

## 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	7
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	8

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	31
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	32
10.5 - Políticas contábeis críticas	33
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	34
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	35
10.8 - Plano de Negócios	36
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****5.1 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, em relação aos riscos listados no item 4.1**

- 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 Companhia atualmente não possui uma política formal de gerenciamento de riscos, por entender que as práticas por ela adotadas são suficientes para lidar com os riscos a que está exposta.

- b. Os objetivos e estratégias, da política de gerenciamento de risco, quando houver, incluindo:**

- i. Os riscos para os quais se busca proteção**
- ii. Os instrumentos utilizados para proteção**
- iii. A estrutura organizacional de gerenciamento de risco**

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

Não aplicável, pois a Companhia não possui política formal de gerenciamento de riscos.

A Companhia não formalizou uma política de gerenciamento de riscos, por entender que as práticas por ela adotadas são suficientes para lidar com os riscos a que está exposta.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, em relação aos riscos listados no item 4.2**

- 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 Companhia atualmente não possui uma política formal de gerenciamento de riscos, por entender que as práticas por ela adotadas são suficientes para lidar com os riscos a que está exposta.

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

- i. os riscos 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 gerenciamento de riscos de mercado**

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

Não aplicável, pois a Companhia não possui política formal de gerenciamento de riscos.

A Companhia não formalizou uma política de gerenciamento de riscos, por entender que as práticas por ela adotadas são suficientes para lidar com os riscos a que está exposta.

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

### 5.3 CONTROLES INTERNOS ADOTADOS PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS

#### ***a. Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A Administração da Companhia acredita que o sistema de controles internos está estruturado para assegurar a efetividade das suas operações, de seus sistemas de informação e o cumprimento das normas aplicáveis. A efetividade do sistema é avaliada pelos auditores independentes como parte dos procedimentos de auditoria das demonstrações financeiras e por auditorias feitas diretamente pela área de controladoria, cujos relatórios contribuem para ações de melhoria contínua.

#### ***b. Estruturas organizacionais envolvidas***

A Vice-Presidência Financeira, principal área responsável pelas demonstrações financeiras, conta com o suporte da Diretoria de Controladoria para sua elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis. A área de Controladoria é responsável pelo estabelecimento, revisão e manutenção das políticas e controles internos da Companhia, bem como pelo gerenciamento de riscos relevantes, incluindo os aspectos relacionados à preparação e revisão das demonstrações financeiras

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

As recomendações do relatório sobre deficiências de controles internos emitido pelos auditores independentes são discutidas com a Controladoria e a Presidência da Companhia.

#### ***d. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente***

Os relatórios de comunicação de deficiências de controles internos do nosso auditor independente com relação às nossas demonstrações contábeis relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019, 2018, e 2017 não apontaram quaisquer deficiências ou recomendações significativas sobre os procedimentos e controles internos que utilizamos para elaboração de nossas demonstrações contábeis e que pudessem colocar em risco a efetividade e a continuidade dos seus negócios.

#### ***e. Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas***

O relatório sobre deficiências e aspectos contábeis emitido pelos auditores independentes não apontaram itens significativos, porém, a Administração está trabalhando para corrigir os pontos não significativos comentados.

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

### 5.4 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 controlada indireta Coteminas S.A., que detém a maior parcela de colaboradores e participação no resultado da Companhia, possui um Código de Ética e de Integridade, que se aplica aos diretores, empregados, fornecedores e prestadores de serviço.

#### 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.

Embora as relações com a administração pública não sejam representativas para a Companhia no âmbito comercial, há uma série de mecanismos e procedimentos estabelecidos no Programa de Integridade, destacando-se:

1) É abrangente, dirigindo-se aos acionistas, administradores, executivos e colaboradores nas relações mantidas com agentes públicos e/ou assemelhados, estendendo-se aos clientes, fornecedores ou qualquer outro que mantenha relações com a Companhia.

2) Indica as práticas ilícitas e inapropriadas reprovadas pela Companhia sem, contudo, limitar-se às mesmas, que podem ser revistas ou mesmo adequadas a cada situação específica.

3) Estabelece a esperada conduta dos acionistas, administradores, executivos e colaboradores em relação a brindes e presentes, patrocínios e promoções, doações e contribuições e contratação de terceiros.

4) Define o canal de denúncia não permitindo qualquer tipo de retaliação e garantindo o sigilo e anonimato.

5) Adota os procedimentos para apuração da denúncia e a forma de processamento.

A reavaliação dos riscos, assim como a revalidação do Programa de Integridade, tem previsão anual ou de acordo com a necessidade de ajustes.

##### ii. As estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridades, 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.

A Coteminas S.A. possui um Conselho de Ética que é formado pelo Conselho Superior de Ética, Comitê de Ética e Comitê de Ética Local, atuando como um colegiado. Cada instância possui atribuições para apurar denúncias originárias ou recursos das demais instâncias, no caso do Conselho Superior de Ética e do Comitê de Ética.

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

O Conselho de Ética foi formalmente instituído com a implantação do Código de Conduta e Ética, em 1º de julho de 2016. Os membros dos Comitês possuem independência para investigar, solicitar esclarecimentos e recomendar as penas a serem impostas.

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

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

Sim

- ii. 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**

Realizamos reuniões para discussão e tomada de decisão sobre temas específicos relacionados à ética e conduta, mas sem uma frequência pré-determinada.

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

A Companhia entende que o objetivo principal do Código de Conduta e Ética é o caráter educativo e não punitivo.

Contudo, havendo confirmação da violação dos princípios que norteiam a conduta e a ética da Companhia, estão previstas as sanções previstas em Lei e/ou contrato (item 7.2.1, do Anexo I). Sendo apurado ilícito penal, os fatos serão encaminhados a autoridade policial (item 7.2.2, do Anexo I). O mesmo também responderá pelas perdas e danos materiais e morais (item 7.2.3, do Anexo I), assim como, quem sabendo, omitiu-se (item 7.2.3.1, do Anexo I).

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

O Código de Conduta e Ética da Coteminas S.A. foi aprovado em 1º de julho de 2016, pelo seu Diretor Presidente. Em julho de 2016 iniciou-se o treinamento e a entrega dos respectivos Códigos.

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

**i. se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros**

A Coteminas S.A. implementou um canal de denúncias internas no ano de 2016. O canal de denúncia atualmente em vigor é interno, com possibilidade de envio de denúncia através do e-mail [comiteetica@coteminas.com.br](mailto:comiteetica@coteminas.com.br), onde o Comitê de Ética, com membros representantes da área jurídica e de recursos humanos

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

apuram as denúncias, garantindo o anonimato e proteção ao denunciante de boa-fé.

- ii. **se o canal está aberto para recebimento de denúncia de terceiros ou se recebe denúncias apenas de empregados**

Não há restrição, o canal pode receber denúncias de terceiros ou empregados.

- iii. **se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciantes de boa-fé**

Sim.

- iv. **órgão do emissor responsável pela apuração das denúncias**

Comitê de Ética da Coteminas S.A.

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

Não há.

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

Não aplicável.

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

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

A Companhia identificou e/ou aprimorou a descrição de novos fatores de riscos aos quais está exposta, em relação ao último exercício social.

Dentre outras questões, esta nova avaliação considerou alterações relacionadas aos seguintes principais aspectos: consequências decorrentes dos efeitos da pandemia da Covid-19 no Brasil e no mundo; adequações necessárias ao atendimento da Lei Geral de Proteção de Dados; e dependência dos sistemas de tecnologia de informações e do sistema de infraestrutura logística público e privado.



**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e co****5.6 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

A controlada direta Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões, sujeita apenas a determinadas condições precedentes, usuais a este tipo de negócio.

No fechamento da transação ("closing"), ocorrido em 15 de março de 2019, a Springs Global recebeu US\$ 90 milhões em dinheiro e US\$ 36 milhões em ações da empresa combinada, Keeco Holdings, LLC, representando uma participação de 17,5% do seu capital social.

Desta forma, a Companhia reduzirá a sua exposição ao mercado norte-americano e, conseqüentemente, terá redução na sua exposição aos seguintes riscos:

- a) Variações cambiais entre o Real e o Dólar americano, pois reduzirá a proporção de receita e geração de caixa, assim ativos e passivos, em dólares americanos; e
- b) Concentração de clientes, pois não haverá cliente que concentre mais de 10% das suas receitas.

*Informações adicionais sobre gestão de liquidez e gestão de capital.*

A Companhia reconheceu receita, em 2018, no valor de R\$ 335,4 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS das empresas Coteminas S.A., Companhia Tecidos Santanense, e Companhia Tecidos Norte de Minas – COTEMINAS, devido ao êxito em ação judicial ocorrida em maio de 2018. A Companhia pretende utilizar estes créditos fiscais para fins de compensação de PIS e COFINS, ao longo dos próximos trimestres.

A Companhia celebrou acordo para combinação de suas operações da América do Norte e, como parte do pagamento, recebeu US\$ 90 milhões em dinheiro, no fechamento da transação, ocorrido no dia 15 de março de 2019. Com a entrada destes recursos, mais a compensação do PIS e do COFINS ao longo dos próximos trimestres, a Companhia reduzirá a sua dívida líquida em R\$ 684 milhões.

Gestão de liquidez--Os passivos financeiros da Companhia, de acordo com os vencimentos dos seus fluxos de caixa, com base na data mais próxima de liquidação dos mesmos, e utilizando as taxas de juros nominais contratadas, podem ser resumidos como segue:

Obrigações contratuais	Total	Menos de 1 ano	De 2 a 3 anos	De 4 a 5 anos
Empréstimos e financiamentos	1.554.384	891.173	526.360	136.851
Debêntures	102.818	90.316	12.502	-
Fornecedores	197.968	197.968	-	-
Partes relacionadas	1.194	-	1.194	-
Arrendamentos a pagar, líquidos	270.171	40.186	61.351	168.634
	-----	-----	-----	-----
	2.126.535	1.219.643	601.407	305.485
	=====	=====	=====	=====

Gestão de capital--A Companhia administra sua estrutura de capital para assegurar a continuidade de suas atividades operacionais e ao mesmo tempo maximizar o retorno aos seus acionistas. A estratégia da Companhia permaneceu inalterada no período coberto por estas demonstrações financeiras.

A dívida líquida da Companhia pode ser assim composta:

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

	Controladora		Consolidado	
	2019	2018	2019	2018
Empréstimos e financiamentos	257.456	154.402	1.432.755	1.400.045
Debêntures	-	-	99.397	148.322
Caixa e equivalentes de caixa	(1.630)	(167)	(165.453)	(145.067)
Títulos e valores mobiliários	(1.529)	(1.452)	(132.030)	(128.540)
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	(4.798)
	-----	-----	-----	-----
Total da dívida líquida	254.297	152.783	1.234.669	1.269.962
	-----	-----	-----	-----
Total do patrimônio líquido	999.012	1.028.122	1.789.280	1.801.179
	-----	-----	-----	-----
Total da dívida líquida e patrimônio líquido	1.253.309	1.180.905	3.023.949	3.071.141
	=====	=====	=====	=====

*Informações adicionais sobre risco de crédito.*

Risco de crédito--A Companhia está sujeita a risco de crédito com respeito ao caixa e equivalentes de caixa, aos títulos e valores mobiliários e aos instrumentos derivativos. Esse risco é mitigado pela política de aplicar os recursos disponíveis somente em instituições financeiras de grande porte. O risco de crédito em duplicatas a receber é reduzido devido à seletividade dos clientes e a política de concessão de créditos. A Companhia possui um sistema de gestão de crédito baseado na combinação das informações oriundas de diversos departamentos da empresa, principalmente as áreas comercial, financeira, contábil, jurídica e fontes externas que abastecem o departamento de crédito e cobrança visando à estipulação de limites de crédito para os seus clientes que são aprovados por órgão colegiado.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****10 COMENTÁRIOS DOS DIRETORES****10.1****a. Condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para cumprir suas obrigações de curto e médio prazo e seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para cobrir sua necessidade de recursos de curto e médio prazo.

Na tabela a seguir são apresentados alguns itens que melhor demonstram as condições financeiras e patrimoniais da Companhia:

Em R\$ milhões	2019	2018	2017
<b>Indicadores de liquidez</b>			
Total do ativo circulante	1.569,1	1.800,1	1.565,1
Total do passivo circulante	1.348,5	1.498,3	1.097,0
<i>Índice de liquidez corrente</i>	<i>1,2</i>	<i>1,2</i>	<i>1,4</i>
Total do ativo circulante + realizável a longo prazo	2.507,6	2.834,9	2.096,9
Total do passivo circulante + passivo não circulante	2.520,4	2.457,1	2.057,5
<i>Índice de liquidez geral</i>	<i>1,0</i>	<i>1,2</i>	<i>1,0</i>
<b>Indicadores de endividamento</b>			
Total da dívida líquida	1.234,7	1.270,0	1.115,4
Patrimônio líquido	1.789,3	1.801,2	1.482,0
<i>Índice de endividamento</i>	<i>69%</i>	<i>71%</i>	<i>75%</i>

Em 31 de dezembro de 2019, a liquidez corrente da Companhia foi de 1,2x, representada pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, igual ao valor em 31 de dezembro de 2018.

A liquidez geral, medida pela divisão da soma do ativo circulante e do realizável a longo prazo pelo passivo total da Companhia, foi de 1,0x em 31 de dezembro de 2019, inferior ao valor registrado em 31 de dezembro de 2018.

O saldo do endividamento líquido era de R\$ 1.234,7 milhões e representava 69% do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2019. O caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 297,5 milhões no final do exercício de 2019, com aumento de 6,9% em relação aos R\$ 278,4 milhões, valor de 31 de dezembro de 2018.

Em 31 de dezembro de 2018, a liquidez corrente da Companhia foi de 1,2x, representada pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, inferior ao valor em 31 de dezembro de 2017. Considerando a negociação de prazo de contratos vigentes, ocorrida em janeiro de 2019, com redução de R\$ 110,0 milhões do passivo circulantes, a liquidez corrente da Companhia seria 1,3x. Ademais, considerando o valor de US\$ 90 milhões em caixa recebido no fechamento da combinação de ativos das operações norte-americanas, ocorrido no dia 15 de março de 2019, a liquidez da Companhia aumentaria para 1,6x, considerando a taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2018 para efeito de simulação.

A liquidez geral, medida pela divisão da soma do ativo circulante e do realizável a longo prazo pelo passivo total da Companhia, foi de 1,2x em 31 de dezembro de 2018, superior ao valor registrado em 31 de dezembro de 2017. Considerando o valor de US\$ 90 milhões em caixa recebido no fechamento da

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

combinação de ativos das operações norte-americanas, ocorrido no dia 15 de março de 2019, a liquidez geral da Companhia aumentaria para 1,3x, considerando a taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2018 para efeito de simulação.

O saldo do endividamento líquido era de R\$ 1.270,0 milhões e representava 71% do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2018. O caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 278,4 milhões no final do exercício de 2018, com redução de 6,7% em relação aos R\$ 298,5 milhões, valor de 31 de dezembro de 2017, aplicado, principalmente, em atividades operacionais. Considerando o valor de US\$ 90 milhões em caixa recebido no fechamento da combinação de ativos das operações norte-americanas, ocorrido no dia 15 de março de 2019, o saldo do endividamento líquida da Companhia seria R\$ 921,2 milhões, considerando a taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2018 para efeito de simulação, e representaria 51% do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2018.

### b. Estrutura de capital

A tabela a seguir apresenta a descrição da estrutura de capital referente aos três últimos exercícios sociais:

Em R\$ milhões	2019	AV (%)	2018	AV (%)	2017	AV (%)
Capital de terceiros - circulante	1.348,5	31,3%	1.498,3	35,2%	1.097,0	31,0%
Capital de terceiros – não circulante	1.171,9	27,2%	958,9	22,5%	960,5	27,1%
<i>Capital de terceiros – Total</i>	<i>2.520,4</i>	<i>58,5%</i>	<i>2.457,1</i>	<i>57,7%</i>	<i>2.057,5</i>	<i>58,1%</i>
Capital próprio – Patrimônio Líquido	1.789,3	41,5%	1.801,2	42,3%	1.482,0	41,9%
<b>Total</b>	<b>4.309,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.258,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.539,5</b>	<b>100,0%</b>

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2019, a sua estrutura de capital era 41,5% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 58,5% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2018, a sua estrutura de capital era 42,3% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 57,7% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2017, a sua estrutura de capital era 41,9% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 58,1% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

### c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia tem cumprido todas as suas obrigações referentes a seus compromissos financeiros, até a data deste documento, bem como mantido a assiduidade dos pagamentos desses compromissos.

A Diretoria entende que o nível de liquidez da Companhia, associada a sua geração de caixa operacional, é compatível com seus investimentos, despesas, serviços das dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos.

A tabela a seguir apresenta o endividamento líquido da Companhia referente aos três últimos exercícios sociais:

Em R\$ milhões	2019	2018	2017
Empréstimos e financiamentos	1.432,8	1.400,0	1.365,3
Debêntures	99,4	148,3	48,6

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

<i>Total da Dívida</i>	<i>1.532,2</i>	<i>1.548,4</i>	<i>1.413,9</i>
Caixa e equivalentes de caixa	(165,5)	(145,1)	(172,0)
Títulos e valores mobiliários	(132,0)	(128,5)	(126,5)
Instrumentos financeiros	-	(4,8)	0,0
<b>Total da dívida líquida</b>	<b>1.234,7</b>	<b>1.270,0</b>	<b>1.115,4</b>
Valores retidos	(25,4)	-	-
Valores vinculados a empréstimos	(87,6)	-	-
<b>Total da dívida líquida após valores retidos</b>	<b>1.121,6</b>	<b>1.270,0</b>	<b>1.115,4</b>

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

Os investimentos da Companhia em ativos não-circulantes e capital de giro são financiados por sua própria geração de caixa operacional e por capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos e/ou a emissão de títulos e valores mobiliários representativos de dívida, tais como debêntures e Certificados Recebíveis do Agronegócio ("CRA").

Em 2019, a Companhia obteve financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de renovar dívidas vencidas e alongar seu perfil da dívida.

Em 2018, a Companhia obteve financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de renovar dívidas vencidas e alongar seu perfil da dívida. A sua controlada Coteminas S.A. emitiu, em 19 de fevereiro de 2018, R\$ 150 milhões em novas debêntures não conversíveis em ações. O valor nominal será amortizado em doze parcelas trimestrais iguais, e os juros pagos trimestralmente corresponderão a 100% da variação acumulada da taxa de juros do CDI mais 2,75% ao ano.

Em 2017, a Companhia obteve financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de renovar dívidas vencidas e alongar seu perfil da dívida. A sua controlada Coteminas S.A. efetuou o pagamento da segunda parcela de amortização, de R\$ 135 milhões, de debêntures não conversíveis em ações, emitida em 30 de maio de 2014, e posteriormente vinculada à emissão de Certificados Recebíveis do Agronegócio ("CRA"), e emitiu, em 12 de junho de 2017, R\$ 50 milhões em novas debêntures não conversíveis em ações, que foi posteriormente vinculada à emissão de CRA, com remuneração e garantias idênticas às da Debênture que lhe dá lastro. O valor nominal será amortizado em quatro parcelas semestrais, a partir de dezoito meses de sua emissão, e os juros pagos semestralmente corresponderão a 110% da variação acumulada da taxa de juros do CDI.

A tabela a seguir apresenta as fontes de financiamento da Companhia referente aos três últimos exercícios sociais:

Em R\$ milhões	2019	2018	2017
<b>Empréstimos e financiamentos - Total</b>	<b>1.432,8</b>	<b>1.400,0</b>	<b>1.365,3</b>
Circulante	825,2	837,4	706,6
Não circulante	607,6	562,6	658,7
<b>Debêntures - Total</b>	<b>99,4</b>	<b>148,3</b>	<b>48,6</b>
Circulante	87,0	74,7	12,0
Não circulante	12,4	73,7	36,6

**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**

Em 2020, a Companhia pretende contratar novos financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de alongar seu perfil da dívida.

**f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas****i. Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

A seguir, apresentamos a posição dos empréstimos e financiamentos da Companhia, com instituições financeiras, no final dos últimos três exercícios sociais:

Em R\$ mil		Taxa anual de	Em 31 de dezembro de		
	Moeda	juros - %	2019	2018	2017
Moeda nacional:					
BNDES	R\$	3,0 a 9,5	168	3.717	6.531
Banco do Brasil S.A.	R\$	127,5 a 130,0 do CDI / 8,9 a 9,3	512.332	566.313	545.676
Banco Votorantim S.A.	R\$	120,0 do CDI	81.437	81.689	81.461
Banco Itaú BBA S.A. (a)	R\$	132,0 do CDI	-	-	101.012
Banco Itaú Unibanco S.A.	R\$	2,8 e 3,0 + CDI	-	46.070	-
Banco Bradesco S.A.	R\$	4,4 e 4,5 + CDI	19.760	19.577	42.658
Banco ABC Brasil S.A.	R\$	3,0 e 4,3 + CDI	128.475	137.675	80.240
Banco BBM S.A.	R\$	149,0 e 150,5 do CDI e 4,0+CDI	44.821	70.344	49.311
BDMG	R\$	CDI + 7,3	-	9.032	17.731
Banco Fibra - CCE		15,8 e 5,4 a 6,5 + CDI	23.532	39.262	13.775
Banco Safra S.A.	R\$	5,3 + CDI	54.960	68.487	-
Banco Daycoval S.A.	R\$	4,5 + CDI	15.743	30.375	-
Caixa Econômica Federal	R\$	149,6 e 166,3 do CDI e CDI + 4,0	54.322	22.567	-
Banco Pine S.A.	R\$	6,3 a 7,8 + CDI	23.782	15.063	-
Banco Sofisa S.A.	R\$	6,8 + CDI	30.251	-	-
Outros	R\$	-	54.651	7.847	64
			<b>1.044.234</b>	<b>1.118.018</b>	<b>938.459</b>
Moeda estrangeira:					
Wells Fargo Bank N.A.	US\$ e CAD\$	3,9 e 6,0	-	-	105.869
Banco Francês	\$ARG	34,5	-	-	2.797
Banco Patagonia	\$ARG	58,8 e 59,0	4.657	11.740	30.047
Banco Rio - Cerrito	\$ARG	43,0	-	-	2.898
Banco Luso Brasileiro S.A.	US\$	8,5	9.960	9.712	-
Banco Santander S.A.	US\$	8,1	124.252	125.004	170.956
JP Morgan	US\$	Libor+0,9	32.648	31.393	25.155
Banco Industrial do Brasil	US\$	7,7 a 8,0	27.504	27.827	27.144

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

Banco Pine S.A.	US\$	8,5	8.221	-	-
Banco Safra S.A.	US\$	6,0	7.328	19.858	-
Banco Itaú Unibanco S.A.	US\$	7,5 e 7,6	29.388	12.821	-
Banco Fibra S.A.	US\$	5,4	20.261	-	-
SP Investidor IV, LLC	US\$	13,1	87.631	-	-
Banco do Brasil S.A.	US\$	5,5 a 6,2	36.671	43.672	61.977
			<b>388.521</b>	<b>282.027</b>	<b>426.843</b>
<b>Total</b>			<b>1.432.755</b>	<b>1.400.045</b>	<b>1.365.302</b>
Circulante			825.161	837.423	706.598
Não circulante			607.594	562.622	658.704

Os empréstimos são garantidos por: (i) imóveis, máquinas e equipamentos, gravados em 1º grau, além de fiança da Companhia; e (ii) por duplicatas a receber.

A seguir, apresentamos a posição das debêntures da Companhia, no final dos últimos três exercícios sociais:

Em R\$ milhões				Circulante			Não Circulante		
Ano de Emissão	Valor de emissão	Vencimento	Encargos anuais (%)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
2017	50,0	2018-2020	110% do CDI	12,2	24,5	12,0	-	12,2	36,6
2018	150,0	2018-2021	100% do CDI + 2,75% a.a.	74,8	50,2	-	12,4	61,4	-

As garantias das debêntures incluem garantias real e fidejussória, com fiança prestada controlada Springs Global Participações S.A e por Josué Christiano Gomes da Silva. Os imóveis da controlada indireta Coteminas S.A., cujo valor de avaliação é superior a 200% do valor de emissão dos CRA em 2017, são utilizados como garantia real. A qualquer momento, poderão ser alienados um ou mais imóveis a critério da controlada indireta Coteminas S.A., com anuência dos titulares dos CRA, desde que: (i) tal alienação não diminua a razão de 200% de garantia das obrigações garantidas junto aos titulares dos CRA; e (ii) a controlada indireta Coteminas S.A. use o valor líquido dos imóveis alienados para amortização de financiamentos bancários. Um imóvel de 247,3 mil m2, localizado em São Gonçalo do Amarante, da controlada Coteminas S.A., cujo valor de avaliação deve manter-se superior a 1,43 vezes o valor da quarta emissão da debênture em 2018, e 1,67 vezes nos anos seguintes, são utilizados como garantia real, assim como os respectivos contratos de locação deste imóvel, podendo o agente fiduciário, em caso de inadimplemento reter os recebíveis de aluguéis até a solução da inadimplência.

**ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não há outras relações de longo prazo relevantes com instituições financeiras.

**iii. Grau de subordinação entre as dívidas**

As dívidas contratadas pela Companhia são classificadas em dois graus de subordinação:

- a) Quirografárias: sem garantias (títulos de crédito em geral)
- b) Privilegiadas: com garantias reais (penhor e hipoteca)

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

Em 31 de dezembro de 2019, do total de R\$ 1.532,2 milhões de endividamento, dos quais R\$ 1040,1 milhões são classificados como quirografários e R\$ 492,0 milhões possuem garantia real. Os empréstimos são garantidos por (i) imóveis, máquinas e equipamentos, gravados em 1º grau, além de fiança do controlador, e (ii) por duplicatas a receber.

Em 31 de dezembro de 2018, do total de R\$ 1.548,4 milhões de endividamento, dos quais R\$ 1.064,3 milhões são classificados como quirografários e R\$ 484,1 milhões possuem garantia real. Os empréstimos são garantidos por (i) imóveis, máquinas e equipamentos, localizados na cidade de Montes Claros, gravados em 1º grau, além de fiança do controlador, e (ii) por avais e garantias bancárias.

Em 31 de dezembro de 2017, do total de R\$ 1.413,9 milhões de endividamento, dos quais R\$ 1.027,6 milhões são classificados como quirografários e R\$ 386,3 milhões possuem garantia real. Os empréstimos são garantidos por (i) imóveis, máquinas e equipamentos, localizados na cidade de Montes Claros, gravados em 1º grau, além de fiança do controlador, e (ii) por avais e garantias bancárias.

***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.***

Além de cláusulas usuais de vencimento antecipado, a controlada Springs Global, na condição de avalista, comprometeu-se a cumprir os seguintes índices financeiros: (i) razão entre Dívida Líquida e EBITDA Ajustado, igual ou inferior a 4,0x (quatro inteiros) em 2017, 3,5x (três inteiros e cinco décimos) em 2018, e 3,0x (três inteiros) a partir de 2019. Em 31 de dezembro de 2019, todos os índices acima foram atendidos.

Além de cláusulas usuais de vencimento antecipado, a controlada Springs Global, na condição de avalista, comprometeu-se a cumprir os seguintes índices financeiros: razão entre Dívida Financeira Líquida e EBITDA, igual ou inferior a 3,0 vezes a partir de 2019; (ii) razão entre Dívida Financeira Líquida e Patrimônio Líquido, igual ou inferior a 0,7 vezes; e (iii) razão entre EBITDA e a despesa financeira líquida, igual ou superior a 2,0 vezes. Em 31 de dezembro de 2019, todos os índices acima foram atendidos.

Não há restrição imposta ao emissor, Companhia de Tecidos Norte de Minas - Coteminas.

### ***g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados***

A Companhia não possui contratos que estabeleçam limites para sua utilização.

### ***h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras***

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, os comentários abaixo relativos às variações entre os resultados dos últimos três exercícios são referentes somente à receita líquida, e não à receita bruta.

Seguindo o pronunciamento técnico CPC 31, a Companhia passou a reportar os ativos e passivos referentes às operações vendidas para a Keeco, conforme anunciado em dezembro de 2018, como “Operações descontinuadas”.

## **DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

Em R\$ milhões	2019	AV	AH	2018	AV	AH
		(%)	(%)		(%)	(%)
Receita operacional líquida	1.865,8	100,0%	4,9%	1.778,9	100,0%	(0,8%)



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

<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>(1.319,3)</b>	<b>(70,7%)</b>	<b>5,3%</b>	<b>(1.252,3)</b>	<b>(70,4%)</b>	<b>0,2%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>546,5</b>	<b>29,3%</b>	<b>3,8%</b>	<b>526,6</b>	<b>29,6%</b>	<b>(3,1%)</b>
<b>Despesas com vendas, gerais e administrativas</b>	<b>(455,9)</b>	<b>(24,4%)</b>	<b>0,3%</b>	<b>(454,8)</b>	<b>(25,6%)</b>	<b>4,8%</b>
Despesas com vendas	(298,5)	(16,0%)	0,3%	(297,6)	(16,7%)	4,8%
Despesas gerais e administrativas	(157,4)	(8,4%)	0,1%	(157,2)	(8,8%)	4,9%
Equivalência patrimonial	(12,5)	(0,7%)	n.a.	14,8	0,8%	(92,7%)
Variação do valor justo de propriedades para investimentos	35,3	1,9%	121,0%	16,0	0,9%	(66,0%)
Recuperação de impostos	-	0,0%	(100,0%)	350,1	19,7%	n.a.
Resultado na alienação de investimentos	(91,9)	(4,9%)	(295,6%)	47,0	2,6%	0,2%
Outras, líquidas	10,4	0,6%	n.a.	(37,5)	(2,1%)	n.a.
<b>Resultado operacional</b>	<b>31,9</b>	<b>1,7%</b>	<b>(93,1%)</b>	<b>462,1</b>	<b>26,0%</b>	<b>8,6%</b>
Resultado financeiro	(270,5)	(14,5%)	17,4%	(230,5)	(13,0%)	10,3%
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>(238,7)</b>	<b>-12,8%</b>	<b>n.a.</b>	<b>231,6</b>	<b>13,0%</b>	<b>n.a.</b>
IR e CSSL	4,0	0,2%	n.a.	(53,7)	(3,0%)	n.a.
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido de operação continuadas</b>	<b>(234,6)</b>	<b>-12,6%</b>	<b>(231,9%)</b>	<b>177,9</b>	<b>10,0%</b>	<b>2779,8%</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido de operação descontinuadas</b>	<b>192,2</b>	<b>10,3%</b>	<b>258,2%</b>	<b>53,7</b>	<b>3,0%</b>	<b>(14,6%)</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>(42,4)</b>	<b>-2,3%</b>	<b>n.a.</b>	<b>231,6</b>	<b>13,0%</b>	<b>235,4%</b>

(1) Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

(2) Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre o exercício social indicado e o anterior.

**Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019, comparado o exercício findo em 31 de dezembro de 2018.**

**Receita Líquida de Vendas e Serviços**

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, a receita líquida consolidada da Companhia atingiu R\$ 1.865,8 milhões. Em relação ao exercício de 2018, houve aumento de R\$ 86,9 milhões, ou 4,9%. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

A receita líquida do segmento de negócio Brasil - Atacado alcançou R\$ 1.003,5 milhões em 2019, excluindo receita intracompanhia, com incremento de 3,3% em relação a 2018, positivamente impactada por melhor *mix* de vendas, com menor participação de intermediários e maior preço médio de produtos de cama, mesa e banho

A receita líquida do segmento de negócio Brasil - Varejo atingiu R\$ 268,0 milhões em 2019, 2,0% superior à registrada em 2018.

A receita líquida do segmento de negócio Argentina - Atacado atingiu R\$ 151,0 milhões em 2019, 10,8% superior à registrada em 2018.

A receita líquida do segmento de negócio Brasil - Brins atingiu R\$ 461,5 milhões em 2019, 5,5% superior à registrada em 2018.

**Custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas**

O custo dos produtos vendidos (CPV) foi de R\$ 1.319,3 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, com aumento de 5,3% em relação aos R\$ 1.252,3 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, e representando 70,7% da receita líquida, ante 70,4% da receita líquida em 2018.

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

No final de junho de 2019, a controlada Springs Global consolidou duas unidades industriais: a unidade de acabamento de São Gonçalo do Amarante, RN, e a unidade de tecelagem plana de Campina Grande, PB, sendo ambas consolidadas pela unidade industrial de Montes Claros, MG, com economias estimadas em cerca de R\$ 5,5 milhões por mês, quando estiverem plenamente alcançadas. As economias esperadas advêm de ganhos de produtividade e consequente redução de mão de obra indireta, energias elétrica e térmica, e produtos químicos, entre outros.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) somaram R\$ 455,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, equivalentes a 24,4% da receita líquida, contra 25,6% no ano anterior.

### *Equivalência Patrimonial de subsidiárias*

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. No fechamento da transação ("closing"), ocorrido em 15 de março de 2019, a Springs Global recebeu parte de sua avaliação em dinheiro e parte em ações da empresa combinada, Keeco Holdings, LLC, representando uma participação de 17,5% do seu capital social. O resultado de equivalência patrimonial relativo à esta participação constará no resultado da Companhia, a partir de 2019.

A Companhia reconheceu resultado de equivalência patrimonial de valor negativo de R\$ 12,5 milhões em 2019, ante valor positivo de R\$ 14,8 milhões em 2018.

### *Recuperação de impostos*

A Companhia reconheceu receita, no exercício findo em 31 de 2018, no valor de R\$ 350,1 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS. A Companhia começou a utilizar estes créditos fiscais para fins de compensação de PIS e COFINS, no segundo semestre de 2019, sem impacto no resultado da Companhia. Não houve reconhecimento de receita de recuperação de impostos no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

### *Outras (Despesas) e Receitas Operacionais Líquidas*

Outras receitas no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 somaram R\$ 10,4 milhões, ante outras despesas de R\$ 37,5 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

### *Lucro Bruto e Lucro Operacional*

O lucro bruto totalizou R\$ 546,5 milhões em 2019, com margem bruta de 29,3%. Houve incremento da receita líquida superior ao do CPV, resultando em aumento de 3,8% do lucro bruto, porém com redução de 0,3 p.p. da margem bruta.

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 462,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 31,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, devido ao valor positivo de R\$ 350,1 milhões de recuperação de imposto ao ganho de R\$ 47,0 milhões no resultado na alienação de investimentos em 2018, enquanto, em 2019, houve perda de R\$ 91,9 milhões no resultado na alienação de investimentos.

### *Resultado Financeiro*

A despesa financeira líquida passou de R\$ 230,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 270,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando um incremento de R\$ 40,1 milhões, devido principalmente (i) à contabilização de despesas de juros de arrendamentos, a partir de janeiro do 2019, devido à adoção da Norma IFRS 16<sup>2</sup>, que totalizaram R\$ 26,7 milhões em 2019; (ii) ao aumento de R\$ 20,8 milhões das despesas financeiras – juros e encargos; e (iii) ao aumento de R\$ 14,5 milhões das despesas bancárias, impostos, descontos e outros, parcialmente compensados pela (iv) a variação de R\$ 20,7 milhões entre os saldos das variações cambiais líquidas.

### *Imposto de renda e contribuição social*

A Companhia obteve valor positivo de R\$ 4,0 milhões em imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, ante valor negativo de R\$ 53,7 milhões em imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018

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

### Resultado Proveniente das Operações Descontinuadas

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. O fechamento da transação ("closing") ocorreu em 15 de março de 2019. Com esta operação, a Companhia reconheceu um resultado contábil de R\$ 273,0 milhões em 2019, antes de impostos, com absorção do imposto de renda diferido, no valor de R\$ 80,2 milhões, e, portanto, sem efeito caixa.

### Lucro (Prejuízo) do exercício

O prejuízo líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 alcançou R\$ 42,4 milhões, ante lucro líquido de R\$ 231,6 milhões do exercício findo em 31 de dezembro de 2018, a variação que é explicada, principalmente, pela recuperação de impostos reconhecida e pelo ganho na alienação de investimento em 2018, enquanto houve perda na alienação de investimentos em 2019.

Em R\$ milhões	2018	AV (%)	AH (%)	2017R	AV (%)	AH (%)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.778,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>(31,0%)</b>	<b>1.793,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>n.a.</b>
<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>(1.252,3)</b>	<b>(70,4%)</b>	<b>(34,4%)</b>	<b>(1.249,7)</b>	<b>(69,7%)</b>	<b>n.a.</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>526,6</b>	<b>29,6%</b>	<b>(21,4%)</b>	<b>543,5</b>	<b>30,3%</b>	<b>n.a.</b>
<b>Despesas com vendas, gerais e administrativas</b>	<b>(454,8)</b>	<b>(25,6%)</b>	<b>(6,4%)</b>	<b>(433,8)</b>	<b>(24,2%)</b>	<b>n.a.</b>
Despesas com vendas	(297,6)	(16,7%)	(2,8%)	(284,0)	(15,8%)	n.a.
Despesas gerais e administrativas	(157,2)	(8,8%)	(12,4%)	(149,9)	(8,4%)	n.a.
Equivalência patrimonial	14,8	0,8%	(41,2%)	25,1	1,4%	n.a.
Variação do valor justo de propriedades para investimentos	16,0	0,9%	n.a.	46,9	2,6%	n.a.
Recuperação de impostos	350,1	19,7%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Outras, líquidas	9,5	0,5%	n.a.	20,1	1,1%	n.a.
<b>Provisão para desvalorização de ativos</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>n.a.</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>n.a.</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>462,1</b>	<b>26,0%</b>	<b>70,2%</b>	<b>201,8</b>	<b>11,3%</b>	<b>n.a.</b>
Resultado financeiro	(230,5)	(13,0%)	7,7%	(208,9)	(11,7%)	n.a.
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>231,6</b>	<b>13,0%</b>	<b>n.a.</b>	<b>(7,1)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>n.a.</b>
IR e CSSL	(53,7)	(3,0%)	n.a.	13,3	0,7%	n.a.
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido de operação continuadas</b>	<b>177,9</b>	<b>10,0%</b>	<b>2779,8%</b>	<b>6,2</b>	<b>0,3%</b>	<b>n.a.</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido de operação descontinuadas</b>	<b>53,7</b>	<b>3,0%</b>	<b>(14,6%)</b>	<b>62,9</b>	<b>3,5%</b>	<b>n.a.</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>231,6</b>	<b>13,0%</b>	<b>235,4%</b>	<b>69,0</b>	<b>3,9%</b>	<b>n.a.</b>

(1) Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

(2) Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre o exercício social indicado e o anterior.  
2017R - Reclassificado, excluindo unidade de negócio América do Norte - Atacado, para efeito de comparação

### Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018, comparado o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 reclassificado.

#### Receita Líquida de Vendas e Serviços

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, a receita líquida consolidada da Companhia atingiu R\$ 1.778,9 milhões. Em relação ao exercício de 2017 reclassificado, houve redução de R\$ 14,3 milhões, ou 0,8%, com o efeito negativo da redução do volume vendido parcialmente compensando o efeito

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

positivo de preço e *mix*.. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

A receita líquida do segmento de negócio América do Sul - Atacado alcançou R\$ 1.112,2 milhões em 2018, excluindo receita intracompanhia, com redução de 4,2% em relação a 2017, negativamente impactada pela redução do volume de vendas, especialmente na Argentina, parcialmente compensada por melhor preço e *mix*.

A receita líquida do segmento de negócio América do Sul - Varejo atingiu R\$ 258,6 milhões em 2018, 2,3% superior à registrada em 2017.

A receita líquida do segmento de negócio América do Sul - Brins atingiu R\$ 437,4 milhões em 2018, 4,5% superior à registrada em 2017.

### *Custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas*

O custo dos produtos vendidos (CPV) foi de R\$ 1.252,3 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, com aumento de 0,2% em relação aos R\$ 1.249,7 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 reclassificado, e representando 70,4% da receita líquida, ante 69,7% da receita líquida em 2017 reclassificado.

Seguindo o IAS-29 para reporte financeiro de economias hiperinflacionárias, corrigimos dados do Balanço de subsidiária indireta localizada na Argentina, incluindo o imobilizado, que passou de R\$ 17,8 milhões para R\$ 44,6 milhões, em 1 de janeiro de 2018, com efeito negativo no resultado devido ao aumento da depreciação contábil dos seus ativos.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) somaram R\$ 454,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, equivalentes a 25,6% da receita líquida, contra 24,2% no ano anterior reclassificado.

### *Recuperação de impostos*

A Companhia reconheceu receita, no quarto trimestre de 2018, no valor de R\$ 335,4 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS, devido ao êxito em ação judicial ocorrida em 2018, da própria Companhia e das empresas Coteminas S.A., Companhia Tecidos Santanenses. Estas empresas pretendem utilizar estes créditos fiscais para fins de compensação de PIS e COFINS, ao longo dos próximos trimestres.

No terceiro trimestre de 2018, devido a uma ação judicial distinta, a Companhia reconheceu receita, no valor de R\$ 14,7 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS da subsidiária indireta AMMO.

### *Outras (Despesas) e Receitas Operacionais Líquidas*

Outras receitas no exercício findo em 31 de dezembro de 2018 somaram R\$ 9,5 milhões, ante outras despesas de R\$ 20,1 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 reclassificado.

### *Lucro Bruto e Lucro Operacional*

O lucro bruto totalizou R\$ 526,6 milhões em 2018, com margem bruta de 29,6%. Houve redução da receita líquida e aumento do CPV, resultando em retração de 3,1% do lucro bruto e redução de 0,7 p.p. da margem bruta.

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 201,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 reclassificado para R\$ 462,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, incremento de R\$ 260,3 milhões, ou 129,0%%, positivamente impactado pela recuperação de impostos. O lucro operacional representou 26,0% da receita líquida em 31 de dezembro de 2018, em comparação com 11,3% da receita líquida em 31 de dezembro de 2017 reclassificado.

### *Resultado Financeiro*

A despesa financeira líquida passou de R\$ 208,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 reclassificado para R\$ 230,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando um incremento de R\$ 21,5 milhões, devido principalmente (i) a redução de R\$ 12,7 milhões

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

das despesas financeiras – juros e encargos, e (ii) a variação de R\$ 36,9 milhões entre os saldos das variações cambiais líquidas.

### *Imposto de renda e contribuição social*

Em atendimento às normas contábeis, foi reconhecido impacto fiscal sobre os prejuízos acumulados, com provisão de R\$ 27,5 milhões em 2017 de imposto diferido, sem efeito caixa, referente à unidade de negócio América do Norte – Atacado.

Deste modo, a Companhia obteve valor positivo de R\$ 13,3 milhões em imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 reclassificado, ante valor negativo de R\$ 53,7 milhões em imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, uma redução de R\$ 67,0 milhões.

### *Lucro do exercício*

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2018 alcançou R\$ 231,6 milhões, ante lucro líquido de R\$ 69,0 milhões do exercício findo em 31 de dezembro de 2017, ampliação de R\$ 162,5 milhões, , que é explicada, principalmente, pela recuperação de impostos reconhecida em 2018.

### *ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL*

Em R\$ milhões	2019	AV	AH	2018	AV	AH	2017	AV	AH
		(%)	(%)		(%)	(%)		(%)	(%)
<b>Ativo</b>									
<b>Ativo circulante</b>	<b>1.569,1</b>	<b>36,4%</b>	<b>(12,8%)</b>	<b>1.800,1</b>	<b>42,3%</b>	<b>15,0%</b>	<b>1.565,1</b>	<b>44,2%</b>	<b>(0,7%)</b>
Caixa e equivalentes de caixa	165,5	3,8%	14,1%	145,1	3,4%	(15,7%)	172,0	4,9%	(6,2%)
Títulos e valores mobiliários	59,5	1,4%	15,8%	51,4	1,2%	(18,0%)	62,6	1,8%	41,0%
Instrumentos financeiros derivativos	-	0,0%	(100,0%)	4,8	0,1%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Duplicatas a receber	604,6	14,0%	-2,0%	617,2	14,5%	4,4%	591,2	16,7%	(0,2%)
Arrendamentos a receber	6,6	0,2%	n.a.	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Estoques	502,0	11,6%	(4,3%)	524,3	12,3%	(16,2%)	626,0	17,7%	(0,8%)
Adiantamento a fornecedores	56,2	1,3%	(3,7%)	58,3	1,4%	46,3%	39,9	1,1%	(2,8%)
Impostos a recuperar	86,7	2,0%	228,7%	26,4	0,6%	(25,6%)	35,5	1,0%	(9,7%)
Valores retidos	25,4	0,6%	n.a.	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Valores a receber - venda de investimento	19,3	0,4%	(41,2%)	32,9	0,8%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Imóveis destinados à venda	12,3	0,3%	n.a.	-	0,0%	(100,0%)	1,3	0,0%	1,1%
Outros créditos a receber	31,1	0,7%	(1,2%)	31,5	0,7%	(14,3%)	36,7	1,0%	(13,8%)
Ativos mantidos para venda	-	0,0%	(100,0%)	308,2	7,2%	n.a.	-	0,0%	n.a.
<b>Ativo não circulante</b>	<b>2.740,6</b>	<b>63,6%</b>	<b>11,5%</b>	<b>2.458,2</b>	<b>57,7%</b>	<b>24,5%</b>	<b>1.974,4</b>	<b>55,8%</b>	<b>12,0%</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>938,5</b>	<b>21,8%</b>	<b>(9,3%)</b>	<b>1.034,8</b>	<b>24,3%</b>	<b>94,6%</b>	<b>531,8</b>	<b>15,0%</b>	<b>1,1%</b>
Títulos e valores mobiliários	72,5	1,7%	(6,0%)	77,2	1,8%	20,9%	63,8	1,8%	2,8%
Valores a receber - clientes	24,0	0,6%	(16,7%)	28,8	0,7%	(23,0%)	37,4	1,1%	53,9%
Partes relacionadas	80,0	1,9%	62,6%	49,2	1,2%	(58,9%)	119,8	3,4%	34,8%
Arrendamentos a receber	85,1	2,0%	n.a.	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Impostos a recuperar	336,9	7,8%	(16,8%)	404,8	9,5%	738,8%	48,3	1,4%	18,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	69,3	1,6%	(53,8%)	150,0	3,5%	32,6%	113,2	3,2%	(18,9%)
Valores a receber - venda de imobilizado	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	-100,0%	54,6	1,5%	(0,5%)

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

Valores a receber - venda de investimento	68,3	1,6%	(47,6%)	130,2	3,1%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Adiantamento a fornecedores	96,6	2,2%	0,2%	96,3	2,3%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Imobilizado disponível para venda	12,1	0,3%	(67,7%)	37,4	0,9%	11,0%	33,7	1,0%	(31,5%)
Depósitos judiciais	28,2	0,7%	(15,2%)	33,2	0,8%	(22,0%)	42,5	1,2%	(19,4%)
Outros	65,6	1,5%	138,2%	27,5	0,6%	48,6%	18,5	0,5%	34,5%
<b>Permanente</b>	<b>1.802,1</b>	<b>41,8%</b>	<b>26,6%</b>	<b>1.423,5</b>	<b>33,4%</b>	<b>(1,3%)</b>	<b>1.442,5</b>	<b>40,8%</b>	<b>16,6%</b>
Investimentos em coligadas	190,4	4,4%	229,4%	57,8	1,4%	34,3%	43,0	1,2%	140,5%
Propriedades para investimento	528,9	12,3%	14,4%	462,4	10,9%	(0,7%)	465,7	13,2%	140,1%
Outros investimentos	4,8	0,1%	(13,8%)	5,6	0,1%	16,0%	4,8	0,1%	(40,6%)
Imobilizado	836,0	19,4%	2,5%	815,8	19,2%	0,2%	814,2	23,0%	(9,7%)
Direito de uso	149,2	3,5%	n.a.	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Intangível	92,7	2,2%	13,2%	81,9	1,9%	(28,7%)	114,8	3,2%	(1,0%)
<b>Total dos ativos</b>	<b>4.309,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>4.258,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,3%</b>	<b>3.539,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,0%</b>

**Passivo**

<b>Passivo circulante</b>	<b>1.348,5</b>	<b>31,3%</b>	<b>(10,0%)</b>	<b>1.498,3</b>	<b>35,2%</b>	<b>36,6%</b>	<b>1.097,0</b>	<b>31,0%</b>	<b>(2,1%)</b>
Empréstimos e financiamentos	825,2	19,1%	(1,5%)	837,4	19,7%	18,5%	706,6	20,0%	12,9%
Debênture	87,0	2,0%	16,5%	74,7	1,8%	524,6%	12,0	0,3%	(91,1%)
Fornecedores	198,0	4,6%	52,0%	130,2	3,1%	(28,8%)	183,0	5,2%	18,4%
Impostos e taxas	20,4	0,5%	(2,9%)	21,0	0,5%	41,1%	14,9	0,4%	(1,4%)
Imposto de renda e contribuição social a pagar	0,6	0,0%	(97,1%)	19,6	0,5%	1322,8%	1,4	0,0%	(29,4%)
Obrigações sociais e trabalhistas	81,7	1,9%	8,2%	75,5	1,8%	5,2%	71,8	2,0%	12,3%
Concessões governamentais	22,2	0,5%	4,0%	21,4	0,5%	9,7%	19,5	0,6%	10,5%
Arrendamentos não recuperáveis	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	-100,0%	7,2	0,2%	14,2%
Arrendamentos a pagar	50,5	1,2%	476,0%	8,8	0,2%	n.a.	-	0,0%	n.a.
Compra de imóvel para investimento	-	0,0%	(100,0%)	4,8	0,1%	(83,3%)	28,5	0,8%	(16,8%)
Outras contas a pagar	63,0	1,5%	(2,7%)	64,8	1,5%	24,1%	52,2	1,5%	(21,0%)
Pasivos relacionados ao ativos mantidos para venda	-	0,0%	(100,0%)	240,1	5,6%	n.a.	-	0,0%	n.a.
<b>Passivo não circulante</b>	<b>1.171,9</b>	<b>27,2%</b>	<b>22,2%</b>	<b>958,9</b>	<b>22,5%</b>	<b>(0,2%)</b>	<b>960,5</b>	<b>27,1%</b>	<b>6,2%</b>
Empréstimos e financiamentos	607,6	14,1%	8,0%	562,6	13,2%	(14,6%)	658,7	18,6%	8,3%
Debênture	12,4	0,3%	(83,2%)	73,7	1,7%	101,0%	36,6	1,0%	n.a.
Arrendamentos não recuperáveis	-	0,0%	n.a.	0,0	0,0%	(100,0%)	13,8	0,4%	(10,7%)
Arrendamentos a pagar	214,3	5,0%	n.a.	14,5	0,3%	n.a.	0,0	0,0%	n.a.
Partes relacionadas	1,2	0,0%	1958,6%	0,1	0,0%	(97,2%)	2,1	0,1%	27,0%
Concessões governamentais	43,8	1,0%	(0,7%)	44,1	1,0%	3,0%	42,8	1,2%	(12,2%)
Compra de imóvel para investimento	-	0,0%	n.a.	-	0,0%	(100,0%)	36,8	1,0%	(42,5%)
Planos de aposentadoria e benefícios	106,2	2,5%	2,1%	104,0	2,4%	8,8%	95,5	2,7%	(9,9%)
Provisões diversas	28,2	0,7%	(9,1%)	31,0	0,7%	(21,2%)	39,4	1,1%	(4,0%)
Provisão para imposto de renda e contribuição social diferidos	120,7	2,8%	17,2%	103,0	2,4%	378,0%	21,5	0,6%	146,5%
Outras obrigações	37,7	0,9%	44,5%	26,1	0,6%	97,2%	13,2	0,4%	23,5%

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

<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.789,3</b>	<b>41,5%</b>	<b>(0,7%)</b>	<b>1.801,2</b>	<b>42,3%</b>	<b>21,5%</b>	<b>1.482,0</b>	<b>41,9%</b>	<b>12,8%</b>
Capital realizado	882,2	20,5%	0,0%	882,2	20,7%	0,0%	882,2	24,9%	0,0%
Reserva de capital	209,7	4,9%	0,0%	209,7	4,9%	0,0%	209,7	5,9%	0,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	98,4	2,3%	0,9%	97,5	2,3%	57,3%	62,0	1,8%	2511,6%
Ajuste acumulado de conversão	(85,8)	-2,0%	n.a.	(92,5)	-2,2%	(17,2%)	(111,7)	-3,2%	1,3%
Prejuízo acumulado	(105,5)	-2,4%	n.a.	(68,8)	-1,6%	(68,2%)	(216,3)	-6,1%	(18,0%)
Participação dos acionistas não-controladores	790,3	18,3%	2,2%	773,1	18,2%	17,8%	656,1	18,5%	10,6%
<b>Total dos passivos e do patrimônio líquido</b>	<b>4.309,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>4.258,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,3%</b>	<b>3.539,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,0%</b>

**Saldo em 31 de Dezembro de 2019 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2018****Ativo Circulante**

O ativo circulante passou de R\$ 1.800,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.569,1 milhões em 31 de dezembro de 2019, uma redução de R\$ 231,0 milhões, ou 12,8%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Redução de Ativos mantidos para venda, de R\$ 308,2 milhões;
- Aumento de Imposto a recuperar, de R\$ 60,3 milhões;
- Aumento de Valores retidos, de R\$ 25,4 milhões;
- Redução nos estoques, de R\$ 22,4 milhões; e
- Aumento de Caixa e equivalentes de caixa, de R\$ 20,4 milhões.

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. O fechamento da transação ("closing") ocorreu em 15 de março de 2019, quando reconheceu o resultado contábil da combinação de ativos e houve baixa das contas Ativos e Passivos mantidos para a venda, com valores de R\$ 308,2 milhões e R\$ 240,1 milhões, respectivamente.

**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante passou de R\$ 2.458,2 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 2.740,6 milhões em 31 de dezembro de 2019, um aumento de R\$ 282,4 milhões, ou 11,5%.

**Realizável a Longo Prazo**

O ativo realizável a longo passou de R\$ 1.034,8 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 938,5 milhões em 31 de dezembro de 2019, uma redução de R\$ 96,3 milhões, ou 9,3%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Aumento de Arrendamentos a receber, de R\$ 85,1 milhões;
- Redução de Imposto de renda e contribuição social diferidos, de R\$ 80,8 milhões;
- Redução de Impostos a recuperar, de R\$ 67,9 milhões;
- Redução de Valores a receber – venda de investimento, de R\$ 61,9 milhões; e
- Aumento de Outros, de R\$ 38,1 milhões.

A partir de janeiro de 2019, houve a adoção da norma IFRS 16, que ocasionou algumas alterações no modo de contabilizar os contratos de aluguéis e arrendamentos. O valor na adoção inicial, em 1º de janeiro de 2019, foi de R\$ 254,0 milhões no balanço consolidado da Companhia, entre elas houve a adição da conta de Arrendamentos financeiros, que não existia em 31 de dezembro de 2018 e, em 31 de dezembro de 2019, tinha valor de R\$ 85,1 milhões.

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

A Companhia reconheceu receita no valor de R\$ 350,1 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS de suas empresas controladas diretas e indiretas. Estes créditos fiscais foram habilitados e começaram a ser usados no segundo semestre de 2019 e, portanto, o valor esperado a ser utilizado em 2020 foi transferido para o ativo circulante.

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. O fechamento da transação ("closing") ocorreu em 15 de março de 2019, quando reconheceu o resultado contábil da combinação de ativos e houve baixa das contas Ativos e Passivos mantidos para a venda, com valores de R\$ 308,2 milhões e R\$ 240,1 milhões, respectivamente. O resultado contábil foi de R\$ 273,0 milhões em 2019, antes de impostos, com absorção do imposto de renda diferido, no valor de R\$ 80,2 milhões, e, portanto, este último foi baixado da conta de Imposto de renda e contribuição social diferidos e reconhecido no resultado do exercício de 2019.

Em 2018, a Companhia e a sua controlada Oxford Comércio de Participações S.A. venderam a totalidade do capital social da Tropical Agroparticipações S.A., sendo que R\$ 130,2 milhões serão pagos após 2019, considerando o pagamento parcelado acordado. Em maio de 2019, a Companhia e o comprador, em comum acordo, resolveram desfazer a operação sem ônus para ambas as partes. Em setembro de 2019, uma nova transação de venda foi realizada e a Companhia e sua controlada Oxford Comércio e Participações S.A. venderam a totalidade do capital social da Tropical Agroparticipações S.A., com valor menor que ao reconhecido no final de 2019.

### *Investimentos em coligadas*

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. O fechamento da transação ("closing") ocorreu em 15 de março de 2019, quando recebeu parte de sua avaliação em dinheiro e parte em ações da empresa combinada, Keeco Holdings, LLC, representando uma participação de 17,5% do seu capital social, contabilizado por R\$ 137,9 milhões em investimentos em coligadas.

### *Propriedades para investimentos*

As propriedades para investimento são avaliadas em R\$ 528,9 milhões em 31 de dezembro de 2019, com aumento de R\$ 66,6 milhões em relação a 31 de dezembro de 2018, devido principalmente à transferência de uma área que deixou de ser operacional em 2019, e incluem (i) o complexo comercial de São Gonçalo do Amarante, avaliado em R\$ 301,6 milhões; (ii) o complexo residencial de São Gonçalo do Amarante, avaliado em R\$ 45,0 milhões; (iii) os imóveis de Montes Claros, que somam R\$ 146,4 milhões; (iv) terrenos para loteamento, avaliados em R\$ 36,1 milhões.

Em 2019, a controlada Springs Global transferiu uma área de cerca de 72,4 mil m<sup>2</sup> para o complexo comercial. Essa área era ainda utilizada nas nossas operações, cujas atividades foram transferidas para Montes Claros, em julho de 2019.

### *Imobilizado*

O ativo imobilizado passou de R\$ 815,8 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 836,0 milhões em 31 de dezembro de 2019, um aumento de R\$ 20,2 milhões, ou 2,5%, devido principalmente à depreciação de R\$ 78,5 milhões no exercício de 2019, à transferência de R\$ 41,3 milhões para "Propriedades para Investimentos" e de R\$ 11,2 milhões para "Disponível para venda", mais que compensados pela adição de R\$ 128,8 milhões.

### *Passivo Circulante*

O passivo circulante passou de R\$ 1.498,3 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.348,5 milhões em 31 de dezembro de 2019, um decréscimo de R\$ 149,7 milhões, ou 10,0%. Na avaliação da diretoria da Companhia, as principais variações nas contas foram:

- Redução de Passivos diretamente relacionados aos ativos mantidos para venda, de R\$ 240,1 milhões;
- Aumento de Fornecedores, de R\$ 67,7 milhões;



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

- Aumento de Arrendamentos a pagar, de R\$ 41,7 milhões; e
- Redução de Imposto de renda e contribuição social a pagar, de R\$ 19,1 milhões.

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$ 126 milhões. O fechamento da transação ("closing") ocorreu em 15 de março de 2019, quando reconheceu o resultado contábil da combinação de ativos e houve baixa das contas Ativos e Passivos mantidos para a venda, com valores de R\$ 308,2 milhões e R\$ 240,1 milhões, respectivamente.

A partir de janeiro de 2019, houve a adoção da norma IFRS 16, que ocasionou algumas alterações no modo de contabilizar os contratos de aluguéis e arrendamentos. O valor na adoção inicial, em 1º de janeiro de 2019, foi de R\$ 254,0 milhões no balanço consolidado da Companhia, entre elas houve a adição da conta de Arrendamentos a pagar, que ampliou de R\$ 8,8 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 50,5 milhões em 31 de dezembro de 2019.

Em relação a conta Fornecedores, houve aumento do prazo médio de pagamento de aproximadamente 38 dias em 31 de dezembro de 2018 para 55 dias em 31 de dezembro de 2019.

### *Passivo Não Circulante*

O passivo não circulante passou de R\$ 958,9 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.171,9 milhões em 31 de dezembro de 2019, um aumento de R\$ 213,0 milhão, ou 22,2%. Na avaliação da diretoria da Companhia, as principais variações nas contas foram:

- Aumento de Arrendamentos a pagar, de R\$ 199,8 milhões;
- Redução de R\$ 61,3 milhões de Debêntures, pela transferência para curto prazo;
- Aumento de R\$ 45,0 milhões no Empréstimo e financiamento; e
- Aumento de R\$ 17,1 milhões no saldo Impostos diferidos.

A partir de janeiro de 2019, houve a adoção da norma IFRS 16, que ocasionou algumas alterações no modo de contabilizar os contratos de aluguéis e arrendamentos. O valor na adoção inicial, em 1º de janeiro de 2019, foi de R\$ 254,0 milhões no balanço consolidado da Companhia, entre elas houve a adição da conta de Arrendamentos a pagar, que ampliou de R\$ 14,5 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 214,3 milhões em 31 de dezembro de 2019.

### *Patrimônio Líquido*

O patrimônio líquido passou de R\$ 1.801,2 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.789,3 milhões em 31 de dezembro de 2019, uma redução de R\$ 11,9 milhões, ou 0,7%. Na avaliação da diretoria da Companhia, os principais fatores desse aumento foram:

- aumento de R\$ 36,7 milhões na conta prejuízo acumulado;
- aumento de R\$ 17,2 milhões na conta Participação dos acionistas não controladores;
- aumento de R\$ 6,7 milhões na conta Ajuste acumulado de conversão; e
- aumento de R\$ 0,8 milhões na conta ajuste de avaliação patrimonial.

### **Saldo em 31 de Dezembro de 2018 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2017**

#### *Ativo Circulante*

O ativo circulante passou de 1.565,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.800,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, um incremento de R\$ 235,0 milhões, ou 15,0%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Aumento de Ativos mantidos para venda, de R\$ 308,2 milhões;
- Redução nos estoques, de R\$ 101,7 milhões;
- Valores a receber – venda de imobilizado, de R\$ 32,9 milhões; e

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

- Redução de Caixa e equivalentes de caixa, de R\$ 26,9 milhões.

A Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, sujeita apenas a determinadas condições precedentes, usuais a este tipo de negócio.

Seguindo os termos do CPC 31 e da IFRS 5, a Springs Global passou a reportar os ativos e passivos referentes às operações vendidas para a Keeco, como “Ativos mantidos para venda”, no valor de R\$ 308,2 milhões, e “Passivos diretamente relacionados aos ativos mantidos para venda”, no valor de R\$ 240,1 milhões, respectivamente, no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2018. O saldo de ativos circulante de operações descontinuadas, em 31 de dezembro de 2018, são:

- Duplicatas a receber, R\$ 91,1 milhões;
- Estoques, de R\$ 161,1 milhões;
- Outros créditos a receber, de R\$ 4,9 milhões.

### *Ativo Não Circulante*

O ativo não circulante passou de para R\$ 1.974,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 2.458,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, um aumento de R\$ 483,9 milhões, ou 24,5%.

### *Realizável a Longo Prazo*

O ativo realizável a longo passou de R\$ 531,8 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.034,8 milhões em 31 de dezembro de 2018, um aumento de R\$ 503,0 milhões, ou 94,6%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Ampliação de Impostos a recuperar, de R\$ 356,6 milhões; e
- Ampliação de Valores a receber – venda de investimento, de R\$ 130,2 milhões;
- Ampliação de Adiantamento a fornecedores, de R\$ 96,3 milhões;
- Redução de Partes relacionadas, de R\$ 70,6 milhões;
- Redução de Valores a receber – venda de imobilizado, de R\$ 54,6 milhões; e
- Ampliação de Imposto de renda e contribuição social diferidos, de R\$ 36,9 milhões;

A Companhia reconheceu receita no valor de R\$ 350,1 milhões, referente à exclusão do ICMS da sua base de cálculo de PIS e COFINS, devido ao êxito em ações judiciais ocorridas em 2018. A Companhia pretende utilizar estes créditos fiscais para fins de compensação de PIS e COFINS, ao longo dos próximos trimestres.

Em atendimento às normas contábeis, foi reconhecido impacto fiscal sobre os prejuízos acumulados, com provisão de R\$ 61,6 milhões em 2018 de imposto diferido, sem efeito caixa, referente à unidade de negócio América do Norte – Atacado.

Em 2018, a Companhia e a sua controlada Oxford Comércio de Participações S.A. venderam a totalidade do capital social da Tropical Agroparticipações S.A., sendo que R\$ 130,2 milhões serão pagos após 2019, considerando o pagamento parcelado acordado.

Em dezembro de 2018, foi promulgada lei, no município de Montes Claros, determinando a liquidação o valor a receber pela venda de imobilizado, de R\$ 54,6 milhões, em 31 de dezembro de 2017, mais o valor de R\$ 11,2 milhões, relativas a obra de *retrofit* de responsabilidade da Companhia, , registrados em outras contas a pagar no passivo circulante, por (i) entrega de diversos imóveis de propriedade da prefeitura de Montes Claros, com valor justo apurado de R\$ 55,3 milhões, em 31 de dezembro de 2018, registrados em “Propriedades para Investimentos”, no ativo Permanente, e (ii) créditos de impostos e taxas municipais correntes e futuros, no valor de R\$ 10,9 milhões, registrados em “Outros” no ativo não circulante – realizável a longo prazo.

### *Propriedades para investimentos*

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

As propriedades para investimento da Companhia são avaliadas em R\$ 462,0 milhões, em 31 de dezembro de 2018, com redução de R\$ 3,3 milhões entre anos, com reavaliação do complexo comercial, com a adição de novos ativos, e baixas de alguns ativos.

O complexo comercial engloba uma área de 247,3 mil m<sup>2</sup>, onde 60,4 mil m<sup>2</sup> já foram arrendados. Em 2018, avançamos na ocupação (locação) da 1ª etapa do complexo comercial, *Power Center*, e, em 2019, iniciaremos a comercialização da próxima etapa do empreendimento, *Outlet*.

Realizamos uma segunda mensuração do valor justo do complexo comercial, apurado em R\$ 248,3 milhões, com incremento de R\$ 18,3 milhões em relação à avaliação anterior.

Foram adicionados dois novos itens: (i) complexo residencial e (ii) imóveis para valorização Montes Claros.

O complexo residencial compreende nova área de 520 mil m<sup>2</sup>, no município de São Gonçalo do Amarante – RN, para início de empreendimento habitacional, com valor justo apurado de R\$ 44,3 milhões, em 31 de dezembro de 2018.

Os imóveis para valorização Montes Claros são imóveis recebidos da prefeitura de Montes Claros como parte do pagamento pelo imóvel vendido para a mesma, em maio de 2015. Estes imóveis possuem metragem total de 154,7 mil m<sup>2</sup> e foram avaliados por especialistas contratados pela Companhia e pela prefeitura de Montes Claros, com valor justo apurado de R\$ 55,3 milhões, em 31 de dezembro de 2018.

O valor remanescente de R\$ 10,9 milhões do imóvel vendido para a prefeitura de Montes Claros será recebido através de créditos de impostos e taxas municipais, registrados na rubrica “Outros” no ativo não circulante, que serão corrigidos anualmente pela taxa SELIC e cujas compensações serão iniciadas após a entrega do *retrofit* de responsabilidade da Companhia, estimado para o segundo semestre de 2019.

Em 2018, com a venda da empresa Tropical Agroparticipações S.A., houve baixa do valor referente a R\$ 175,1 milhões.

### *Imobilizado*

O ativo imobilizado passou de R\$ 814,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 815,8 milhões em 31 de dezembro de 2018, um aumento de R\$ 1,6 milhões, ou 0,2%, devido principalmente à depreciação de R\$ 90,7 milhões no exercício de 2018, parcialmente compensada pela correção monetária dos ativos da Argentina, de R\$ 26,8 milhões. Houve transferência de R\$ 6,8 milhões de ativo imobilizado para “Ativos mantidos para venda”.

### *Passivo Circulante*

O passivo circulante passou de R\$ 1.097,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.498,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, um incremento de R\$ 401,2 milhões, ou 36,6%. Na avaliação da diretoria da Companhia, as principais variações nas contas foram:

- Aumento de Passivos diretamente relacionados aos ativos mantidos para venda, de R\$ 240,1 milhões;
- Aumento de Empréstimos e Financiamentos, de R\$ 130,8 milhões;
- Aumento de Debêntures, de R\$ 62,7 milhões;
- Redução de Fornecedores, de R\$ 52,8 milhões; e
- Redução de Compra de imóvel para investimento, de R\$ 23,8 milhões.

A controlada Springs Global celebrou, em dezembro de 2018, acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, sujeita apenas a determinadas condições precedentes, usuais a este tipo de negócio.

Seguindo os termos do CPC 31 e da IFRS 5, a Springs Global passou a reportar os ativos e passivos referentes às operações vendidas para a Keeco, como “Ativos mantidos para venda”, no valor de R\$ 308,2 milhões, e “Passivos diretamente relacionados aos ativos mantidos para venda”, no valor de R\$ 240,1 milhões, respectivamente, no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2018. O saldo de passivo circulante de operações descontinuadas, em 31 de dezembro de 2018, são:

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

- Empréstimos, R\$ 111,7 milhões;
- Fornecedores, de R\$ 112,7 milhões;
- Obrigações sociais e trabalhistas, de R\$ 0,9 milhão;
- Outras contas a pagar, de R\$ 4,9 milhões.

Em fevereiro de 2018, emitimos debêntures, no valor total de R\$ 150 milhões, com remuneração de 100% do CDI mais 2,75% ao ano, prazo de três anos e amortização trimestral, tendo como garantia o imóvel de São Gonçalo do Amarante destinado a arrendamentos e seus respectivos contratos de locação.

### *Passivo Não Circulante*

O passivo não circulante passou de R\$ 960,5 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 958,9 milhões em 31 de dezembro de 2018, uma redução de R\$ 1,6 milhão, ou 0,2%. Na avaliação da diretoria da Companhia, as principais variações nas contas foram:

- Redução de R\$ 96,1 milhões no Empréstimo e financiamento, pela transferência para curto prazo;
- aumento de R\$ 81,4 milhões no saldo Impostos diferidos, principalmente decorrentes da mais valia apurada em propriedades para investimento (R\$ 78,2 milhões) e correção monetária referente à hiperinflação na Argentina (R\$ 10,2 milhões).
- aumento de R\$ 37,0 milhões no saldo de debêntures de longo prazo decorrente da 4ª emissão de debênture e transferência de parcela da 3ª emissão para o curto prazo; e
- Redução de R\$ 36,8 milhões de Compra de imóvel para investimento.

### *Patrimônio Líquido*

O patrimônio líquido passou de R\$ 1.482,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.801,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, um acréscimo de R\$ 319,2 milhões, ou 21,5%. Na avaliação da diretoria da Companhia, os principais fatores desse aumento foram:

- redução de R\$ 147,5 milhões na conta prejuízo acumulado;
- redução de R\$ 117,0 milhões na conta Participação dos acionistas não controladores;
- aumento de R\$ 35,5 milhões na conta ajuste de avaliação patrimonial; e
- aumento de R\$ 19,2 milhões na conta Ajuste acumulado de conversão;

## ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA

Em R\$ milhões	2019	2018	2017
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais após juros e impostos	34,0	(265,0)	11,9
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimento	172,7	51,8	(64,3)
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(184,9)	179,4	44,6
Efeito da variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa de controladas no exterior	(1,4)	6,9	(3,6)
<b>Aumento (diminuição) no caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>20,4</b>	<b>(26,9)</b>	<b>(11,4)</b>

### *Análise das principais variações nos fluxos de caixa de 2019 vs 2018*

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o caixa gerado nas atividades operacionais foi de R\$ 34,0 milhões, R\$ 299,0 milhões acima dos R\$ 265,0 milhões aplicado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, devido, principalmente, a variação de R\$ 66,7 milhões no resultado operacional, excluindo os itens não caixa, como recuperação de imposto, resultado na venda de investimento, variação de valor justo de propriedade para investimento e equivalência patrimonial de subsidiárias, e R\$ 290,3 milhões das variações das contas de ativos e passivos.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o caixa gerado pelas atividades de investimento foi de R\$ 172,7 milhões, R\$ 120,9 milhões acima dos R\$ 51,8 milhões gerados no exercício social findo em

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

31 de dezembro de 2018, devido, principalmente, ao aumento de R\$ 329,4 milhões recebidos pela combinação de ativos da América do Norte, parcialmente compensado pelo aumento de R\$ 212,7 milhões nos empréstimos entre empresas associadas.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o caixa aplicado nas atividades de financiamento foi de R\$ 184,9 milhões, ante R\$ 179,4 milhões gerados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, devido à maior liquidação de empréstimos, em relação ao ingresso de novos empréstimos, aproveitando o caixa recebido com a combinação de ativos da América do Norte.

*Análise das principais variações nos fluxos de caixa de 2018 vs 2017*

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o caixa aplicado nas atividades operacionais foi de R\$ 265,0 milhões, R\$ 276,8 milhões acima dos R\$ 11,9 milhões gerado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, devido, principalmente, a variação de R\$ 89,8 milhões no resultado operacional, excluindo o item recuperação de imposto, que não teve efeito caixa em 2018, e R\$ 249,0 milhões das variações das contas de ativos e passivos.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o caixa gerado pelas atividades de investimento foi de R\$ 51,8 milhões, R\$ 116,0 milhões acima dos R\$ 64,3 milhões aplicados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, devido, principalmente, ao aumento de R\$ 163,8 milhões de partes relacionadas.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o caixa gerado nas atividades de financiamento foi de R\$ 179,4 milhões, ante R\$ 44,6 milhões gerados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, devido ao maior ingresso de novos empréstimos, em relação às liquidações.

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

### 10.2 Os diretores devem comentar

#### **a. Resultados das operações do emissor**

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

As receitas da Companhia nos anos de 2017, 2018, e 2019 decorrem basicamente de vendas de produtos de cama, mesa e banho e vestuário.

Seguindo o pronunciamento técnico CPC 31, a Companhia passou a reportar os ativos e passivos referentes às operações da América do Norte vendidas para a Keeco, conforme anunciado em dezembro de 2018, como “Operações descontinuadas” a partir de 2018. Para efeito de comparação incluímos a reclassificação do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

Após a combinação de negócios da América do Norte, a Companhia alterou as suas unidades de negócio para Brasil – Atacado, Brasil – Varejo, Brasil - Brins e Argentina – Atacado.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o mercado na América do Sul representou 100% da receita consolidada da Companhia, sendo o Brasil responsável por 92% e a Argentina por 8%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o mercado na América do Sul representou 100% da receita consolidada da Companhia.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o mercado na América do Sul representou 100% da receita consolidada da Companhia, sendo o Brasil responsável por 92% e a Argentina por 8%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o mercado na América do Sul representou 100% da receita consolidada da Companhia.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 reclassificado, o mercado na América do Sul representou 100% da receita consolidada da Companhia.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, o mercado na América do Sul representou 70% e o mercado na América do Norte representou 30% da receita consolidada da Companhia.

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

O resultado operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 462,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 31,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, devido ao valor positivo de R\$ 350,1 milhões de recuperação de imposto ao ganho de R\$ 47,0 milhões no resultado na alienação de investimentos em 2018, enquanto, em 2019, houve perda de R\$ 91,9 milhões no resultado na alienação de investimentos.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 1.865,8 milhões em 2019, 4,9% superior à de 2018, positivamente impactada por melhor *mix* de vendas, com menor participação de intermediários e maior preço médio de produtos de cama, mesa e banho

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) somaram R\$ 455,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, equivalentes a 24,4% da receita líquida, contra 25,6% no ano anterior.

Os custos dos produtos vendidos tiveram incremento de 5,3% em relação ao ano anterior, em linha com o crescimento da receita.

As despesas de vendas, gerais e administrativas ficaram em linha com o ano anterior reclassificado.

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

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

As receitas da Companhia têm correlação direta com variações de preço e volumes dos produtos vendidos aos seus clientes. Quanto à inflação, sua correlação com a receita da Companhia é indireta, na medida em que os reajustes de preços dependem da demanda, dos preços de concorrentes, que incluem produtos importados.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 1.865,8 milhões em 2019, 4,9% superior à de 2018, positivamente impactada por melhor *mix* de vendas, com menor participação de intermediários e maior preço médio de produtos de cama, mesa e banho

Houve acréscimo do volume de vendas de 1,1% entre anos, de 65,0 mil toneladas em 2018 para 65,7 mil toneladas em 2019.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 1.778,9 milhões em 2018, 0,8% inferior à de 2017 classificado, com o efeito negativo da redução do volume vendido parcialmente compensado pelo efeito positivo de preço e *mix*.

Houve decréscimo do volume de vendas de 8,7% entre anos, de 71,2 mil toneladas em 2017 reclassificado para 65,0 mil toneladas em 2018.

### ***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***

A Companhia possui participação indireta em controladas no exterior cujas moedas funcionais são o Dólar e o Peso Argentino. O efeito da variação da paridade cambial dessas moedas para o Real, moeda funcional da Companhia, é contabilizado em conta do patrimônio líquido e somente afetará o resultado na hipótese de alienação ou baixa daqueles investimentos. A conversão das demonstrações financeiras dessas controladas para o Real pode gerar flutuações nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os preços dos principais insumos de produção da Companhia tais como, algodão, poliéster e produtos químicos, são impactados pelo câmbio e pelos preços no mercado mundial.

O resultado financeiro é impactado pela taxa de juros, uma vez que a maioria da sua dívida é denominada em Reais e com taxa de juros flutuantes.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****10.3 EFEITOS RELEVANTES QUE OS EVENTOS ABAIXO TENHAM CAUSADO OU SE ESPERA QUE VENHAM A CAUSAR NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EMISSOR E EM SEUS RESULTADOS*****a. Introdução ou alienação de segmento operacional***

A controlada Springs Global celebrou, em 28 de dezembro de 2018, um acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte, avaliadas em US\$126 milhões, sujeita apenas a determinadas condições precedentes, usuais a este tipo de negócio, e, portanto, com alta probabilidade de ocorrência. Deste modo, seguindo o pronunciamento técnico CPC 31, a Companhia passou a reportar sua unidade de negócio América do Norte – Atacado como operação descontinuada a partir do quarto trimestre de 2018. O fechamento da transação ocorreu no dia 15 de março de 2019, após o cumprimento das condições precedentes.

A Companhia não realizou nenhuma introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais de 2017.

***b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária***

A Companhia realizou constituição, aquisição ou alienação de participação societária nos exercícios sociais de 2017, 2018 e 2019, descritas abaixo.

A partir de 15 de março de 2019, a controlada indireta Springs Global passou a deter 17,5% da Keeco, LLC, que combina as operações da Keeco e as operações vendidas da Springs Global e deixa de comercializar diretamente seus produtos. A Keeco, LLC é uma empresa com portfólio de produtos e marcas líderes nos mercados de cortinas, *utility bedding*, e *decorative bedding*, além de carteira diversificada de clientes, incluindo as principais empresas do varejo tradicional e digital do mercado norte-americano.

Em 2018, a Companhia e sua controlada Oxford venderam a totalidade do capital social da Tropical Agroparticipações S.A.. Em maio de 2019, a Companhia e o comprador, em comum acordo, resolveram desfazer a operação sem ônus para ambas as partes. Em setembro de 2019, a Companhia e sua controlada Oxford venderam a totalidade do capital social da Tropical Agroparticipações S.A.

Em 29 de dezembro de 2017, a Companhia efetuou aporte de capital no valor de R\$ 159,0 milhões na controlada Tropical Agroparticipações S.A. Em setembro de 2018, a Companhia vendeu sua controlada Tropical Agroparticipações S.A..

***c. Eventos ou operações não usuais***

A Companhia não realizou operações não usuais nos exercícios sociais de 2017, 2018 e 2019.



**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 Os diretores devem comentar****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis**2019

No exercício de 2019 não houve mudança significativa nas práticas contábeis, exceto a adoção do IFRS 16.

2018

No exercício de 2018 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

2017

No exercício de 2017 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

**b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**2019

No exercício de 2019 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

2018

No exercício de 2018 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

2017

No exercício de 2017 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

**c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Não houve ressalva nos pareceres emitidos pelos auditores.

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

**10.5** *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.*

As políticas contábeis critérios adotados na elaboração das demonstrações financeiras, de acordo com julgamento da Administração, são:

- (a) Investimentos no exterior- Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, com base em balanço patrimonial levantado pelas respectivas controladas na mesma data-base da controladora. O valor do patrimônio líquido de controladas sediadas no exterior é convertido para Reais com base na taxa corrente de sua moeda funcional e a variação cambial apurada é registrada na conta de "Ajuste acumulado de conversão" no patrimônio líquido e também apresentado como outros resultados abrangentes, não afetando o resultado do exercício.
- (b) Intangível- Refere-se a marcas adquiridas, fundos de comércio e ágios decorrentes da aquisição de empresas. Os ativos intangíveis da Companhia possuem vida útil indefinida, portanto não são amortizados, mas testados anualmente quanto ao seu valor recuperável ou na ocorrência de fato que justifique sua avaliação. Mudança nos cenários macroeconômicos pode impactar no teste de realização dos Intangíveis como marcas e pontos comerciais.
- (c) Provisões diversas- A provisão foi constituída de acordo com a avaliação do risco efetuada pela Administração e pelos seus assessores jurídicos, para as perdas consideradas prováveis. A Administração da Companhia depende de análises de advogados independentes para avaliação das contingências tributárias, cíveis e trabalhistas.
- (d) Planos de aposentadoria complementar- Os custos associados aos planos são reconhecidos pelo regime de competência com base em cálculos atuariais. Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos no resultado quando incorridos. A expectativa de retorno sobre os ativos do plano foi desenvolvida em conjunto com os consultores externos e foram levadas em consideração as expectativas de longo prazo para retornos futuros, baseados na estratégia de investimentos atuais da controlada Springs Global US.
- (e) Propriedades para investimentos--São propriedades mantidas para obter renda ou valorização do capital. São registradas inicialmente ao custo e inclui os custos da transação. Após o reconhecimento inicial, são mensuradas pelo valor justo em contrapartida de resultados abrangentes e, a partir de então, são avaliadas anualmente, ou sempre que as circunstâncias indicarem que seu valor contábil não seja recuperável e as variações decorrentes desta avaliação, quando existentes, são reconhecidas no resultado do exercício.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6 ITENS RELEVANTES NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EMISSOR*****a. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)***

A Companhia, no exercício social findo em 2019, não possuía ativos ou passivos que não aparecem no seu balanço patrimonial.

Nos exercícios sociais de 2017 e 2018, os valores futuros de arrendamento mercantil da controlada indireta Springs Global US, detalhados a seguir, não apareciam no balanço patrimonial da Companhia.

**Arrendamento mercantil**

A controlada indireta Springs Global US aluga imóveis e equipamentos sob a condição de “leasing” operacional. O total da despesa com o arrendamento mercantil foi de R\$ 46,0 milhões em 2018, sendo R\$ 15,1 milhões referente às operações descontinuadas e R\$ 30,9 milhões referente às operações continuadas; e R\$ 39,8 milhões em 2017, sendo R\$ 12,1 milhões referente às operações descontinuadas e R\$ 27,6 milhões referente às operações continuadas.

A controlada indireta Springs Global US concedeu a terceiros o subarrendamento mercantil (“sub-leasing”) de algumas localidades onde não havia mais o benefício econômico sobre o arrendamento pago. O total de receita com o subarrendamento mercantil foi de R\$ 17,9 milhões em 2018, sendo R\$ 0,2 milhão referente às operações descontinuadas e R\$ 17,6 milhões referente às operações continuadas; e R\$ 14,6 milhões em 2017, sendo R\$ 0,2 milhão referente às operações descontinuadas e R\$ 14,4 milhões referente às operações continuadas.

A controlada indireta Springs Global US possui provisão de curto e longo prazo referente às operações continuadas que totalizava R\$ 23,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, e R\$ 21,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, que consiste na estimativa do valor presente das obrigações futuras de arrendamento mercantil (cujos contratos continuaram vigentes após o fechamento de algumas unidades fabris nos EUA), líquido dos subarrendamentos já contratados e de uma receita estimada de subarrendamento das demais unidades fechadas que ainda não foram subarrendadas.

***a. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras***

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7 EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.6*****a. Como tais itens alteram ou poderão vir alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor***

As despesas financeiras de arrendamento mercantil, assim como as receitas financeiras do subarrendamento mercantil ("sub-leasing"), alteram o resultado operacional da Companhia nos valores mencionados no item 10.6, nos exercícios sociais de 2017 e 2018.

***b. Natureza e propósito da operação***

Leasing operacional.

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

Já mencionado no item 10.6.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8 PRINCIPAIS ELEMENTOS DO PLANO DE NEGÓCIOS DO EMISSOR****a. Investimentos****i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Na controlada Springs Global, os investimentos de capital somaram R\$ 88,8 milhões em 2019, R\$ 62,1 milhões em 2018, e R\$ 71,2 milhões em 2017, destinados, principalmente, à melhoria operacional, em linha com o valor da depreciação de R\$ 92,7 milhões das operações continuadas no mesmo período.

Investimentos			
Em R\$ milhões	2019	2018	2017
<b>Total</b>	<b>88,8</b>	<b>62,1</b>	<b>71,2</b>

O valor de investimento estimado para 2020, na controlada Springs Global, encontra-se entre R\$ 50 e 70 milhões, de acordo com seu orçamento, que serão aplicados, principalmente, em melhoria operacional, como nos últimos três exercícios sociais.

**ii. fontes de financiamento dos investimentos**

Disponibilidades e expectativa de geração de caixa da própria operação.

**iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

A controlada Springs Global celebrou, em 28 de dezembro de 2018, um acordo com a Keeco, empresa americana de produtos moda lar, para combinação de suas operações da América do Norte. A Springs Global, cujas operações foram avaliadas em US\$ 126 milhões, recebeu US\$ 90 milhões em dinheiro, no fechamento da transação ("closing"), e US\$ 36 milhões em ações da empresa combinada, Keeco Holdings, LLC, representando uma participação de 17,5% do seu capital social. O fechamento da transação ocorreu no dia 15 de março de 2019, após o cumprimento das condições precedentes.

Após reestruturação de sua capacidade operacional no Brasil, a controlada indireta da Companhia, Coteminas S.A., disponibilizou três ativos para venda, com valor contábil de cerca de R\$ 100 milhões e valor à mercado de R\$ 230 milhões, de acordo com avaliação efetuada em 2012 pela Cushman & Wakefield: (i) terreno em São Gonçalo do Amarante, RN; (ii) matriz em Montes Claros, MG; e (iii) parte da unidade em Blumenau, SC.

Em 10 de fevereiro de 2015, a controlada Springs Global anunciou ao mercado que sua controlada indireta Coteminas S.A. concluiu negociação de venda, para o Município de Montes Claros, do imóvel localizado na Av. Governador Magalhães Pinto, 4000, compreendendo o terreno de 161.930 m<sup>2</sup>, com edificações com cerca de 28 mil m<sup>2</sup> de área construída, pelo valor total de R\$ 48 milhões de reais, a serem pagos em 48 meses, sendo 12 meses de carência, corrigido pelo Índice Geral de Preços do Mercado.

Em 31 de dezembro de 2016, haviam 8 parcelas vencidas. A Administração da Companhia classificou a totalidade do recebível como ativo não circulante, tendo como pressuposto a atual situação financeira do Município e também a possibilidade do alongamento dos vencimentos do referido crédito. A Administração da Companhia, baseada no parecer de seus advogados e em recente atualização do valor de mercado do imóvel, concluiu que atualmente não há expectativas de perdas com esse recebível, seja pela modificação das condições de pagamento ou pela retomada do imóvel.

Em janeiro de 2017, o Poder Executivo do município de Montes Claros, recém empossado, constituiu grupo de trabalho para reavaliar os benefícios econômicos e qualitativos do projeto, para juntos estabelecermos uma nova condição de pagamento do contrato, à luz da atual situação financeira do município.

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

Em outubro de 2017, a Prefeitura de Montes Claros e a controlada Coteminas S.A. assinaram protocolo de intenções com o objetivo de viabilizar a implantação do complexo da nova Prefeitura Municipal que irá abrigar o governo e as principais secretarias num único conjunto arquitetônico situado no imóvel. Os principais pontos do protocolo são: i) entrega de imóveis da Prefeitura, previamente selecionados, para pagamento parcial dos recebíveis da controlada Coteminas S.A., os quais serão objeto de avaliação independente (estimado em 77% do valor total do recebível) mais a compensação de impostos municipais correntes e futuros (estimados em 23% do valor total do recebível) e ii) implantação pela controlada Coteminas S.A. da primeira etapa de adequação do complexo em até sete meses após a assinatura do contrato. A ratificação do protocolo deverá ser objeto de projeto de lei municipal a ser encaminhada pelo Poder Executivo à Câmara.

Em 21 de dezembro de 2018 foi promulgada lei nº 5.111, ratificando o protocolo de intenções acima referido determinando que fosse liquidado o recebível da controlada CSA corrigido até 31 de dezembro de 2017 no valor de R\$ 54,6 milhões, mais investimentos a serem realizados pela controlada Coteminas S.A. para a implantação da primeira etapa de adequação do complexo no valor orçado de até R\$ 11,2 milhões e reembolso dos valores despendidos pela controlada Coteminas S.A. com a contratação de projetos e avaliações independentes dos imóveis no valor de R\$ 0,4 milhão, da seguinte forma: (i) entrega de diversos imóveis de propriedade da Prefeitura, avaliados em R\$ 55,3 milhões; (ii) créditos de impostos e taxas municipais, no valor de R\$ 10,9 milhões.

Em 2017, consolidamos o projeto de locação no terreno localizado em São Gonçalo do Amarante, RN. A área disponível para locação totaliza mais de 300,0 mil m<sup>2</sup>, dos quais 50,0 mil m<sup>2</sup> já foram arrendados e vários outros contratos estão em negociação. Realizamos nova avaliação deste imóvel, onde o valor justo apurado foi igual a R\$ 211,2 milhões. Em 2018, realizamos uma segunda mensuração do valor justo do complexo comercial, apurado em R\$ 248,3 milhões, com incremento de R\$ 18,3 milhões em relação à avaliação anterior.

Em 2018, disponibilizamos uma nova área de 520 mil m<sup>2</sup>, no município de São Gonçalo do Amarante – RN, para início de empreendimento habitacional, com valor justo apurado de R\$ 44,3 milhões, em 31 de dezembro de 2018.

### ***b. Aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor***

Não ocorreram aquisições de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia nos últimos três exercícios sociais.

Em 2019, a controlada indireta Coteminas S.A. investiu R\$ 3,0 milhões na controlada Companhia Textil Guarani, sediada no Paraguai, criada com objetivo de complementar a sua capacidade produtiva, sendo o início de suas atividades previstas para o primeiro semestre de 2020.

### ***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 investimentos em novos produtos e serviços que podem influenciar materialmente o resultado da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante****10.9 OUTROS FATORES QUE INFLUENCIARIAM DE MANEIRA RELEVANTE O DESEMPENHO OPERACIONAL E QUE NÃO TENHAM SIDO IDENTIFICADOS OU COMENTADOS NOS DEMAIS ITENS DESTA SEÇÃO 10**

Não existem outros fatores que influenciariam de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção 10.