líquido médio (*); e
- valor contábil dos investimentos de R\$ 8,4 bilhões.

(*) Não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrado no Patrimônio Líquido.

A seguir, relacionamos o valor contábil e de mercado do principal investimento detido pela BRADESPAR, em 31 de dezembro de 2015:

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

R\$ milhões		
	Valor Contábil	Valor de Mercado
VALEPAR / VALE ⁽¹⁾	8.351,5	3.937,3

(1) O valor de mercado da VALEPAR / VALE considera a cotação de fechamento na B3 das ações ordinárias e preferenciais da VALE (VALE3 e VALE5), no dia 31 de dezembro de 2015, multiplicada pelo número de ações da VALE detidas indiretamente pela Companhia.

b) Estrutura de capital

O capital social, totalmente subscrito e integralizado, é dividido em ações nominativas-escriturais, sem valor nominal.

Estrutura de Capital	Quantidade de Ações		
	Dez17	Dez16	Dez15
ON	122.523.049	122.523.049	122.523.049
PN	227.024.896	227.024.896	227.024.896
Total Integralizado	349.547.945	349.547.945	349.547.945
Ações em Tesouraria (ON)	(351.600)	(351.600)	(351.600)
Ações em Tesouraria (PN)	(1.162.300)	(1.162.300)	(1.162.300)
Total em Circulação	348.034.045	348.034.045	348.034.045

Em reunião do Conselho de Administração de 10 de agosto de 2017, deliberou-se implementar o programa de aquisição de ações de própria emissão para permanência em tesouraria e posterior alienação ou cancelamento, sem redução do Capital Social e autorizou-se que a Diretoria da Companhia adquira até 10.870.000 ações nominativas-escriturais, sem valor nominal, sendo até 970.000 ordinárias e até 9.900.000 preferenciais, pelo prazo de 365 dias.

A autorização tem por objetivo a aplicação de recursos existentes em “Reserva de Lucros – Estatutária”, disponíveis para investimentos.

Até 31 de dezembro de 2017, foram adquiridas e permaneciam em tesouraria 351.600 ações ordinárias e 1.162.300 ações preferenciais, no montante de R\$ 20.310 mil. O custo mínimo, médio e máximo por ação ON foi de R\$ 10,35, R\$ 11,57 e R\$ 12,68, e por ação PN foi de R\$ 13,44, R\$ 13,97 e R\$ 14,38, respectivamente. O valor de mercado dessas ações, em 28 de dezembro de 2017, era de R\$ 24,73 por ação ON e R\$ 28,72 por ação PN.

Em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015 o capital social total da BRADESPAR era de R\$ 4,1 bilhões, composto por 349.547.945 ações, sendo 122.523.049 ações ordinárias e 227.024.896 ações preferenciais.

Nos últimos 3 exercícios sociais, os ativos da BRADESPAR foram fundamentalmente financiados por meio de capital próprio conforme o quadro a seguir:

R\$ milhões						
	Dez17	% em relação ao passivo total	Dez16	% em relação ao passivo total	Dez15	% em relação ao passivo total
Patrimônio Líquido dos acionistas Controladores	8.806	77,8%	7.911	77,0%	7.917	81,7%
Capital de Terceiros ⁽¹⁾	2.517	22,2%	2.366	23,0%	1.777	18,3%
Passivo Total	11.323	100,0%	10.277	100,0%	9.694	100,0%

(1) Passivo Total excluindo-se o Patrimônio Líquido.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os administradores da Companhia, com base em análise de seus indicadores de desempenho e de sua geração operacional de caixa, entendem que a Companhia tem plenas condições para honrar suas obrigações de curto, médio e

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

longo prazos, bem como seus respectivos juros, com recursos provenientes da sua geração operacional de caixa. Não obstante o entendimento da Administração da Companhia, caso sejam necessários recursos para complementação de tal montante, estes serão obtidos por meio de empréstimos bancários ou outros financiamentos, a serem avaliados e contratados pela Companhia, alienação de ativos, bem como por meio de outras distribuições públicas de valores mobiliários da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia estava em cumprimento com todas as obrigações financeiras estabelecidas nos instrumentos de dívida mencionados na alínea "f" abaixo e acredita que continuará a honrar tais compromissos sem que tal fato implique em qualquer impacto negativo relevante em seus negócios ou performance financeira.

Para melhor entendimento da capacidade de pagamento da Emissora em relação aos seus compromissos financeiros assumidos, informamos a seguir o seu índice de liquidez geral.

Indicador de Liquidez

Indicador	2017	2016	2015
Liquidez Geral	0,8	0,8	0,8

O índice de Liquidez Geral, manteve-se estável nos anos de 2017, 2016 e 2015, sendo obtido através do somatório do Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo, dividido pelo somatório dos Passivos Circulantes e Não Circulantes.

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

As principais fontes de recursos da Companhia são:

- os dividendos e/ou juros sobre capital próprio distribuídos pelas investidas da Companhia;
- os recursos provenientes das vendas de participações societárias;
- as emissões de títulos de dívida no mercado de capitais brasileiro e internacional; e
- os aumentos de capital.

As principais fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes da Companhia foram originadas, principalmente:

- em 2017, por: (i) recebimento de R\$ 206,4 milhões referentes a juros sobre o capital próprio e dividendos da VALEPAR/VALE; e (ii) recebimento de R\$ 1,41 bilhão referentes a venda das 53.464.240 ações da CPFL;
- em 2016, por: (i) recebimento de R\$ 37,4 milhões referentes a juros sobre o capital próprio e dividendos da VALEPAR/VALE; e (ii) recebimento de R\$ 22,4 milhões referentes a dividendos da CPFL; e
- em 2015, por: (i) recebimento de R\$ 67,2 milhões referentes a juros sobre o capital próprio e dividendos da VALEPAR/VALE e juros das ações resgatáveis recebidos da VALEPAR e (ii) recebimento de R\$ 300,1 milhões referentes ao resgate de 5.174.863 ações preferenciais da VALEPAR.

Recursos Provenientes das Atividades de Financiamento

Os recursos provenientes de atividades de financiamento da Companhia foram originados:

- durante os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, não houve captações de recursos provenientes de atividades de financiamento; e
- durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, pela captação de recursos por meio da emissão de Debêntures da Sexta Emissão Pública no valor total de R\$ 1,260 bilhão, os quais foram utilizados para a quitação das obrigações relativas às Debêntures da Quinta Emissão Pública da Companhia.

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

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

As fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes citadas no item 10.1 “d” que foram utilizadas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015 são adequadas, e continuarão a ser utilizadas em eventual deficiência de liquidez.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

A tabela a seguir apresenta informações financeiras selecionadas com relação ao endividamento, em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015:

Instrumento	Saldo (R\$ milhões)			Custo	Pagamento	Vencimento	Obrigações Principais (R\$ milhões)
	2017	2016	2015				
Debêntures da Sexta Emissão (1)	1.711,8	1.548,2	1.347,7	105,5% da variação do CDI	No vencimento	Julho de 2018	Manutenção de endividamento líquido abaixo de R\$ 3.000,000
Dívida Bruta	1.711,8	1.548,2	1.347,7	-	-	-	-
Caixa e Equivalentes de Caixa (2)	1.671,7	439,1	378,0	-	-	-	-
Dívida Líquida	40,1	1.109,1	969,7	-	-	-	-

(1) Emitidas em 6 de julho de 2015; e

(2) Em 2017, o aumento de R\$ 1.233 milhões refere-se a aplicações em fundos, mediante recurso recebido da venda de ações da CPFL.

Em 2017 e 2016 não houve emissão de dívida.

Em 6 de julho de 2015, a BRADESPAR efetuou sua Sexta Emissão Pública de Debêntures em série única, sendo 126.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 10 mil totalizando R\$ 1,260 bilhão com vencimento em 1.096 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 105,5% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A., calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures não contam com garantia.

Em 6 de julho de 2015, a BRADESPAR efetuou o pagamento do principal e juros das Debêntures da Quinta Emissão no montante de R\$ 1,240 bilhão.

Em 2014 não houve emissão de dívida.

Em 4 de julho de 2013, a BRADESPAR efetuou sua Quinta Emissão Pública de Debêntures em série única, sendo 100.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 10 mil totalizando R\$ 1 bilhão com vencimento em 732 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 105,3% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A., calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures não contam com garantia.

Em 4 de julho de 2013, a BRADESPAR efetuou o pagamento do principal e juros da Segunda Série das Debêntures da Terceira Emissão no montante de R\$ 610,8 milhões e da Quarta Emissão de Debêntures no montante de R\$ 376,2 milhões.

Em 4 de julho de 2012, a BRADESPAR efetuou sua Quarta Emissão Pública de Debêntures em série única, sendo 35.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 10 mil totalizando R\$ 350 milhões com vencimento em 365 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 103,5% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A., calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures não contam com garantia.

Em 4 de julho de 2012, a BRADESPAR efetuou o pagamento do principal e juros da Primeira Série das Debêntures da Terceira Emissão no montante de R\$ 322,1 milhões.

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

Em 4 de julho de 2011, a BRADESPAR efetuou a emissão pública de Debêntures em duas séries, sendo a primeira de 29.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 10 mil totalizando R\$ 290 milhões com vencimento em 366 dias a contar da data de emissão e a segunda de 51.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 10 mil totalizando R\$ 510 milhões com vencimento de 731 dias a contar da data de emissão.

Os juros da primeira série foram correspondentes à variação acumulada de 103,8% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A. e de 105,5% para a segunda série, calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures contam com a seguinte garantia: alienação fiduciária de 15.581.955 (quinze milhões, quinhentas e oitenta e uma mil, novecentas e cinquenta e cinco) ações preferenciais da classe C emitidas pela VALEPAR subscritas e integralizadas pela Companhia.

Em 4 de julho de 2011, a BRADESPAR efetuou o pagamento do principal e juros da Segunda Série das Debêntures no montante de R\$ 807,5 milhões.

Em 9 de julho de 2010, a BRADESPAR efetuou o pagamento do principal e juros da Primeira Série das Debêntures no montante de R\$ 152,9 milhões.

Em 13 de julho de 2009, a BRADESPAR efetuou a emissão pública de Debêntures em duas séries, sendo a primeira de 140.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 1 mil totalizando R\$ 140 milhões com vencimento em 361 dias a contar da data de emissão e a segunda de 660.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 1 mil totalizando R\$ 660 milhões com vencimento de 721 dias a contar da data de emissão.

Os juros da primeira série foram correspondentes à variação acumulada de 105% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A. e de 108% para a segunda série, calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures contam com a seguinte garantia: alienação fiduciária de 100% das ações preferenciais da classe C emitidas pela VALEPAR subscritas e integralizadas pela Companhia.

Em 14 de janeiro de 2009, a BRADESPAR efetuou a emissão pública de 690 Notas Promissórias no valor unitário de R\$ 1 milhão totalizando R\$ 690 milhões com vencimento em 180 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 110% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A. calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Nota Promissória e foram pagos junto com o principal.

As Notas Promissórias contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 53,1% das ações preferenciais da classe C emitidas pela VALEPAR, detidas diretamente pela BRADESPAR; e (ii) alienação fiduciária de 53,1% das ações ordinárias da CPFL, detidas indiretamente pela BRADESPAR.

O pagamento do principal e juros ocorreu no dia 13 de julho de 2009, no montante de R\$ 729,5 milhões.

Em 14 de janeiro de 2009, a BRADESPAR efetuou a emissão pública de 610.000 Debêntures no valor unitário de R\$ 1 mil totalizando R\$ 610 milhões com vencimento em 36 meses a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 125% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A. calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Debênture e foram pagos junto com o principal.

As Debêntures contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 46,9% das ações preferenciais da classe C emitidas pela VALEPAR, detidas diretamente pela BRADESPAR; e (ii) alienação fiduciária de 46,9% das ações ordinárias da CPFL, detidas indiretamente pela BRADESPAR.

O pagamento antecipado de 99% do principal e juros ocorreu no dia 22 de maio de 2009, no montante de R\$ 633,4 milhões, e pagamento do saldo remanescente da totalidade das Debêntures ocorreu no dia 19 de junho de 2009, no montante de R\$ 6,4 milhões.

Em 18 de julho de 2008, a BRADESPAR efetuou a emissão pública de 1.400 Notas Promissórias no valor unitário de R\$ 1 milhão, totalizando R\$ 1,4 bilhão com vencimento em 180 dias a contar da data de emissão.

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

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 106,0% das taxas médias dos DIs – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP S.A. calculados *pro rata temporis* até o pagamento de cada Nota Promissória e foram pagos junto com o principal.

As Notas Promissórias contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 100% das ações preferenciais da classe C emitidas pela VALEPAR, detidas diretamente pela BRADESPAR; e (ii) alienação fiduciária de 100% das ações ordinárias da CPFL, detidas indiretamente pela BRADESPAR.

O pagamento do principal e juros ocorreu nos dias 02 de janeiro de 2009 e 14 de janeiro de 2009, no montante de R\$ 1.495,539 milhões.

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Não há contratos de empréstimo e financiamento relevantes.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação contratual entre as dívidas.

Adicionalmente, considerando a totalidade das obrigações registradas no passivo circulante e não circulante do balanço patrimonial da Companhia e o respectivo grau de subordinação entre elas, informamos que: (i) as obrigações de natureza fiscais e legais correspondiam em 2017 a 2,2% (a redução em relação aos períodos anteriores, reflete a alienação do investimento da CPFL, impactando a rubrica de imposto de renda e contribuição social a pagar), 2016 a 25,2% e em 2015 a 22,4%; (ii) as obrigações de natureza quirografária (debêntures e notas promissórias) correspondiam em 2017 a 68,0%, em 2016 a 65,4% e em 2015 a 75,8%; (iii) os créditos com acionistas, representados, essencialmente, pelos dividendos e Juros Sobre o Capital Próprio a pagar, correspondiam em 2017 a 29,8%, em 2016 a 9,4%, e em 2015 a 1,8%.

(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 há restrições impostas à Companhia em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

De acordo com o disposto no Acordo de Acionistas da Vale S.A., firmado em 14 de agosto de 2017, as 216.213.175 Ações da VALE estão sujeitas à restrição de negociação até novembro de 2020.

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Não há limites de utilização dos financiamentos já contratados.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Com relação às alterações significativas nos itens do balanço patrimonial Consolidado, apresentamos abaixo um comparativo entre os principais eventos significativos nos seguintes períodos:

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

Balanco Patrimonial - Consolidado										
R\$ mil	Dez17	Dez16	Dez15	Análise Vertical %			Análise Horizontal			
				Dez17	Dez16	Dez15	Dez17xDez16		Dez16xDez15	
							R\$	%	R\$	%
Ativo										
Ativo Circulante	1.790.505	1.809.333	377.977	15,8	17,6	3,9	(18.828)	(1,0)	1.431.356	-
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.671.661	439.060	377.977	14,8	4,3	3,9	1.232.601	280,7	61.083	16,2
Títulos Disponíveis para Venda	-	1.353.180	-	-	13,2	-	(1.353.180)	-	1.353.180	-
Outros Valores a Receber	118.844	17.093	-	1,0	0,2	-	101.751	595,3	17.093	-
Ativo Não Circulante	9.532.010	8.467.684	9.316.474	84,2	82,4	96,1	1.064.326	12,6	(848.790)	(9,1)
Ativo Realizável a Longo Prazo	141.015	192.639	964.995	1,2	1,9	10,0	(51.624)	(26,8)	(772.356)	(80,0)
Títulos Disponíveis para Venda	-	-	791.734	-	-	8,2	-	-	(791.734)	-
Tributos a Compensar ou a Recuperar	133.832	185.971	167.268	1,2	1,8	1,7	(52.139)	(28,0)	18.703	11,2
Depósitos Judiciais	7.183	6.668	5.993	0,1	0,1	0,1	515	7,7	675	11,3
Investimentos	9.390.988	8.275.036	8.351.458	82,9	80,5	86,1	1.115.952	13,5	(76.422)	(0,9)
Imobilizado	7	9	21	-	-	-	(2)	(22,2)	(12)	(57,1)
Total	11.322.515	10.277.017	9.694.451	100,0	100,0	100,0	1.045.498	10,2	582.566	6,0
Passivo										
Passivo Circulante	2.476.434	779.383	34.290	21,9	7,6	0,4	1.697.051	217,7	745.093	-
Impostos e Contribuições a Recolher	13.821	558.866	3.718	0,1	5,4	-	(545.045)	(97,5)	555.148	-
Dividendos e JCP a Pagar	723.404	193.631	3.785	6,4	1,9	-	529.773	273,6	189.846	-
Debêntures	1.711.854	-	-	15,1	-	-	1.711.854	-	-	-
Outras Obrigações	27.355	26.886	26.787	0,2	0,3	0,3	469	1,7	99	0,4
Passivo Não Circulante	40.073	1.586.721	1.742.968	0,4	15,4	18,0	(1.546.648)	(97,5)	(156.247)	(9,0)
Debêntures	-	1.548.238	1.347.692	-	15,1	13,9	(1.548.238)	-	200.546	14,9
Imposto de Renda e Contribuição Social	-	-	358.876	-	-	3,7	-	-	(358.876)	-
Provisões e Obrigações Legais	40.073	38.483	36.400	0,4	0,4	0,4	1.590	4,1	2.083	5,7
Patrimônio Líquido Consolidado	8.806.008	7.910.913	7.917.193	77,8	77,0	81,7	895.095	11,3	(6.280)	(0,1)
Capital Social Realizado	4.100.000	4.100.000	4.100.000	36,2	39,9	42,3	-	-	-	-
Reserva de Lucros	2.006.029	432.606	(110)	17,7	4,2	-	1.573.423	363,7	432.716	-
Reserva Legal	168.086	51.667	20.200	1,5	0,5	0,2	116.419	225,3	31.467	155,8
Reserva Estatutária	1.858.253	401.249	-	16,4	3,9	-	1.457.004	363,1	401.249	-
Ações em Tesouraria	(20.310)	(20.310)	(20.310)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	-	-	-	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	2.699.979	3.378.307	3.817.303	23,8	32,9	39,4	(678.328)	(20,1)	(438.996)	(11,5)
Total	11.322.515	10.277.017	9.694.451	100,0	100,0	100,0	1.045.498	10,2	582.566	6,0

Caixa e Equivalentes de Caixa

O caixa e equivalente de caixa é composto de aplicações de fundos de investimentos e disponibilidade de recursos em moeda nacional. Em 2017, o aumento de R\$ 1.233 milhões refere-se à aplicações em fundos de renda fixa, mediante ao recurso recebido na venda de ações da CPFL.

Em 2016, permaneceu estável.

Outros Valores a Receber

Em 2017, os valores a receber no montante de R\$ 118.844 mil, referem-se a Juros Sobre o Capital Próprio da VALE.

Em 2016, os valores a receber, no montante de R\$ 17.093 mil, referem-se a Juros Sobre o Capital Próprio a receber da VALEPAR e Dividendos da CPFL.

Títulos Disponíveis para Venda

Em 2017, as Ações da CPFL foram negociadas na B3 no pregão de 30 de novembro e adquiridas pela State Grid Brazil.

Em 31 de dezembro 2016, a BRADESPAR detinha indiretamente 53.464.240 ações da CPFL, com valor de mercado de R\$ 1.353,2 milhões, 70,9% superior à mesma data do ano anterior. A cotação da ação da CPFL em 31 de dezembro de 2016 era de R\$ 25,21.

Investimentos

A oscilação na conta de investimentos está relacionada, na maior parte, à equivalência patrimonial e ao ajuste de avaliação patrimonial (ajuste reflexo) oriundos da VALEPAR/VALE.

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

As participações societárias diretas, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial da BRADESPAR são demonstradas a seguir:

Empresas	Quantidade de Ações Detidas (em mil)	Quantidade de Cotas Detidas (em mil)	Participação no Capital Social %	Total do Investimentos - R\$ milhões		
	ON			31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
ANTARES ⁽¹⁾	-	-	-	-	1.342	909
MILLENIUM ⁽²⁾	-	-	100,00	1	-	-
VALE ^{(3) (4)}	332.965	-	6,30	9.391	-	-
VALEPAR ^{(4) (5)}	-	-	-	-	8.275	8.351
Total	-	-	-	9.392	9.617	9.260

(1) Empresa incorporada em abril de 2017;

(2) Investimento oriundo na incorporação da Antares em abril de 2017;

(3) Investimento oriundo na incorporação da VALEPAR pela VALE como uma relação de substituição, representou um acréscimo do número de ações detido pelos acionistas da VALEPAR em relação a posição acionária da VALEPAR na VALE na data da incorporação, razão do aumento da participação indireta de 5,88% para uma participação de 6,30% na VALE, gerando um ganho de capital de R\$ 263 milhões;

(4) Investimento com influência significativa, garantida por Acordo de Acionistas; e

(5) Empresa incorporada em agosto de 2017.

O investimento no Consolidado está assim representado:

Empresas	Total dos Investimentos - R\$ milhões		
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
- VALEPAR	-	5.742	5.008
- VALEPAR - ajuste reflexo ⁽¹⁾	-	2.533	3.343
- VALE	6.691	-	-
- VALE - ajuste reflexo ⁽¹⁾	2.700	-	-
Total Geral	9.391	8.275	8.351

(1) Ajustes de avaliação patrimonial, conforme Lei nº 11.638/07 e CPCs 2 e 8, que são registrados em contrapartida ao patrimônio líquido, refere-se, basicamente, as diferenças de câmbio na conversão de moeda estrangeira para a moeda funcional das operações realizadas pela controlada VALE.

Debêntures a Pagar

Em 2017 e 2016, a BRADESPAR não efetuou emissão pública de debêntures.

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo atualizado correspondia a R\$ 1.711,9 milhões, em 31 de dezembro de 2016 a R\$ 1.548,2 milhões e 31 de dezembro de 2015 – R\$ 1.347,7 milhões.

Em 6 de julho de 2015, a BRADESPAR efetuou a sexta emissão pública de 126.000 debêntures não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de R\$ 10.000 (dez mil reais), totalizando R\$ 1.260,0 milhões, com vencimento em 1.096 dias a contar da data de emissão. As debêntures farão jus a juros remuneratórios correspondentes a 105,5% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI “over extra grupo” - Depósitos Interfinanceiros de um dia, calculadas e divulgadas pela CETIP, base 252 dias úteis, expressa na forma percentual ao ano (“Taxa DI”), incidentes sobre o valor nominal unitário das debêntures, calculadas desde a data de emissão até o final do período de capitalização, *pro rata*

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

temporis. Os recursos, obtidos por meio da emissão das debêntures, foram destinados para a quitação integral relativas às debêntures da série única da 5ª (quinta) emissão, cujo vencimento ocorreu em 6 de julho de 2015.

Demonstração do Resultado

Demonstração do Resultado Consolidado										
Em R\$ mil										
				Análise Vertical %			Análise Horizontal			
	2017	2016	2015	2017	2016	2015	2017x2016		2016x2015	
							R\$	%	R\$	%
Equivalência Patrimonial	1.324.741	783.504	(2.474.895)	48,5	97,2	101,1	541.237	69,1	3.258.399	-
Alienação de Investimentos	1.407.280	-	-	51,5	-	-	1.407.280	-	-	-
Juros de Ações Resgatáveis	-	-	26.508	-	-	(1,1)	-	-	(26.508)	-
Dividendos de Investimentos	-	22.438	-	-	2,8	-	(22.438)	-	22.438	-
Receita Operacional	2.732.021	805.942	(2.448.387)	100,0	100,0	100,0	1.926.079	239,0	3.254.329	-
Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas	(19.161)	(15.167)	(8.576)	(0,7)	(1,9)	0,4	(3.994)	26,3	(6.591)	76,9
Despesas Tributárias	(103.069)	(8.895)	(19.550)	(3,8)	(1,1)	0,8	(94.174)	-	10.655	(54,5)
Resultado Financeiro	(99.167)	(132.006)	(101.044)	(3,6)	(16,4)	4,1	32.839	(24,9)	(30.962)	30,6
Resultado Operacional	2.510.624	649.874	(2.577.557)	91,9	80,6	105,3	1.860.750	286,3	3.227.431	-
Resultado antes da Tributação	2.510.624	649.874	(2.577.557)	91,9	80,6	105,3	1.860.750	286,3	3.227.431	-
IR / CS	(182.249)	(20.551)	(12.744)	(6,7)	(2,5)	0,5	(161.698)	786,8	(7.807)	61,3
Resultado do Exercício	2.328.375	629.323	(2.590.301)	85,2	78,1	105,8	1.699.052	270,0	3.219.624	-

Receita Operacional

Como Companhia de investimentos, a BRADESPAR tem sua receita operacional originada do resultado de equivalência patrimonial, dividendos e juros sobre o capital próprio da VALE e dividendos e juros sobre o capital próprio do período em que detinha as ações da CPFL Energia.

A BRADESPAR, em 2017, registrou receita operacional de R\$ 2,73 bilhões, 239,0% superior ao mesmo período de 2016, assim composta:

- Resultado de R\$ 1,32 bilhão relacionado à equivalência patrimonial da VALE, com crescimento de 69,1% em relação a 2016; e
- R\$ 1,41 bilhão referente à venda das 53.464.240 ações da CPFL Energia detidas pela Companhia.

Ressalte-se o robusto desempenho da VALE no ano que se encerrou, com destaque para a expressiva geração de caixa, impulsionada por melhorias na realização de preços, por rigorosa disciplina na alocação de capital e melhores resultados obtidos nos segmentos de metais básicos e carvão.

Destaca-se ainda que, em 2017, foi um marco para a governança da VALE, com a sua reestruturação societária, o ingresso no segmento com maior padrão de governança corporativa da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), o Novo Mercado, além da eleição de duas conselheiras independentes, dentre outras iniciativas. Acredita-se que com isso, foram criadas as bases para diversificação da geração de caixa, a partir da evolução no desempenho dos ativos e o foco contínuo na redução do endividamento.

Em 2016, a BRADESPAR apresentou receita operacional de R\$ 805,9 milhões, revertendo receita operacional negativa de R\$ 2,45 bilhões registrada em 2015, retratando a seguinte contribuição das empresas investidas:

- Resultado positivo de R\$ 783,5 milhões referente à equivalência patrimonial da VALEPAR/VALE; e
- Resultado positivo de R\$ 22,4 milhões referente aos dividendos recebidos da CPFL.

Na VALE, o ano que se encerrou foi de importantes realizações, marcado pelo sólido desempenho operacional, pela entrega do projeto S11D, pelo avanço do seu plano de desinvestimentos de ativos considerados *no core*, pela contínua redução de custos e despesas e pelo aumento de sua produtividade.

A BRADESPAR, em 2015, registrou receita operacional negativa de R\$ 2,45 bilhões, composta, na maior parte, por equivalência patrimonial negativa da VALEPAR/VALE.

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

A VALE, ainda que operando em um cenário desafiador, obteve sólido desempenho operacional, alcançando diversos recordes anuais de produção em 2015, tais como: oferta de minério de ferro de 345,9 milhões de toneladas e a produção de níquel e cobre, atingindo, respectivamente, 291.000 e 423.800 toneladas.

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas

As despesas de pessoal, gerais e administrativas são compostas essencialmente por serviços advocatícios e consultorias para gestão dos negócios da companhia, bem como gastos com editais e publicações em jornais e taxas da B3. Vale ressaltar que a Diretoria Executiva da companhia está constantemente reavaliando todas as despesas e sempre buscando as melhores alternativas para reduzi-las, com a adoção de medidas que melhorem sua gestão, tais como renegociação de contratos com fornecedores, abertura de concorrência para contratação de escritórios de advocacia e consultorias, buscando constantemente melhores condições de preços e custo benefício, preservando a sua estrutura de capital saudável.

Em 2017, as despesas de pessoal, gerais e administrativas da BRADESPAR totalizaram R\$ 19,2 milhões, sendo R\$ 6,1 milhões de despesas de pessoal e R\$ 13,1 milhões de despesas gerais e administrativas. A variação no exercício de 2017 deveu-se, a maiores gastos com serviços advocatícios e consultorias para gestão dos negócios da Companhia.

Em 2016, as despesas de pessoal, gerais e administrativas da BRADESPAR totalizaram R\$ 15,2 milhões, sendo R\$ 4,8 milhões de despesas de pessoal e R\$ 10,4 milhões de despesas gerais e administrativas. A variação no exercício de 2016 deveu-se, essencialmente, a despesa com multa moratória sobre a anistia do PIS/Cofins sobre Juros sobre Capital Próprio não recolhido, em agosto de 2014, em razão da suspensão de exigibilidade do débito que vigorava a época.

Já em 2015, as despesas de pessoal totalizaram R\$ 3,7 milhões, com redução de 12,4% em relação ao ano anterior, e as despesas gerais e administrativas somaram R\$ 4,9 milhões, devido, a maiores gastos com serviços advocatícios e consultorias para gestão dos negócios da Companhia.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro da BRADESPAR, no ano que se encerrou, atingiu valor negativo de R\$ 99,2 milhões, devido, principalmente, aos juros das debêntures da BRADESPAR, calculados com base no CDI, impactado pela taxa básica de juros (SELIC) no período.

As despesas/receitas financeiras da BRADESPAR, em 2016, atingiram R\$ 132,0 milhões, devido, principalmente, aos juros das debêntures da BRADESPAR, calculados com base no CDI, que passou, na média, de 13,25% em 2015 para 14,01% em 2016, impactado pela taxa básica de juros (Selic) no período.

As despesas/receitas financeiras da BRADESPAR, em 2015, atingiram R\$ 101,0 milhões, devido, principalmente, aos juros das debêntures da BRADESPAR, calculados com base no CDI, que passou, na média, de 10,81% em 2014 para 13,25% em 2015, impactado pelo aumento da taxa básica de juros (Selic) no período.

Resultado do Exercício

A BRADESPAR apresentou lucro líquido de R\$ 2,33 bilhões em 2017, 270,0% superior ao ano anterior, sendo o melhor resultado da história da Companhia. O retorno sobre o patrimônio líquido médio alcançou 43,8% (não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrado no Patrimônio Líquido).

É relevante lembrar que o resultado de 2017 foi impactado pela alienação de 53.464.240 ações da CPFL Energia, no valor bruto de R\$ 1,48 bilhão. Ainda assim, descontando esse efeito extraordinário, o resultado antes de IR/CS apresentou crescimento de 69,8% em relação ao ano anterior, reflexo do excelente resultado apresentado pela VALE.

O lucro líquido da BRADESPAR, em 2016, foi de R\$ 629,3 milhões, com a inversão do prejuízo de R\$ 2,6 bilhões reportado em 2015, reflexo do excelente resultado apresentado pela VALE.

Em 2015, a BRADESPAR reportou prejuízo de R\$ 2,6 bilhões, incluindo ajustes contábeis não recorrentes.

Na VALE, esses ajustes contábeis referem-se, principalmente, a *impairment* de ativos e investimentos e perdas com variações monetárias e cambiais, entre outros, totalizando R\$ 37,5 bilhões, impactando negativamente em R\$ 2,1 bilhões o resultado de equivalência patrimonial na BRADESPAR. Com a exclusão desses ajustes contábeis não recorrentes, a Companhia apresentou prejuízo ajustado de R\$ 527,9 milhões.

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**
- ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Com relação às alterações significativas sobre o resultado operacional, foram comentadas no item 10.1 h.

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

A BRADESPAR, como companhia de investimentos, não tem variações das receitas diretamente atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços. Porém pode ser afetada pelos efeitos destas variações nos resultados da VALE.

Variações da receita da VALE poderá impactar de forma relevante os resultados operacionais da BRADESPAR e os principais fatores que afetam seus respectivos resultados operacionais também afetam os da Companhia.

A seguir, apresentamos os comentários dos próprios diretores da VALE sobre estas variações:

VALE

Variações nas taxas cambiais

Os resultados são afetados de várias maneiras por mudanças nas taxas de câmbio do Real. As variações na taxa de câmbio de fechamento influenciam os resultados financeiros da VALE, enquanto variações na taxa de câmbio média afetam seu desempenho operacional.

Em 2017, em média anual, o real se valorizou 8,35% frente ao dólar americano, de uma taxa de câmbio de R\$ 3,48/US\$ 1,00 em 2016 para R\$ 3,19/US\$ 1,00 em 2017.

A maior parte da receita da Companhia é expressa em dólares americanos, enquanto a maior parte dos custos de bens vendidos é expressa em diferentes moedas, sobretudo o real (54,25% em 31 de dezembro de 2017), além do dólar americano (31,13% em 31 de dezembro de 2017), dólares canadenses (11,66% em 31 de dezembro de 2017), rúpias indonésias, dólares australianos, euros e outras.

Em 2017, o real desvalorizou 1,5% frente ao dólar americano, de uma taxa de câmbio de fechamento de R\$ 3,26/US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 3,31/US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2017.

A maior parte da dívida de longo prazo (R\$ 57,578 bilhões em 31 de dezembro de 2017, não incluindo juros incorridos) está expressa em outras moedas além do real, principalmente o dólar americano. Como a moeda funcional da VALE é o real, as mudanças no valor do dólar americano, em relação ao real, provocam variações no passivo líquido, que resultam em ganhos ou perdas cambiais no resultado financeiro. Como consequência da depreciação do real em relação ao dólar americano no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, a variação monetária e cambial líquida causou um impacto negativo no lucro líquido de R\$ 2,130 bilhões no exercício.

O resultado líquido dos *swaps* de moedas e taxas de juros, estruturados principalmente para converter a dívida em reais para dólares americanos para proteção do fluxo de caixa contra a volatilidade cambial, produziu efeito contábil positivo de R\$ 997 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, dos quais R\$ 764 milhões geraram efeito de caixa negativo.

Em janeiro de 2017, a Companhia implementou um *hedge accounting* para o risco de câmbio relacionado aos seus investimentos líquidos na VALE *International* e na VALE Áustria. O objetivo do programa é mitigar o impacto da variação cambial no resultado, reduzindo a volatilidade e permitindo que o resultado financeiro reflita melhor o desempenho econômico da sociedade.

Em 2016, em média anual, o real se desvalorizou 4% frente ao dólar americano, de uma taxa de câmbio de R\$ 3,34/US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 3,48/US\$ 1,00 em 2016.

Com relação aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2015 e 2016, a receita da companhia substancialmente era expressa em dólares americanos, enquanto a maior parte dos custos de bens vendidos era expressa em diferentes moedas, sobretudo o real (49% e 54% nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2016, respectivamente), além do dólar americano (34% e 29% nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2016,

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

respectivamente), dólares canadenses (13% e 12% nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2016, respectivamente), rúpias indonésias, dólares australianos, euros e outras. Assim, as mudanças nas taxas cambiais afetaram a margem operacional da Companhia.

Em 2016, o real valorizou 17% frente ao dólar americano, de uma taxa de câmbio de fechamento de R\$ 3,90/US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 3,26/US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2016.

A maior parte da dívida de longo prazo nos exercícios sociais de 2015 e 2016 estava expressa em outras moedas além do real, principalmente o dólar americano (73,7% em 2015 e 71,5% em 2016). Como a moeda funcional da VALE é o real, as mudanças no valor do dólar americano, em relação ao real, provocaram variações no passivo líquido, que resultaram em ganhos ou perdas cambiais nos resultados financeiros.

Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2016, a dívida expressa em reais era de R\$ 21,638 bilhões e R\$ 21,578 bilhões, respectivamente. Como a maior parte da receita estava vinculada a dólares americanos, a VALE utilizou derivativos para converter dívida de reais para dólares americanos. Como consequência da apreciação do real em relação ao dólar americano no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, a variação monetária e cambial líquida causou um impacto positivo no lucro líquido de R\$ 10,8 bilhões em 2016. Em 2015, houve uma depreciação do real em relação ao dólar americano (além da inflação, neste ano), a variação monetária e cambial líquida causou um impacto negativo no lucro líquido de R\$ 25,109 bilhões. O resultado líquido dos swaps de moedas e taxas de juros, estruturados principalmente para converter a dívida em reais para dólares americanos para proteção do fluxo de caixa contra a volatilidade cambial, produziu efeito contábil positivo de R\$ 3,2 bilhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, dos quais R\$ 2,6 bilhões geraram efeito de caixa negativo e efeito contábil negativo de R\$ 4,6 bilhões em 2015, dos quais R\$ 1,0 bilhão geraram efeito de caixa negativo.

Variações de Preço e Volumes

As receitas da VALE são afetadas principalmente em virtude de modificações de preços bem como alterações de volumes dos produtos por esta comercializados.

Em 31 de dezembro de 2017, a receita de vendas líquida proveniente da comercialização dos produtos da Companhia foi de R\$ 108,532 bilhões. Como a maior parte da receita está vinculada à comercialização de minerais ferrosos, incluindo minério de ferro e pelotas, o aumento no preço e melhores prêmios do minério de ferro e das pelotas contribuiu significativamente para o aumento das receitas da Companhia. Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a receita proveniente da comercialização dos produtos da Companhia foi de R\$ 94,633 bilhões e R\$ 78,057 bilhões, respectivamente.

A tabela a seguir apresenta a receita de vendas líquida da Vale por segmento para os períodos indicados.

Segmento de negócios	Exercícios Sociais encerrados em 31 de dezembro de:		
	2017	2016	2015
Minerais Ferrosos	74,0%	73,9%	71,0%
Metais Básicos	20,2%	22,5%	26,3%
Carvão	4,6%	3,0%	2,2%
Outros	1,2%	0,6%	0,5%
Total	100%	100%	100%

As vendas de minerais ferrosos representaram 74,0% da receita operacional de vendas líquida total da Companhia em 2016, ficando em linha com os 73,9% do mesmo período de 2016 e ligeiramente acima dos 71,0% de 2015.

Diversos fatores influenciaram os preços e a demanda dos diferentes produtos da Companhia, tais como: (a) teor de ferro e impurezas dos produtos e tamanho das partículas (para minério de ferro e pelotas); (b) tendências do mercado do aço carbono e preço dos principais insumos (para manganês e ferroligas); (c) demanda de aço, sobretudo na Ásia e oferta de carvão, sobretudo na produção chinesa; (d) desconto ou prêmio em relação ao preço negociado na LME (para níquel); e (e) preço do metal de cobre nos mercados finais (para cobre).

Variações nas taxas de inflação

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

As receitas da Companhia não são significativamente afetadas por taxas de inflação, sendo as principais variações da receita operacionais atribuíveis a modificações de preços e alterações de volumes.

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

A BRADESPAR, como companhia de investimentos, não sofre impacto no resultado operacional e no resultado financeiro devido à variação na taxa de inflação, nos preços dos principais insumos e produtos, no câmbio e na taxa de juros, sendo afetada pelos efeitos destas variações nos resultados da VALE.

Variações das receitas da VALE poderá impactar de forma relevante os resultados operacionais da BRADESPAR e os principais fatores que afetam seus respectivos resultados operacionais também afetam os da Companhia.

A seguir, apresentamos os comentários dos próprios diretores da VALE sobre estas variações:

VALE

Os comentários sobre impacto da inflação, da variação de preços dos principais produtos e do câmbio na VALE, estão descritos no item 10.2.b.

Taxa de Juros

A VALE está exposta aos riscos da taxa de juros de empréstimos e financiamentos. A dívida atrelada à taxa de juros em dólares americanos consiste principalmente em empréstimos, incluindo operações de pré-pagamento de exportações, empréstimos em bancos comerciais e organizações multilaterais. Em geral estas dívidas são indexadas à Libor (London Interbank Offered Rate). A taxa flutuante de suas dívidas expressa em reais inclui debêntures, empréstimos obtidos com o BNDES, ativos fixos e financiamento para a aquisição de serviços no mercado brasileiro. Os juros dessas obrigações estão atrelados principalmente ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário), a taxa de juros de referência no mercado interbancário brasileiro, e a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Utilizamos operações de *swap* para converter grande parte desta dívida para taxas fixas em dólares americanos. Em 31 de dezembro de 2017, antes das operações de *swap*, 18% da dívida era denominada em reais, e os demais 82% denominados em outras moedas. Em 31 de dezembro de 2016, antes das operações de *swap*, 23% da dívida era denominada em reais, e os demais 77% denominados em outras moedas. Em 31 de dezembro de 2015, antes das operações de *swap*, 19% da dívida era denominada em reais, e os demais 81% denominados em outras moedas.

Em 31 de dezembro de 2017, cerca de 35,6% da dívida estava atrelada à taxa de juros flutuante, em comparação a cerca de 47,4% em 31 de dezembro de 2016 e 42,4% em 31 de dezembro de 2015.

Preço dos principais insumos

Os custos de óleo combustível e gases são um componente importante do custo de produção da VALE e representou 6,2% do seu custo total de produtos vendidos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, 7,0% em 2016 e 6,4% em 2015. Os custos de eletricidade representaram 4,6% do custo total de produtos vendidos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, 3,9% em 2016 e 2,6% em 2015.

A redução ao valor recuperável de ativos não circulantes e contratos onerosos registrados no ano de 2017 resultou em uma perda de R\$ 883 milhões. Este valor refere-se ao valor recuperável em ativos da Companhia, com base em premissas que incluem fluxo de caixa descontado e preço de *commodities*.

A VALE não fornece orientação sob a forma de previsões quantitativas a respeito de seu desempenho financeiro futuro. A VALE procura divulgar o máximo de informações sobre a sua visão dos diferentes mercados onde opera, suas diretrizes, estratégias e a sua execução, de modo a proporcionar aos participantes do mercado de capitais boas condições para a formação de expectativas sobre seu desempenho a médio e longo prazo.

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

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 30 de novembro de 2017, com a adesão à Oferta Pública de Aquisição de ações de emissão da CPFL Energia S.A. pela State Grid Brazil, a BRADESPAR, negociou as ações na B3, pelo valor bruto de R\$ 1,48 bilhão. A BRADESPAR apurou nesta transação um lucro de R\$ 1,41 bilhão. Os tributos a recolher, referente a COFINS e PIS sobre o lucro apurado na venda das ações, no montante de R\$ 65 milhões, foram compensados com tributos a compensar. Os tributos a recolher, referente ao IRPJ e CSLL sobre o lucro apurado na venda das ações e sobre as atividades operacionais da Companhia, computados a realização dos créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social, observado o limite de 30% do lucro real do período-base, totalizaram R\$ 333 milhões, foram recolhidos e compensados com tributos a compensar, o montante de R\$ 278 milhões e R\$ 55 milhões, respectivamente.

Em 2016 e 2015, a BRADESPAR não constituiu, adquiriu ou alienou qualquer participação societária.

c) Eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais.

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

As demonstrações contábeis da BRADESPAR estão sendo apresentadas de acordo com os pronunciamentos técnicos do CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Os Diretores da BRADESPAR informam que não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis utilizadas pela Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos no patrimônio líquido e no lucro líquido da BRADESPAR nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, em decorrência de alterações em práticas contábeis.

c) Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Não ocorreram ressalvas e ênfases no relatório dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros.

A apresentação das demonstrações contábeis está de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração adotados pelos padrões de contabilidade emitidos pelo CPC e pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, os quais requerem que a Administração da Companhia, em alguns casos, faça julgamentos e preparem estimativas e pressupostos que poderão afetar o valor dos ativos e passivos apresentados.

Essas estimativas são baseadas no melhor conhecimento existente dos ativos e passivos, em cada período, e nas ações que se planeja realizar, sendo permanentemente revistas com base em novas informações disponíveis. Alterações nos fatos e circunstâncias podem conduzir à revisão das estimativas. Essas estimativas, mesmo que revisadas, poderão ser diferentes dos resultados reais futuros da Companhia.

As estimativas e pressupostos significativos utilizados pela Administração da Companhia estão apresentados a seguir:

Classificação e avaliação dos ativos financeiros

A classificação dos ativos financeiros é baseada na intenção da Administração na data da aquisição dos títulos, em mantê-los ou negociá-los. O tratamento contábil utilizado depende da classificação dos títulos.

Estimamos o valor justo utilizando preços cotados de mercado, quando disponíveis. Observamos que o valor pode ser afetado pelo volume de ações negociadas e pode, também, não refletir os “prêmios de controle” resultantes dos acordos de ações com acionistas. Entretanto, a Administração acredita que os preços cotados de mercado são os melhores indicadores do valor justo. Na determinação do valor justo, quando os preços cotados de mercado não estão disponíveis, há o julgamento da Administração, já que os modelos são dependentes de nosso julgamento com relação a que peso atribuir aos diferentes fatores e à qualidade das informações que recebemos. O julgamento deve determinar, inclusive, se um decréscimo no valor justo abaixo do custo atualizado de um título disponível para venda não é temporário, de maneira a exigir que seja possível reconhecer uma perda por redução ao valor recuperável (*impairment*) do ativo e que possamos refletir a redução como despesa. Pela avaliação, quando uma desvalorização não é temporária, a Administração decide qual período histórico deve ser considerado e quão severa uma perda poderá ser reconhecida.

Provisões contábeis e passivos contingentes

Nós constituímos provisões contábeis levando em consideração a opinião dos assessores jurídicos, a natureza das ações, a similaridade com processos anteriores, a complexidade e o posicionamento de Tribunais, sempre que a perda for avaliada como provável, o que ocasionaria uma provável saída de recursos para a liquidação das obrigações e quando os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança.

Os passivos contingentes classificados como de perdas possíveis não são reconhecidos contabilmente, devendo ser apenas divulgados nas notas explicativas, quando individualmente relevantes e os classificados como remotos não requerem provisão e nem divulgação.

Monitoramos continuamente os processos judiciais em curso para avaliar, entre outros aspectos: (i) sua natureza e complexidade; (ii) o desenvolvimento dos processos; (iii) a opinião dos nossos consultores jurídicos; e (iv) a nossa experiência com processos similares. Ao determinar se uma perda é provável e ao estimar seu valor, nós também consideramos:

- a) a probabilidade de perda decorrente de reclamações que ocorreram antes ou na data das demonstrações contábeis, mas que foram identificadas por nós após a data destas demonstrações, porém antes da publicação; e
- b) a necessidade de divulgar as reclamações ou eventos que ocorrem após a data das demonstrações contábeis, porém antes da sua publicação.

Impostos sobre os lucros

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A avaliação do valor do imposto de renda e da contribuição social é complexa e a nossa avaliação está relacionada à análise dos impostos diferidos ativos e passivos e de impostos a pagar. Em geral, a nossa avaliação exige que estimemos os valores futuros de imposto de renda corrente e diferido. A avaliação da possibilidade de realização de um imposto diferido é subjetiva e envolve avaliações e premissas que são inerentemente incertas. A realização de ativos fiscais diferidos está sujeita a mudanças nas taxas de juros futuras e desenvolvimentos de nossas estratégias. O suporte para nossas avaliações e premissas pode mudar ao longo do tempo e é resultado de eventos ou circunstâncias não previstos, que afetam a determinação do valor de nosso passivo de impostos.

É necessário julgamento significativo para determinar se é provável que uma posição de imposto de renda seja sustentada, mesmo após o resultado de qualquer procedimento administrativo ou judicial com base em méritos técnicos. Também é necessário julgamento para determinar o valor de um benefício elegível para reconhecimento em nossas demonstrações contábeis consolidadas.

Adicionalmente, monitoramos a interpretação da legislação tributária e as decisões de autoridades fiscais e judiciais, para que possamos ajustar qualquer julgamento anterior de imposto de renda acumulado.

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; ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv) contratos de construção não terminada; e v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos;

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não houve itens relevantes que não foram evidenciados nas demonstrações contábeis.

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*
- b) natureza e o propósito da operação*
- c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação*

Não houve itens relevantes que não foram evidenciados nas demonstrações contábeis.

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; ii) fontes de financiamento dos investimentos; iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

A BRADESPAR é uma companhia de investimentos, foi constituída em 30 de março de 2000, por meio da cisão parcial do Bradesco. Em 31 de dezembro de 2017, o investimento era composto pela investida VALE. Sua receita operacional é proveniente na maior parte do resultado da equivalência patrimonial, que inclui juros sobre o capital próprio e/ou dividendos recebidos.

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 foram divulgadas a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente nossa capacidade produtiva.

c) novos produtos e serviços, indicando: i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; ii) montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; iv) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não há novos produtos e serviços no plano de negócios da Companhia.

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

Não existem outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não foram mencionados nesta seção.