

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

| | |
|---|---|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado | 2 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos | 4 |
| 5.4 - Programa de Integridade | 5 |
| 5.5 - Alterações significativas | 6 |
| 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 7 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 8 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 22 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 26 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 27 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 28 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 40 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 41 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 42 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 44 |

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

PBG S.A atual denominação de Portobello S.A. (“Companhia” ou “Controladora”) - produz e comercializa produtos cerâmicos e porcelânicos em geral, como pisos, porcelanato técnico e esmaltado, peças decoradas e especiais, mosaicos, produtos destinados ao revestimento de paredes internas, fachadas externas, bem como, a prestação de serviços complementares para aplicação no ramo de materiais de construção civil no Brasil e no exterior.

Adicionalmente, a Companhia tem participação societária nas sociedades controladas: (i) Portobello Shop, administradora das redes de franquias de lojas Portobello Shop e Empório Portobello, com uma rede de lojas franqueadas especializadas em porcelanatos e revestimentos cerâmicos; (ii) PBTech que é responsável pela gestão de lojas próprias Portobello Shop e atualmente administra onze lojas; (iii) Mineração Portobello que é responsável pelo fornecimento de uma parte da matéria prima utilizada na produção dos revestimentos cerâmicos; (iv) Companhia Brasileira de Cerâmica constituída no nordeste, e que atualmente esta sem operações; (v) Portobello América que foi constituída com o objetivo de vender os produtos Portobello no mercado norte-americano, e que atualmente está inativa.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a) Riscos para os quais se busca proteção:**

Risco cambial: A estratégia adotada para mitigar a exposição cambial dos ativos e passivos da Companhia tem sido manter a exposição cambial passiva em valores aproximados ao equivalente a um ano de suas exportações, dispondo, portanto, de “*hedge*” natural em seu fluxo de caixa.

Risco de taxa de juros: é decorrente de empréstimos e financiamentos de longo prazo e está associado a empréstimos emitidos a taxas variáveis que expõem a Companhia e suas controladas ao risco de taxa de juros e fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos a taxas fixas expõem as entidades ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

Risco de crédito: A Companhia mantém rigorosos controles sobre a concessão de créditos a seus clientes, e ajusta estes limites periodicamente.

Risco patrimonial: A Companhia possui apólices de seguros visando cobrir eventuais sinistros, nas modalidades de Responsabilidade Civil Geral para danos nas instalações do parque fabril, Responsabilidade Civil para Administradores para a cobertura de perdas e danos a terceiros por atos vinculados ao exercício das funções e atribuições dos Administradores.

b) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia realiza controle periódico do fluxo de caixa e orçamento, monitorando os saldos para os períodos futuros, alinhando as diretrizes e corrigindo-as conforme as necessidades de caixa, visando sempre as melhores condições de captação para não onerar os resultados da Companhia. Busca também eliminar os riscos com a inadimplência monitorando a carteira de clientes e ajustando sempre que necessário os processos de crédito e cobrança.

Todos os indicadores acompanhados são definidos no Planejamento Anual, aprovado pelo Conselho de Administração.

A operação de novas operações financeiras, o limite de alçada para a diretoria é de R\$ 24,7 milhões.

Referente a operacionalização de crédito e cobrança, a Companhia dispõe de um ERP com parâmetros de segurança onde todos os clientes são avaliados, inclusive com consultas de mercado, onde são atribuídos limites de crédito e aprovação por alçada.

c) Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

A Companhia não tem por prática operar instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

d) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A estratégia de monitoramento de riscos tem sido conduzida principalmente pela área financeira da Companhia, atendendo a diretriz de exposição cambial, citada no item “a” deste.

e) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Todas as decisões relativas às operações que envolvam algum risco para a Companhia são avaliadas e aprovadas antecipadamente pela Administração, e o gerenciamento dos riscos é um processo contínuo dentro da Companhia, que são geridos principalmente pela área financeira, conforme mencionado no item “f”.

A Companhia possui normas internas para o cumprimento desses processos, e dispõe de um ERP parametrizado para garantir que a sua estrutura operacional seja suficiente e atenda as necessidades de

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

gestão. Também conta com o plano de auditoria interna contratada, visando mitigar os riscos inerentes à operação.

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

a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Administração entende que a Companhia possui um ambiente de controles internos suficientemente confiáveis para que as demonstrações financeiras estejam livres de erros materiais. Os controles internos são efetuados, em sua maioria, de forma sistêmica, através do sistema de informações integrado (ERP) Oracle.

Buscando sempre qualidade nos processos, a Companhia em contratou uma equipe de auditoria interna para aperfeiçoar esses controles.

b) Estruturas organizacionais envolvidas

Diretoria e Conselho de Administração internamente e Auditoria Externa.

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

O acompanhamento dos controles internos é feito pelo departamento de controladoria, direcionando as melhorias as áreas envolvidas, sempre com a supervisão da diretoria.

d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Monitoramento relacionado a refaturamento de vendas - Recomendação que a Administração realize aprimoramentos sistêmicos, a fim de vincular cruzamento de informações através do número da nota fiscal.

Elaboração e revisão da performance gerencial - Recomendação que sejam formalizados os procedimentos de preparação e revisão da performance financeira, que os principais inputs das informações realizadas sejam conciliados com os registros contábeis.

Calculo do custo - Recomendação para descentralização do conhecimento no que tange a atividade pode comprometer o processo de fechamento a ser executado na ausência desse profissional.

Melhorias nos controles de conciliações.

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

Os Diretores da Companhia acreditam que os processos adotados são suficientes para assegurar a precisão dos dados e a confiabilidade da elaboração das demonstrações financeiras. Embora haja recomendações para melhorar os controles, identificados na revisão da auditoria externa, as correções e melhorias já estão sendo aplicadas, buscando mitigar essas deficiências e deixar os processos mais eficazes. As equipes estão passando por reestruturação de modo que seja viável a aplicabilidade do novo modelo de controle.

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

Não se aplica, pois todos os fatores já foram comentados acima.

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

Não ocorreram alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social.

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

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia encerra 2017 com resultados positivos em um ano cuja instabilidade econômica mostrou-se perdurar e em que o setor apresentou desempenho novamente abaixo das expectativas. Ao longo deste ano a estratégia foi ampliar a rentabilidade, baseada nos diferenciais e alavancas internas de resultado, o que se mostrou um caminho adequado. As exportações foram recordes e representaram uma alternativa acertada frente ao cenário volátil e de retração do mercado doméstico. As vendas brutas somaram R\$ 1,3 bilhões, praticamente iguais a 2016. Segundo a Abrammat, o faturamento do mercado de materiais de construção de acabamento deflacionado apresentou queda de 4,0% no ano, o que aponta para um ganho de *market share* da Companhia no setor. A Companhia focou sua estratégia comercial em um *mix* de produtos mais rentável no mercado interno, ainda que com volume de vendas menores. Com isso, apesar da receita no mercado interno ter sofrido queda de 3%, a margem bruta consolidada apresentou um ganho de 5 p.p. entre 2017 e 2016. No mercado externo, houve um crescimento de 21% em Reais impactado diretamente pelo aumento de exportações. Foram US\$ 57 milhões em 2017 e US\$ 43 milhões 2016, equivalente a um aumento de 32%. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, somou R\$ 189 milhões e o lucro líquido R\$ 64 milhões em 2017. Com margens de 18,5% e 6,3% respectivamente. A retomada da lucratividade é fruto do aumento da margem bruta, do rigor na gestão de despesas, da readequação dos novos negócios ao cenário atual e sensível redução das despesas financeiras com a queda da taxa básica de juros e menor endividamento.

O ano de 2016 encerra um período de intensa turbulência no mercado. A forte deterioração da atividade econômica no país e alta volatilidade do Dólar criaram um cenário desafiador e imprevisível, no qual a Companhia pôde mostrar a resiliência de sua estrutura e força dos diferenciais competitivos. A receita líquida em 2016 somou R\$ 1 bilhão, praticamente igual a 2015. Segundo a Abrammat, o faturamento do mercado de materiais de construção de acabamento deflacionado apresentou queda de 8% no ano de 2016. E a Anfacer mostrou queda de 14% nos volumes de vendas de revestimento cerâmico no mercado interno, a pior retração já registrada pelo setor não só pela intensidade da queda, mas também pela sua rapidez. Neste contexto, nossa receita no mercado interno caiu 5%, enquanto o volume cresceu 4%, evidenciando a capacidade da Companhia em mitigar os impactos da retração do consumo. No mercado externo, o aumento de 3% foi impactado pelo aumento das taxas de câmbio no primeiro semestre, uma vez que as vendas em Dólar não sofreram variação. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, somou R\$ 115 milhões e o lucro líquido R\$ 2 milhões em 2016. A Companhia também avançou com o plano de revisão de sua estrutura de custos e despesas e retomada da lucratividade. Em 2016, foi realizada otimização de gastos com consultoria especializada através da metodologia de Orçamento Base Zero. Os ganhos já realizados nos últimos meses de 2016 foram na ordem de R\$ 4 milhões. Ao longo do ano, também houve a diminuição de R\$ 37 milhões no endividamento líquido, que alcançou o menor montante desde junho de 2015.

A Companhia encerra 2015 com crescimento e celebrando o ano que foi definido pela resiliência e agilidade. Frente ao cenário de forte deterioração da situação econômica brasileira, a Administração atuou na gestão rigorosa de custos e despesas, revisão de seus investimentos, busca de otimização da distribuição multicanal e no mix de produtos. A receita líquida consolidada superou o patamar de um bilhão em 2015, 12% acima dos R\$ 949 milhões de 2014, com crescimento de volume de 15%. O crescimento foi resultado dos projetos de ampliação das lojas próprias, implantação dos centros de distribuição (receita de serviços) e vendas da marca Pointer, combinado às exportações e à manutenção da estratégia comercial diferenciada, com campanhas de vendas específicas. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, de R\$ 167 milhões, apresentou queda de 5% sobre 2014 e margem de 16%, afetada principalmente pela maturação dos novos negócios (marca Pointer, lojas próprias e centros de distribuição). As despesas com vendas correspondem a 20% da receita líquida e representam os novos patamares normais esperados para as despesas comerciais, e as administrativas mantêm-se representando 3%. Em termos de endividamento, ainda sentiu-se o reflexo dos

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

investimentos da fábrica Nordeste, e para preservar a liquidez financeira, a Companhia emitiu R\$ 200 milhões de debêntures ao final de 2015.

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

A estrutura de capital da Companhia, que integra o Novo Mercado desde 2008, é constituída de cerca de 158.488.517 ações ordinárias escriturais atualmente.

A Companhia utiliza capital próprio e de terceiros para o financiamento das suas operações, objetivando salvaguardar a capacidade de continuidade da Companhia para oferecer retorno aos acionistas e, manter uma estrutura compatível com seus níveis de endividamento.

O capital é monitorado frequentemente com base nos índices de alavancagem financeira (vide letra “c” a seguir). Esse índice corresponde à dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido. Já a dívida líquida, corresponde ao total de empréstimos e financiamentos e de parcelamento de tributos, subtraído do montante de caixa e equivalentes, e dos créditos com a Refinadora Catarinense (vide letra “f” a seguir).

O capital é constituído de 158.488.517 ações ordinárias, e atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação entre a dívida líquida e o patrimônio líquido, corresponde no consolidado a 58% em 2017, 66% em 2016 e 69% em 2015.

i) Hipóteses de resgate

Não existe provisão para resgate de ações ou quotas de capital. Segundo o § 1º do art. 44 da Lei 6.404/76, “o resgate consiste no pagamento do valor das ações para retirá-las definitivamente de circulação”. A Companhia não prevê o resgate de suas ações.

Ademais, não há previsão estatutária nem deliberação em assembleia especial (conforme o § 6º do art. 44 da Lei 6.404/76) para este desiderato. Assim não há autorização prévia para o resgate de ações. Não há certificados emitidos que contenham a previsão de resgate de ações.

Desta forma não há meios para nesta data realizar o resgate de ações da Companhia. Caso a Companhia estabeleça, no futuro, o resgate de ações, consoante deliberação em Assembleia Extraordinária serão observadas as hipóteses legais estabelecidas na Lei 6.404/76 e as orientações da Comissão de Valores Mobiliários.

ii) Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica, dado que não existe provisão de resgate de ações ou quotas de capital.

O estatuto social da Companhia não prevê um critério pré-definido para definição do valor justo de resgate. Entende-se a importância de adotarem-se critérios estatutários objetivos para coibir abusos e danos aos acionistas e à Companhia. Entretanto não há formalizado qualquer orientação a respeito da matéria pela Administração.

Nos casos em que não existe critério pré-definido no estatuto social, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) orienta no sentido de que a administração deve propor a adoção de um critério que resulte em valor justo de resgate e deve justificar os aspectos econômicos que determinaram sua escolha. O Superior Tribunal de Justiça (STJ) se manifestou sobre o assunto e determinou que o preço tivesse em conta o

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

patrimônio líquido, não simplesmente por sua expressão contábil, mas como apurado, em vista dos valores reais, consoante o mercado.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A capacidade de pagamento é satisfatória tendo em vista o EBITDA atingido de cerca de R\$ 189.017 em 2017 frente aos compromissos financeiros contratados (de R\$ 115.312 em 2016, e R\$ 166.769 em 2015). A relação Dívida Líquida / EBITDA é de 2,09 vezes (4,03 em 2016 e 3,01 em 2015), indicando que o caixa da Companhia é adequado para honrar seus compromissos com credores, frente aos novos desafios de investimentos realizados. Parte substancial dos compromissos decorre de parcelamento de impostos em prazo de até 180 meses e linhas de financiamento de longo prazo, significativamente para investimentos em expansão, que financiaram a construção da unidade fabril em Alagoas.

A tabela abaixo demonstra o índice de alavancagem financeira que é base para o monitoramento do capital. Esse índice corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total, que em 2017 corresponde a 58% com 8 p.p. inferiores em relação a 2016:

| | Controladora | | | Consolidado | | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 |
| Empréstimos e financiamentos | 512.384 | 585.472 | 696.618 | 513.561 | 586.661 | 697.728 |
| Parcelamento de obrigações tributárias | 76.259 | 78.662 | 81.937 | 76.774 | 79.199 | 82.495 |
| Menos: Caixa e equivalentes de caixa | (78.756) | (100.085) | (81.761) | (94.379) | (105.745) | (87.664) |
| Créditos com outras pessoas ligadas | (94.651) | (89.423) | (84.601) | (94.651) | (89.423) | (84.601) |
| Aplicações Financeiras | (6.938) | (6.451) | (100.478) | (6.938) | (6.451) | (100.478) |
| Dívida Líquida | 408.298 | 468.175 | 511.715 | 394.367 | 464.241 | 507.480 |
| Total do patrimônio líquido | 285.048 | 238.448 | 231.846 | 285.060 | 238.459 | 231.856 |
| Total do capital | 693.346 | 706.623 | 743.561 | 679.427 | 702.700 | 739.336 |
| Índice de alavancagem financeira (%) | 59 | 66 | 69 | 58 | 66 | 69 |

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

As fontes de financiamento para capital de giro proveem de diversas instituições financeiras onde são garantidas principalmente pelos recebíveis oriundos das vendas da Companhia e controladas, e os financiamentos para investimentos provêm de contratos de longo prazo e dos fornecedores dos equipamentos adquiridos.

As principais fontes de financiamentos detalhadas no item são:

(i) Emissão de debêntures no montante de R\$ 176 milhões contratadas para alongamento da dívida e maior liquidez financeira; (ii) linha de crédito contratada com o Banco do Nordeste no total de R\$ 74 milhões, investidos na planta fabril de Alagoas; (iii) benefício de R\$ 47 milhões que a Companhia obteve a partir de 2009 pelo programa de incentivo fiscal denominado PRODEC, que difere por 48 meses o recolhimento de 60% do ICMS gerado mensalmente que exceder R\$ 2.251 mil; e (v) cerca de R\$ 123 milhões em Nota de Crédito para Exportação contratados com a finalidade de financiar exportações.

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

A Companhia possui uma emissão de R\$ 176 milhões em debêntures destinados ao alongamento da dívida e preservação da liquidez financeira.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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

O endividamento da Companhia é composto por parcelamento de impostos federais, no montante de R\$ 76,7 milhões e por debêntures, financiamentos de equipamentos, capital de giro e exportações no montante de R\$ 513,6 milhões. Ao longo do ano, houve a diminuição de R\$ 70 milhões no endividamento líquido. O saldo do endividamento bruto está dividido em 27% com vencimento no curto prazo e 73% no longo prazo, totalizando R\$ 590,3 milhões.

| Endividamento | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Endividamento Bancário | 513.561 | 586.661 | 697.728 |
| Tributário | 76.774 | 79.199 | 82.495 |
| (=) Total de endividamento | 590.335 | 665.860 | 780.223 |
| Disponibilidades e títulos e valores imobiliários | (101.317) | (112.196) | (193.968) |
| Créditos com Refinadora Catarinense | (94.651) | (89.423) | (84.601) |
| (=) Total do Endividamento líquido | 394.367 | 464.241 | 501.654 |
| EBITDA (últimos 12 meses) | 189.017 | 115.312 | 166.769 |
| Dívida bancária líquida / EBITDA | 2,09 | 4,03 | 3,01 |

A Companhia detém créditos lastreados por contrato da parte relacionada Refinadora Catarinense S/A, provenientes de ação judicial ganha movida por esta contra a Fazenda Nacional (Crédito Prêmio IPI). Ressalta-se que são créditos garantidos por ação transitada em julgado e já se transformaram em precatório. Com efeito, a Companhia recebeu 4 parcelas de um total de 10 parcelas anuais, conforme disposto em contrato. Os recebimentos ocorreram em agosto de 2011, março de 2013, abril de 2014 e dezembro de 2015, nos montantes de R\$ 8.505, R\$ 9.824, R\$ 9.995 e R\$ 10.000, respectivamente. Adicionalmente foi recebido em setembro de 2016 o montante de R\$ 2.167 em complemento a parcela 04. As parcelas 05, 06 e 07 já estão depositadas para a Refinadora, porém o repasse depende de alvará de liberação, que está em andamento.

i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

| | Moeda | Vencimentos | Encargos | Consolidado | | |
|--------------------------------|-------|-------------|--------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | | | | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 |
| Capital de giro | R\$ | | | | - | 15.541 |
| Arrendamento financeiro (a) | R\$ | Mai/2018 | 11,48% a.a. | 351 | 782 | 705 |
| Banco do Nordeste S.A. (b) | R\$ | Jun/2025 | 3,00% a.a. | 9.798 | 9.801 | 9.015 |
| Exim Pré-embarque TJ 462 | R\$ | | | - | - | - |
| BNDES | R\$ | | | - | - | 2.362 |
| Lei nº 4.131 (c) | R\$ | Dez/2017 | 15,23% a.a. | - | 14.387 | 14.488 |
| Lei nº 4.131 (c) | US\$ | | | - | - | 24.482 |
| NCE (d) | R\$ | Mai/2019 | 15,10% a.a. ¹ | 37.954 | 88.543 | 63.790 |
| Pré-pagamento (e) | US\$ | Mai/2018 | 5,57% a.a.+VC | 2.071 | 4.083 | 4.896 |
| PRODEC (f) | R\$ | Set/2019 | 4,00% a.a. ¹ | 20.489 | 10.897 | 13.514 |
| FINEP (g) | R\$ | Mai/2021 | 8,24% a.a. ¹ | 17.133 | 10.161 | 6.866 |
| DEG (h) | US\$ | Out/2021 | 6,12% a.a.+VC | 10.460 | 10.394 | 12.497 |
| FINAME (i) | R\$ | Ago/2023 | 3,00% a.a. ¹ | 422 | 422 | 415 |
| ACC | US\$ | | | - | - | 15.365 |
| NCE (d) | US\$ | Nov/2017 | 14,86% a.a. | - | 21.779 | 26.117 |
| Debêntures 1ª série (j) | R\$ | Nov/2022 | 17,18% a.a. | 18.708 | 10.298 | 336 |
| Debêntures 2ª série (j) | R\$ | Nov/2020 | 16,78% a.a. | 29.016 | 15.457 | 325 |
| Total do circulante | | | 12,85% a.a.¹ | 146.402 | 197.004 | 210.714 |
| Capital de giro | R\$ | | | 1.177 | 1.189 | 1.110 |
| Arrendamento financeiro (a) | R\$ | Mai/2018 | 11,48% a.a. | - | 349 | 1.124 |
| Banco do Nordeste S.A. (b) | R\$ | Jun/2025 | 3,00% a.a. | 63.573 | 73.353 | 76.446 |
| BNDES | | | | - | - | - |
| Lei nº 4.131 (c) | R\$ | | | - | - | 14.286 |
| NCE (d) | R\$ | Mai/2019 | 15,10% a.a. ¹ | 85.278 | 42.221 | 48.716 |
| Pré-pagamento (e) | US\$ | Mai/2018 | 5,57% a.a.+VC | - | 2.037 | 7.322 |
| PRODEC (f) | R\$ | Set/2019 | 4,00% a.a. ¹ | 25.848 | 34.386 | 33.934 |
| FINEP (g) | R\$ | Mai/2021 | 8,24% a.a. ¹ | 31.721 | 20.739 | 19.986 |
| DEG (h) | US\$ | Out/2021 | 6,12% a.a.+VC | 29.772 | 39.109 | 58.572 |
| FINAME (i) | R\$ | Ago/2023 | 3,00% a.a. ¹ | 1.811 | 2.230 | 2.648 |
| NCE (d) | US\$ | | | - | - | 26.032 |
| Debêntures 1ª série (j) | R\$ | Nov/2022 | 17,18% a.a. | 71.782 | 89.619 | 98.419 |
| Debêntures 2ª série (j) | R\$ | Nov/2020 | 16,78% a.a. | 56.197 | 84.425 | 98.419 |
| Total do não circulante | | | 11,44% a.a.¹ | 367.159 | 389.657 | 487.014 |
| Total Geral | | | 11,92% a.a.¹ | 513.561 | 586.661 | 697.728 |
| Total moeda nacional | | | | 471.258 | 509.259 | 522.445 |
| Total moeda estrangeira | | | | 42.303 | 77.402 | 175.283 |

¹ Taxa média ponderada

VC - Variação Cambial

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Detalhamento dos contratos

| Nota | Contrato | Data | | Captação | Prazo (meses) | Amortização | Carência (meses) | Garantias |
|------|--|--|-----------------|-------------|---------------|-------------|------------------|---|
| | | Desembo- lso | Venci- mento | | | | | |
| (a) | Arrend. financeiro | mai-15 | mai-18 | R\$ 2.192 | 36 | Mensal | - | Máquinas e equipamentos |
| | | ago-14 | jun-25 | R\$ 96.819 | 133 | Mensal | 24 | Hipoteca de imóveis e máquinas e equipamentos |
| (b) | Banco do Nordeste | <i>Contrato celebrado em jun/13, no valor de R\$ 147.700. A 1ª parcela do financiamento foi liberada pelo Banco em ago/14 no valor de R\$ 29.221, a 2ª parcela liberada em jan/15 no valor de R\$ 45.765, a 3ª parcela liberada em set/15 no valor de R\$ 14.700, 4ª parcela liberada em mar/16 no valor de R\$ 4.713 a 5ª parcela liberada em dez/16 no valor de R\$ 2.418.</i> | | | | | | |
| | | fev-15 | jan-18 | R\$ 50.000 | 36 | Trimestral | 9 | Recebíveis no valor de 15% do saldo devedor do contrato |
| | | mai-16 | mai-18 | R\$ 50.000 | 24 | Semestral | 12 | Recebíveis no valor de 15% do saldo devedor do contrato |
| (c) | Crédito de Exportação (NCE) | jun-16 | mai-19 | R\$ 10.000 | 36 | Trimestral | 12 | 80% de duplicatas + 20% aplicação financeira (*) |
| | | jun-16 | mai-19 | R\$ 20.000 | 36 | Trimestral | 12 | 80% de duplicatas + 20% aplicação financeira (*) |
| | | nov-17 | nov-20 | R\$ 30.000 | 36 | Trimestral | 20 | Recebíveis no valor de 30% do saldo devedor do contrato (*) |
| | | nov-17 | nov-21 | R\$ 50.000 | 48 | Mensal | 12 | Recebíveis no valor de 30% do saldo devedor do contrato (*) |
| | | <i>(*) Os contratos sinalizados possuem cláusulas mínimas de "covenants" que foram cumpridas.</i> | | | | | | |
| (d) | Pré-pagamento | jul-13 | mai-18 | US\$ 5.000 | 60 | Trimestral | 15 | Penhor mercantil |
| | PRODEC | - | - | - | 120 | Bullet | 48 | - |
| (e) | <i>O Programa de Desenvolvimento da Empresa Catarinense é um Regime Especial do Estado de Santa Catarina obtido em jul/09. O saldo está sujeito ao ajuste ao valor presente sendo que a taxa utilizada para fins de cálculo é a média do capital de giro circulante (9,80% ao ano). O valor diferido é 60% do saldo do imposto gerado no mês que exceder R\$ 2.251 (média dos valores recolhidos em 2015).</i> | | | | | | | |
| | | jul-10 | set-18 | R\$ 30.103 | 99 | Mensal | 24 | Fiança Bancária |
| | | <i>Todas as 5 parcelas do financiamento foram liberadas pelo Banco da seguinte forma: 1ª no valor de R\$ 5.000 em jul/10, 2ª de R\$ 5.100 em ago/10, 3ª de R\$ 3.146 em set/10, 4ª de R\$ 5.572 em dez/12 e 5ª de R\$ 11.282 em ago/13.</i> | | | | | | |
| (f) | Finep | jul-14 | mai-21 | R\$ 57.318 | 84 | Mensal | 24 | Fiança Bancária |
| | | <i>A 1ª parcela do financiamento, no valor de R\$ 12.627, foi liberada pelo Banco em jul/14. A 2ª parcela liberada em jan/16 no valor de R\$ 12.479. A 3ª parcela liberada em jun/17 no valor de R\$ 32.064.</i> | | | | | | |
| (g) | DEG (Deut) | mai-14 | out-21 | US\$ 18.000 | 90 | Semestral | 23 | Máquinas e equipamentos e notas promissórias |
| | | <i>Este contrato possui cláusulas mínimas de "covenants" que foram repactuadas em dez/17 e foram cumpridas.</i> | | | | | | |
| | | mai-13 | mai-23 | R\$ 39 | 120 | Mensal | 25 | Máquinas e equipamentos |
| | | mai-13 | abr-23 | R\$ 601 | 120 | Mensal | 24 | |
| | | jul-13 | jul-23 | R\$ 107 | 120 | Mensal | 25 | |
| | | jul-13 | ago-23 | R\$ 1.890 | 120 | Mensal | 26 | |
| | | jan-14 | jun-23 | R\$ 577 | 114 | Mensal | 18 | |
| | | dez-15 | nov-22 | R\$ 100.000 | 83 | Semestral | 24 | Garantia Real e garantia adicional Fidejussória |
| (i) | Debêntures | dez-15 | nov-20 | R\$ 100.000 | 59 | Semestral | 24 | Garantia Real e garantia adicional Fidejussória |
| | | <i>Para mais detalhes vide Item (c) Debêntures, a seguir</i> | | | | | | |

ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Todas as relações de longo prazo da Companhia já foram divulgadas no item acima.

iii) Grau de subordinação entre as dívidas

As dívidas mencionadas acima têm o mesmo grau de subordinação.

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

A Companhia prevê em estatuto a aprovação do Conselho de Administração para contratações de linhas de financiamento acima de R\$ 20 milhões, e segue cumprindo essa determinação.

O contrato com o DEG - *Deutsche Investitions, as debêntures e os contratos de créditos de exportação (NCE)* apresentam cláusulas mínimas de *covenants*. Em 31 de dezembro de 2017 todas estas cláusulas estavam sendo atendidas. E a Companhia está apta para distribuição de dividendos.

Ademais não existem outras restrições.

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

De um modo geral as operações de financiamentos de capital de giro são utilizadas próximo aos limites contratados. Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia possui linha de crédito aprovada com o Banco do Nordeste do Brasil S/A no valor de R\$ 147.784, cuja finalidade é o investimento na unidade fabril na cidade de Marechal Deodoro (AL), dos quais a Companhia já captou o montante de R\$ 96.819.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Análise das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2017, 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.

| Balço Patrimonial | Consolidado | | | % do Total | | | % da Variação | | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31/12/17 X 31/12/15 | 31/12/17 X 31/12/16 | 31/12/16 X 31/12/15 |
| Ativo | | | | | | | | | |
| Circulante | | | | | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 94.379 | 105.745 | 87.664 | 8% | 9% | 6% | 8% | -11% | 21% |
| Aplicações financeiras vinculadas | - | - | 100.478 | 0% | 0% | 7% | -100% | 0% | -100% |
| Contas a receber de clientes | 218.412 | 215.379 | 208.367 | 17% | 17% | 15% | 5% | 1% | 3% |
| Estoques | 179.323 | 185.880 | 205.291 | 14% | 15% | 15% | -13% | -4% | -9% |
| Adiantamentos a fornecedores | 5.136 | 2.637 | 2.083 | 0% | 0% | 0% | 150% | 98% | 28% |
| Tributos a recuperar | 11.872 | 14.062 | 16.755 | 1% | 1% | 1% | -29% | -16% | -16% |
| Imposto de renda e contribuição social a recuperar | 4.050 | 5.017 | 6.020 | 0% | 0% | 0% | -33% | -19% | -17% |
| Outros | 9.451 | 6.649 | 12.976 | 1% | 1% | 1% | -27% | 42% | -49% |
| | <u>522.623</u> | <u>535.369</u> | <u>639.604</u> | <u>42%</u> | <u>43%</u> | <u>47%</u> | <u>-18%</u> | <u>-2%</u> | <u>-16%</u> |
| | | | | | | 0% | | | |
| Não circulante | | | | | | | | | |
| Realizável a longo prazo | | | | | | | | | |
| Créditos com outras pessoas ligadas | 94.651 | 89.423 | 84.601 | 8% | 7% | 6% | 12% | 6% | 6% |
| Depósitos judiciais | 93.501 | 81.742 | 59.924 | 7% | 7% | 4% | 56% | 14% | 36% |
| Receíveis da Eletrobrás | 12.821 | 32.208 | 48.621 | 1% | 3% | 4% | -74% | -60% | -34% |
| Tributos a recuperar | 6.407 | 6.124 | 10.477 | 1% | 0% | 1% | -39% | 5% | -42% |
| Ativo tributário | 46.491 | 26.735 | 22.718 | 4% | 2% | 2% | 106% | 74% | 18% |
| Ativo atuarial | 5.758 | 4.369 | 9.676 | 0% | 0% | 1% | -40% | 32% | -55% |
| Aplicações financeiras vinculadas | 6.938 | 6.451 | 5.826 | 1% | 1% | 0% | 19% | 8% | 11% |
| Outros | 2.359 | 795 | 814 | 0% | 0% | 0% | 190% | 197% | -2% |
| | <u>268.926</u> | <u>247.847</u> | <u>242.657</u> | <u>21%</u> | <u>20%</u> | <u>18%</u> | <u>11%</u> | <u>9%</u> | <u>2%</u> |
| Investimentos | 298 | 243 | 198 | 0% | 0% | 0% | 51% | 23% | 23% |
| Imobilizado | 440.585 | 433.348 | 444.194 | 36% | 36% | 33% | -1% | 2% | -2% |
| Intangível | 19.566 | 20.553 | 25.240 | 2% | 2% | 2% | -22% | -5% | -19% |
| | <u>460.459</u> | <u>454.144</u> | <u>469.632</u> | <u>37%</u> | <u>37%</u> | <u>36%</u> | <u>-2%</u> | <u>1%</u> | <u>-3%</u> |
| | <u>729.385</u> | <u>701.991</u> | <u>712.289</u> | <u>58%</u> | <u>57%</u> | <u>53%</u> | <u>2%</u> | <u>4%</u> | <u>-1%</u> |
| Total do ativo | <u>1.252.008</u> | <u>1.237.360</u> | <u>1.351.893</u> | <u>79%</u> | <u>100%</u> | <u>100%</u> | <u>-7%</u> | <u>1%</u> | <u>-8%</u> |

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Caixa e equivalentes de caixa

Os valores de caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 95 milhões em 31 de dezembro de 2017, 11% menor que no mesmo período de 2016, devido retomada dos investimentos e amortização de financiamentos. O aumento percebido entre 31 de dezembro de 2016 e o mesmo período de 2015 refere-se ao resgate da aplicação financeira vinculada.

Aplicações financeira vinculadas

Em 31 de dezembro de 2017 as aplicações financeiras vinculadas permanecem com saldo zero, pois no período de 2016 o valor de R\$ 100 milhões foi integralmente resgatado após o registro dos gravames escritos nas garantias vinculadas aos contratos das Debêntures.

Contas a receber de clientes

Os valores de contas a receber houve um acréscimo de 1% do ano de 2017 no mesmo período de 2016. A variação observada decorre do aumento de prazos médios, com ênfase no aumento da participação da nova marca. Os prazos médios de recebimento em dias de ROL, considerando o montante de contas a receber líquido de adiantamento, foram de 72 dias para as vendas realizadas em 2017, 70 em 2016 e 66 em 2015.

Estoques

A queda de 4% nos estoques entre dezembro de 2017 e dezembro de 2016 está de acordo com o planejamento da Companhia para otimização do capital de giro. Os prazos de renovação dos estoques em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015 representavam de 106, 102 e 111 dias respectivamente.

Adiantamento a fornecedores

O acréscimo de 95% no saldo dos adiantamentos a fornecedores em 2017 comparado com 2016, e no ano de 2015 houve uma variação de 28% para 2016. Este acréscimo se refere adiantamento para importação de produtos para revenda.

Tributos a recuperar

A valor de queda 16% entre dezembro de 2017 e dezembro de 2016, permanece a mesma variação do ano de dezembro de 2015 e dezembro de 2016, não havendo mudança nesta conta do ativo.

Imposto de renda e contribuição social a recuperar

Em 2016, o saldo da conta de impostos de renda e contribuição social a recuperar atingiu o montante de R\$ 5 milhões que passou a ser compensado a partir de 2017. Os créditos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de saldos acumulados de prejuízos fiscais, bases negativas da contribuição social e diferenças temporárias ativas, assim como, os débitos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de reavaliação de ativo imobilizado e diferenças temporárias passivas

Outros

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Um acréscimo de 42% em 31 de dezembro de 2017 e uma diminuição de 49% no comparativo entre 2016 e 2015, em 2017 o aumento refere-se a crédito de insumo em aberto com fornecedor na planta em Alagoas. Em 2016 refere-se principalmente ao valor justo dos ganhos e perdas das operações de Swap.

Créditos com outras pessoas ligadas

A variação entre os saldos de 2017 e 2016 refere-se principalmente à atualização dos recebíveis. Entre 2016 e 2015 permaneceu a mesma variação, pois durante este período não houve o recebimento da parcelada Refinadora Catarinense.

Depósitos judiciais

Um diminuição de 14% entre 2017 e 2016, referente a 2016 e 2015 que teve a variação de 36%. Os depósitos judiciais têm o objetivo de garantir o julgamento de ações que a Companhia mantém provisão para contingência.

Recebíveis da Eletrobrás

A redução de 60% no saldo de 2017 corresponde ao ajuste realizado após o transito em julgado do processo de liquidação de sentença. A Companhia ajuizou ação de cumprimento de sentença, no valor total de R\$ 12.821. O saldo contábil foi novamente revisado e baixado em 2017, sendo que R\$ 11.294 eram atualizações (revertidas contra o resultado financeiro) e R\$ 8.092 reconhecidos em outras despesas operacionais.

Tributos a recuperar

Entre o ano de 2016 e 2017 não houveram grandes variações de um ano para outro, portanto permanece com valores de tributos a recuperar quase os mesmos.

Ativos tributários

O aumento de 74% em 2017 para o ano de 2016 refere-se à atualização monetária dos ativos existentes e reconhecimento de duas novas ações. A primeira referente ao processo tributário denominado “semestralidade do Pis”, cujo escopo é reaver valores pagos a maior a título de Pis. E a segunda referente a correção monetária nas operações aplicáveis as cédulas de crédito rural, ocorridas em março de 1990.

Ativo atuarial

O ativo atuarial decorrente do plano de benefício definido concedido aos empregados apresentou uma variação positiva de 32% em 2017, pois neste período o plano apresentou um aumento do *superávit*, uma vez que o aumento das obrigações diminuiu o crescimento dos ativos do plano. Ao longo do ano, as obrigações atuariais aumentaram em função da redução da taxa de juros para atualização das obrigações a conceder. A avaliação atuarial é realizada por atuários independentes.

Imobilizado e Intangível

O imobilizado em 2017 apresenta aumentou 2% referente ao ano de 2016, decorrente da retomada dos investimentos no segundo semestre. Já em 2016 quando comparado com 2015, ocorreu uma diminuição de 13% decorrente reflexo do cenário de contenção vivido pela Companhia.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Em 2017 não houve adições significativas no ativo intangível, portanto, uma queda de 5% corresponde às amortizações previstas. Os gastos passam a ser amortizados de acordo a conclusão dos projetos e o prazo é estabelecido conforme o benefício futuro estimado pela Administração da Companhia.

| Balanco Patrimonial | Consolidado | | | % do Total | | | % da Variação | | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31/12/17 X 31/12/15 | 31/12/17 X 31/12/16 | 31/12/16 X 31/12/15 |
| Passivo | | | | | | | | | |
| Circulante | | | | | | | | | |
| Fornecedores | 114.569 | 102.929 | 127.352 | 9% | 8% | 9% | 11% | 11% | -19% |
| Cessão de crédito fornecedores | 35.127 | 21.522 | 15.642 | 3% | 2% | 1% | 63% | 63% | 38% |
| Empréstimos e financiamentos | 146.402 | 197.004 | 210.714 | 12% | 16% | 16% | -26% | -26% | -7% |
| Empréstimos e financiamentos | 98.678 | 171.249 | 210.053 | 8% | 14% | 16% | -42% | -42% | -18% |
| Debêntures | 47.724 | 25.755 | 661 | 4% | 2% | 0% | 85% | 85% | 3796% |
| Parcelamento de obrigações tributárias | 14.126 | 9.857 | 9.081 | 1% | 1% | 1% | 43% | 43% | 9% |
| Impostos, taxas e contribuições | 15.273 | 15.020 | 10.748 | 1% | 1% | 1% | 2% | 2% | 40% |
| Imposto de renda e contribuição social a recolher | 1.758 | 311 | 571 | 0% | 0% | 0% | 465% | 465% | -46% |
| Provisões para contingências | - | - | - | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Adiantamentos de clientes | 12.615 | 17.977 | 15.301 | 1% | 1% | 1% | -30% | -30% | 17% |
| Obrigações sociais e trabalhistas | 31.330 | 27.155 | 29.015 | 3% | 2% | 2% | 15% | 15% | -6% |
| Provisão para participação nos lucros | 4.289 | - | 4.528 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | -100% |
| Dividendos a pagar | 6.035 | 915 | 7.667 | 0% | 0% | 1% | 560% | 560% | -88% |
| Contas a pagar de investimentos | 19.049 | - | - | 2% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Outros | 13.737 | 16.465 | 8.871 | 1% | 1% | 1% | -17% | -17% | 86% |
| | 414.310 | 409.155 | 439.490 | 33% | 33% | 33% | 1% | 1% | -7% |
| Não circulante | | | | | | | | | |
| Fornecedores | 78.496 | 68.990 | 47.923 | 6% | 6% | 4% | 14% | 14% | 44% |
| Empréstimos e financiamentos | 367.159 | 389.657 | 487.014 | 29% | 31% | 36% | -6% | -6% | -20% |
| Empréstimos e financiamentos | 239.180 | 215.613 | 290.177 | 19% | 17% | 21% | 11% | 11% | -26% |
| Debêntures | 127.979 | 174.044 | 196.837 | 10% | 14% | 15% | -26% | -26% | -12% |
| Provisões para contingências | 28.214 | 51.195 | 41.190 | 2% | 4% | 3% | -45% | -45% | 24% |
| Provisão para incentivo de longo prazo | 1.935 | 7.312 | 9.336 | 0% | 1% | 1% | -74% | -74% | -22% |
| Plano de previdência privada | - | - | - | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 14.186 | 3.250 | 21.665 | 1% | 0% | 2% | 336% | 336% | -85% |
| Parcelamento de obrigações tributárias | 62.648 | 69.342 | 73.414 | 5% | 6% | 5% | -10% | -10% | -6% |
| Outros | - | - | 5 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | -100% |
| | 552.638 | 589.746 | 680.547 | 44% | 48% | 50% | -6% | -6% | -13% |
| Patrimônio líquido, capital e reservas atribuídos | | | | | | | | | |
| Capital social realizado | 130.000 | 119.565 | 99.565 | 10% | 10% | 7% | 9% | 9% | 20% |
| Reserva legal | 18.426 | 15.219 | 15.113 | 1% | 1% | 1% | 21% | 21% | 1% |
| Lucros a disposição da AGO | 140.794 | 105.910 | 124.080 | 11% | 9% | 9% | 33% | 33% | -15% |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (4.172) | 37.060 | 38.258 | 0% | 3% | 3% | -111% | -111% | -3% |
| Outros resultados abrangentes | - | (39.306) | (45.170) | 0% | -3% | -3% | -100% | -13% | -13% |
| | 285.048 | 238.448 | 231.846 | 23% | 19% | 17% | 20% | 3% | 3% |
| Participação dos não controladores | 12 | 11 | 10 | 0% | 0% | 0% | 9% | 10% | 10% |
| Total do passivo e patrimônio líquido | 1.252.008 | 1.237.360 | 1.351.893 | 100% | 100% | 100% | 1% | -8% | -8% |

Fornecedores

As variações no saldo de fornecedores entre 2017, 2016 e 2015, mantiveram-se nos níveis esperados pela Companhia. No longo prazo refere-se exclusivamente a provisão para pagamento do fornecedor de gás natural.

Cessão de crédito fornecedores

A conta cessão de crédito de fornecedores teve um aumento de 63% do saldo em 2017, reflexo de uma maior adesão ao serviço oferecido (queda de 38% entre 2016 e 2015). A Companhia realizou operações de cessão de crédito de fornecedores com o objetivo de dispor aos seus fornecedores parceiros, linhas de créditos mais atrativas visando à manutenção do relacionamento comercial.

Empréstimos e financiamentos

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Em 2017 não houve captações relevantes, e a queda de 42% no grupo de empréstimos e financiamentos corresponde às amortizações já previstas. O decréscimo do saldo de empréstimos e financiamentos em 31% (somados passivo circulante, não circulante e debêntures) ainda deriva da emissão de debêntures realizadas pela companhia no ano de 2015 a fim de preservar sua liquidez financeira.

O valor justo dos empréstimos atuais não possui diferenças significativas em relação ao seu valor contábil, uma vez que os valores contábeis estão registrados ao custo amortizado e atualizados pró-rata.

Parcelamento de obrigações tributárias

A redução do saldo desta rubrica, considerando a soma do circulante e não circulante, decorre da quitação normal das parcelas, sendo a variação entre 2017 e 2016 de 34%, 2015 e 2014 de 3%. Destaca-se a adesão ao PERT (Programa de Regularização Tributária) em agosto de 2017.

Impostos, taxas e contribuições

O acréscimo de 2% para 2017 para 2016. No mesmo período de 2016 a 2015 houve um acréscimo de 40% que se refere ao incremento da carga tributária dos impostos estaduais nesse período.

Imposto de renda e contribuição social a recolher

O saldo da conta de imposto de renda e contribuição social a recolher atingiu o montante de R\$ 1.758, reflexo da lucratividade. Em 2016, o montante 311 mil vem reduzindo devido a menor lucratividade obtida pela Companhia.

Provisões para contingências

Em 2017 o saldo de provisões para contingências considerando os montantes no passivo circulante e não circulante diminuíram 45% referente ao mesmo período de 2016 e aumentaram 24% em 2016 x 2015 em razão da diminuição da contingência tributária dos débitos fiscais decorrentes da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS.

Adiantamento de clientes

Os adiantamentos de clientes são referentes a uma modalidade de venda em que o produto só é entregue após o pagamento de 50% do valor da compra. A prática diminui assim o risco financeiro. No ano de 2017 houve uma variação de negativa de 30% para o mesmo período de 2016.

Obrigações sociais e trabalhistas

Em 2017 houve um aumento de 15% do montante de ordenados e salários a pagar e às provisões de férias reconhecidas no período. A variação negativa de 18% entre 2016 e 2015 refere-se ao redimensionamento do quadro.

Provisão para participação nos lucros

Em 2017 houve a provisão do montante R\$ 4.289, pois foram atingidos os requisitos mínimos para pagamento. O crescimento entre os períodos de 2017 e 2016 é resultado da melhora na lucratividade e ótimo desempenho dos indicadores do exercício de 2017 quando comparado ao de 2016. Em 2016 não houve provisão para participação nos lucros devido ao não atingimento das metas e índices para distribuição da remuneração aos funcionários.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Provisão para incentivo de longo prazo

A redução de 74% em 2017 (menos 22 % em 2016 se comparado com 2015) reflete os resultados da companhia no período. O programa de meritocracia foi criado em 2012, cujo objetivo é atrair, reter e reconhecer o desempenho dos profissionais atuantes na empresa, alinhando os interesses dos executivos aos acionistas da Companhia e estimular a permanência nos cargos.

Dividendos a pagar

O saldo da rubrica refere-se aos dividendos mínimos obrigatórios do exercício de 2017, e a redução refere-se ao lucro menor apresentado.

Contas a pagar de investimentos

O saldo da rubrica refere-se aos investimentos realizados com a planta fabril em Tijucas e nas lojas próprias no período de 2017.

Outros

Os outros passivos circulantes apresentaram diminuição de 17% em 2017. No período de 2016 x 2015 houve um aumento de 86% em virtude de algumas provisões de despesas com fretes dos CDs.

Capital social realizado

Em abril de 2017, a companhia aumentou o capital social em cerca de R\$ 10 milhões, R\$ 20 milhões em 2016 e R\$ 20 milhões em 2015. Os acréscimos foram realizados a fim de capitalizar o lucro da companhia. Ambas as movimentações foram aprovadas pelas AGE de 38 de abril de 2017, 30 de abril de 2016 e 30 abril de 2015 respectivamente e não provocaram alteração na quantidade total de ações.

Reserva legal

Foi destinado à reserva legal 5% (cinco por cento) do lucro líquido do exercício de 2017, bem como em 2016 e 2015, conforme previsto no artigo 193 da Lei 6.404/76.

Lucros a disposição da AGO

Após as destinações obrigatórias previstas na lei 6.404/76 e no estatuto social da Companhia, foi alocado a esta rubrica o montante de lucro do exercício social de 2017 a ser destinado após deliberação da Assembleia Geral Ordinária. A proposta da Administração para destinação está nos documentos em anexo (instrução nº 481, artigo 9).

Ajustes de avaliação patrimonial

Em 2010, quando da adoção inicial das normas internacionais CPC 37 e IFRS 1, bem como, da adoção do CPC 43 e ICPC 10, a Companhia adotou a opção de utilizar a reavaliação do imobilizado efetuada em 2006 como custo atribuído, por entender que a mesma representava substancialmente o valor justo na data de transição. A variação do saldo negativa dessa rubrica refere-se a realização da reserva de reavaliação e variação cambial.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Outros resultados abrangentes

A partir da vigência da lei 11.638 os efeitos de conversão das demonstrações financeiras de empresas controladas no exterior e as variações cambiais decorrente passaram a ser registradas no Patrimônio Líquido enquanto que em 2007 (pré-lei 11.638) este registro acontecia no resultado. Nesta rubrica também estão registrados os ganhos e perdas atuariais relativas ao fundo de previdência dos funcionários da Companhia.

| Demonstração de Resultado | Consolidado | | | % da Receita | | | % da Variação | | |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------|--------------|-------------|
| | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 2017 x 2015 | 2017 x 2016 | 2016 x 2015 |
| Operações continuadas | | | | | | | | | |
| Receita operacional líquida | 1.023.937 | 1.016.400 | 1.060.395 | 100% | 100% | 100% | -3% | 1% | -4% |
| Custo dos produtos vendidos | (606.917) | (653.198) | (664.193) | -59% | -64% | -63% | -9% | -7% | -2% |
| Lucro operacional bruto | 417.020 | 363.202 | 396.202 | 41% | 36% | 37% | 5% | 15% | -8% |
| Receitas (despesas) operacionais líquidas | | | | | | | | | |
| Vendas | (246.510) | (250.744) | (214.205) | -24% | -25% | -20% | 15% | -2% | 17% |
| Gerais e administrativas | (35.877) | (37.155) | (34.568) | -4% | -4% | -3% | 4% | -3% | 7% |
| Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas | 14.373 | 505 | (13.024) | 1% | 0% | -1% | -210% | 2746% | -104% |
| | (268.014) | (287.394) | (261.797) | -26% | -28% | -25% | 2% | -7% | 10% |
| Lucro operacional antes do resultado financeiro | 149.006 | 75.808 | 134.405 | 15% | 7% | 13% | 11% | 97% | -44% |
| Resultado financeiro | | | | | | | | | |
| Receitas financeiras | 24.892 | 31.093 | 50.244 | 2% | 3% | 5% | -50% | -20% | -38% |
| Despesas financeiras | (92.896) | (116.868) | (76.726) | -9% | -11% | -7% | 21% | -21% | 52% |
| Variação cambial líquida | (10) | 4.080 | (31.542) | 0% | 0% | -3% | -100% | -100% | -113% |
| | (68.014) | (81.695) | (58.024) | -7% | -8% | -5% | 17% | -17% | 41% |
| Lucro antes do imposto de renda e da contribuição soc | 80.992 | (5.887) | 76.381 | 8% | -1% | 7% | 6% | -1476% | -108% |
| Imposto de renda e contribuição social | | | | | | | | | |
| Corrente | (10.239) | (9.236) | (32.227) | -1% | -1% | -3% | -68% | 11% | -71% |
| Diferido | (6.583) | 17.265 | 8.519 | -1% | 2% | 1% | -177% | -138% | 103% |
| | (16.822) | 8.029 | (23.708) | -2% | 1% | -2% | -29% | -310% | -134% |
| Lucro do exercício das operações continuadas | 64.170 | 2.142 | 52.673 | 6% | 0% | 5% | 22% | 2896% | -96% |
| Lucro líquido do exercício | 64.170 | 2.142 | 52.673 | 6% | 0% | 5% | 22% | 2896% | -96% |
| Lucro líquido atribuível a | | | | | | | | | |
| Acionistas da Companhia | 64.136 | 2.125 | 52.652 | 6% | 0% | 5% | 22% | 2918% | -96% |
| Participação dos não controladores | 34 | 17 | 21 | 0% | 0% | 0% | 62% | 100% | -19% |

Receita operacional líquida

Em 2017 a receita manteve um desempenho praticamente igual ao ano anterior. Em 2016, quando comparado a 2015, a receita operacional líquida de vendas diminuiu 4%, reflexo da forte retração apresentada pelo mercado.

Lucro operacional bruto

Em 2017 o lucro bruto cresceu de 15% referente ao ano de 2016, é reflexo de um mix de venda com produtos de maior lucratividade e redução de custos.

Despesas com vendas

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

As despesas com vendas somaram R\$ 247 milhões em 2017, correspondendo uma diminuição de 2% se comparadas às do mesmo período de 2016, reflexo principalmente do aumento na eficiência dos gastos com operadores logísticos e adequação da sua capacidade de operação. Em relação à receita líquida, as despesas com vendas representaram 24% em 2017 (25% em 2016), semelhante ao desempenho do ano anterior. A Companhia entende que este patamar é adequado para suportar sua operação atualmente.

Despesas gerais e administrativas

As despesas administrativas totalizaram R\$ 35,9 milhões em 2017, 3% menores do que em 2016, sobretudo pela adequação da estrutura para a operação Pointer/Alagoas e revisão da estrutura de gastos realizada no final de 2016. Em relação à receita líquida, elas mantiveram o índice de 4% quando comparado 2016. Em 2016 totalizaram R\$ 37 milhões, 13% superior em relação a 2015. E mantém-se representando 4% da receita líquida.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidos

Em 2017 o montante de outras receitas e despesas foi de R\$ 14.373 líquidas, reflexo de créditos tributários extemporâneos e decisões judiciais favoráveis reconhecidas ao longo deste ano.

Resultado financeiro

O resultado financeiro de 2017 foi uma despesa de R\$ 68 milhões e representou uma redução de 17% quando comparado ao mesmo período de 2016 devido a cambio e redução de taxa de juros e endividamento.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício findo em 2017 foi de R\$ 64 milhões, reflexo do resultado operacional maior, pelas razões anteriormente mencionadas, e diminuição da despesa financeira. Em 2016, o lucro foi de 2 milhões. Em 2015 foi de R\$ 53 milhões, devido ao impacto da variação cambial sobre a parcela da dívida em moeda estrangeira.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

a) Resultados das operações do emissor, em especial:

i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita da Companhia é proveniente da venda de produtos cerâmicos para revestimento, destinados à construção civil. Estes produtos são parte de produção própria e parte de produtos adquiridos de terceiros, seja no mercado interno ou importados.

Os produtos oferecidos pela Companhia classificam-se em diferentes classes (tipologia): (i) revestimentos externos; (ii) pisos cerâmicos; (iii) pisos porcelânicos esmaltados e não esmaltados; e (iv) revestimentos internos ou azulejos. Estas classes compõem a linhas de produtos que possuem diferentes cores e formatos. Esta composição determina o mix de produção que influencia na capacidade de produção.

A receita é influenciada primeiramente pelos volumes (capacidade de produção), pelo mix de formatos, pelo portfólio, e preços praticados em cada canal de distribuição.

A estratégia de distribuição da Companhia está alicerçada em quatro canais distintos e com características específicas de portfólio de produtos, serviços e de política comercial:

Mercado Interno

São quatro os canais de distribuição:

Varejo (multimarcas) – Canal responsável pelo atendimento a revendedores de materiais de construção (“home centers”) que revendem nossos produtos no varejo para o consumidor final ou para pequenos construtores.

Engenharias – Equipes e estrutura comercial especializadas para atender empresas de construção civil (construtoras e incorporadoras), para obras residenciais, comerciais ou públicas.

Varejo Portobello Shop – Rede de lojas especializadas em produtos Portobello que atendem os clientes de varejo por meio de franquias sob as bandeiras Portobello Shop e Empório Portobello, focadas no consumidor mais exigente quanto à qualidade, atendimento e serviço. Com 142 lojas instaladas em todo o Brasil, a Portobello Shop tornou-se um sucesso, possibilitando assim, o desenvolvimento de novos formatos de negócio como o modelo Empório, que foi adaptado a diferentes perfis de cidades, buscando a expansão em regiões que não comportavam uma unidade tradicional.

Pointer – A marca Pointer foi concebida para atender um público específico, com portfólio exclusivo e focado principalmente no mercado do norte e nordeste brasileiro, e permitirá à Companhia atuar em um novo segmento com boas perspectivas de crescimento. A combinação das duas marcas, Portobello e Pointer, vislumbra um potencial importante de desenvolvimento do negócio, ampliando a atuação da Companhia diferentes posicionamentos de mercado.

Mercado Externo

A Portobello é uma marca internacional e comercializa seus produtos em aproximadamente 78 países, através de equipe própria e representantes independentes. Os principais destinos das exportações em 2017

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

foram Argentina, Paraguai, Chile, Austrália, Bolívia, U.S.A., México, Colômbia, Uruguai, Bélgica, África do Sul e Canadá.

As exportações representaram 18% da Receita Líquida. Com as taxas de câmbio nos níveis atuais, a Companhia acredita que vendas neste mercado, concentradas em produtos de maior valor agregado, continuarão a contribuir de forma relevante aos resultados da Companhia.

A rentabilidade obtida pela exportação confirma os avanços da empresa em busca da competitividade internacional aliada as taxas de câmbio. Esta competitividade assegura maior equilíbrio de vendas em eventuais dificuldades que possam afetar o mercado doméstico.

A composição da receita líquida (R\$ mil), nos 3 últimos anos foi a seguinte:

| | 2017 | | 2016 | | 2015 | |
|-----------------|---------------------------|----------|---------------------------|----------|---------------------------|----------|
| | Rec. Líquida (R\$ mil) | % ROL | Rec. Líquida (R\$ mil) | % ROL | Rec. Líquida (R\$ mil) | % ROL |
| Mercado interno | 840.999 | 82% | 864.858 | 85% | 912.806 | 86% |
| Mercado externo | 182.938 | 18% | 151.542 | 15% | 147.589 | 14% |
| | 1.023.937 | | 1.016.400 | | 1.060.395 | |

ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Estão descritos abaixo alguns fatores que influenciaram os resultados consolidados da Companhia nos últimos três exercícios:

A Companhia encerra 2017 com resultados positivos em um ano cuja instabilidade econômica mostrou-se perdurar e em que o setor apresentou desempenho novamente abaixo das expectativas. Ao longo deste ano a estratégia foi ampliar a rentabilidade, baseada nos diferenciais e alavancas internas de resultado, o que se mostrou um caminho adequado. As exportações foram recordes e representaram uma alternativa acertada frente ao cenário volátil e de retração do mercado doméstico. As vendas brutas somaram R\$ 1,3 bilhões, praticamente iguais a 2016. Segundo a Abramet, o faturamento do mercado de materiais de construção de acabamento deflacionado apresentou queda de 4,0% no ano, o que aponta para um ganho de *market share* da Companhia no setor. A Companhia focou sua estratégia comercial em um *mix* de produtos mais rentável no mercado interno, ainda que com volume de vendas menores. Com isso, apesar da receita no mercado interno ter sofrido queda de 3%, a margem bruta consolidada apresentou um ganho de 5 p.p. entre 2017 e 2016. No mercado externo, houve um crescimento de 21% em Reais impactado diretamente pelo aumento de exportações. Foram US\$ 57 milhões em 2017 e US\$ 43 milhões 2016, equivalente a um aumento de 32%. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, somou R\$ 189 milhões e o lucro líquido R\$ 64 milhões em 2017. Com margens de 18,5% e 6,3% respectivamente. A retomada da lucratividade é fruto do aumento da margem bruta, do rigor na gestão de despesas, da readequação dos novos negócios ao cenário atual e sensível redução das despesas financeiras com a queda da taxa básica de juros e menor endividamento.

O ano de 2016 encerra um período de intensa turbulência no mercado. A forte deterioração da atividade econômica no país e alta volatilidade do Dólar criaram um cenário desafiador e imprevisível, no qual a Companhia pôde mostrar a resiliência de sua estrutura e força dos diferenciais competitivos. A receita líquida em 2016 somou R\$ 1 bilhão, praticamente igual a 2015 mesmo com a pior retração já registrada pelo setor não só pela intensidade da queda, mas também pela sua rapidez. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, somou R\$ 115 milhões e o lucro líquido R\$ 2 milhões em 2016. A Companhia também avançou com o plano de revisão de sua estrutura de custos e despesas e retomada da lucratividade. Além disso, continua

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

em andamento o plano de otimização e adequação da fábrica e marca Pointer com foco na região Nordeste. Na produção, as ações estão direcionadas para melhora da ocupação e eficiência produtiva, redução de perdas, melhoria da qualidade e desenvolvimento de novos fornecedores. Na área comercial, o foco é mantido no varejo, engenharia e exportação. Apesar de apresentar um *ramp up* mais lento do que o previsto, devido ao cenário econômico difícil e mais sensível no Nordeste, em 2016 o novo negócio colaborou com o incremento das vendas do período.

Em 2015 os principais fatores que influenciaram os resultados da Companhia foram a gestão rigorosa de custos e despesas, revisão de seus investimentos, busca de otimização da distribuição multicanal e no mix de produtos. A receita líquida consolidada superou o patamar de um bilhão em 2015, 12% acima de 2014. O crescimento foi resultado dos projetos de ampliação das lojas próprias, implantação dos centros de distribuição (receita de serviços) e vendas da marca Pointer, combinado às exportações e à manutenção da estratégia comercial diferenciada, com campanhas de vendas específicas. A geração de caixa, medida pelo EBITDA, de R\$ 167 milhões, foi afetada principalmente pela maturação dos novos negócios já mencionados. E no endividamento, ainda sentiu-se o reflexo dos investimentos da fábrica Nordeste, e para preservar a liquidez financeira, a Companhia emitiu R\$ 200 milhões de debêntures ao final do ano.

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

A receita líquida do mercado interno representou 82% do total e, apesar do crescimento do volume em 4%, a receita subiu 1% em relação a 2016, acompanhando a retração do mercado. De acordo com a ABRAMAT, o mercado interno de acabamento no ano de 2017 apresentou redução de 4% (deflacionado) no faturamento bruto.

No mercado externo, as variações foram influenciadas basicamente pelas oscilações do câmbio. Em 2017, a receita cresceu 3% em relação a 2016.

Por se tratar de uma indústria em que as tendências de moda têm um grande peso, a renovação do portfólio é constante, e os esforços em pesquisa e desenvolvimento de novos produtos estão diretamente atrelados à demanda constante por inovação.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante

A Companhia tem sofrido pressões inflacionárias nos custos e insumos, principalmente para a mão de obra, que são constantemente neutralizados pelos esforços buscando ganhos de produtividade.

O impacto mais relevante para 2017 foi no contas a pagar de investimentos, que teve reconhecida um valor de R\$ 12.392.

A estratégia adotada para mitigar a exposição cambial dos ativos e passivos da Companhia tem sido manter a exposição cambial passiva em valores aproximados ao equivalente a um ano de suas exportações, conforme abaixo:

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

| | Em reais | | | | | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | Controladora | | | Consolidado | | |
| | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 |
| Contas a receber | 52.785 | 43.969 | 47.775 | 52.785 | 43.969 | 47.775 |
| Conta corrente | 3.806 | 1.186 | 594 | 3.806 | 1.186 | 594 |
| Créditos com controladas | 67.728 | 66.727 | 79.947 | - | - | - |
| Provisão para perdas em investimentos | (67.717) | (66.647) | (79.676) | - | - | - |
| Contas a pagar, líquido de adiantamentos | (9.718) | (9.317) | (17.640) | (9.718) | (9.317) | (17.640) |
| Contas a pagar, de investimentos | (12.392) | - | - | (12.392) | - | - |
| Empréstimos e financiamentos | (42.303) | (77.402) | (175.283) | (42.303) | (77.402) | (175.283) |
| (-) Operação Swap | - | 21.778 | 76.630 | - | 21.778 | 76.630 |
| Passivos líquidos expostos | (7.811) | (19.706) | (67.653) | (7.822) | (19.786) | (67.924) |

* * * * *

| | | Em moeda estrangeira | | | | | |
|--|-------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | | Controladora | | | Consolidado | | |
| | | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2017 | 31 de dezembro de 2016 | 31 de dezembro de 2015 |
| Contas a receber | euro | 317 | 367 | 458 | 317 | 367 | 458 |
| Contas a pagar, líquido de adiantamentos | euro | (541) | (282) | (1.468) | (541) | (282) | (1.468) |
| | | (224) | 85 | (1.010) | (224) | 85 | (1.010) |
| Contas a receber | dolar | 12.659 | 9.887 | 9.412 | 12.659 | 9.887 | 9.412 |
| Conta corrente | dolar | 1.150 | 364 | 152 | 1.150 | 364 | 152 |
| Créditos com controladas | dolar | 20.474 | 20.474 | 20.474 | - | - | - |
| Provisão para perdas em investimentos | dolar | (20.471) | (20.448) | (20.392) | - | - | - |
| Contas a pagar, líquido de adiantamentos | dolar | (2.288) | (2.567) | (2.953) | (2.288) | (2.567) | (2.953) |
| Empréstimos e financiamentos | dolar | (12.788) | (23.750) | (44.889) | (12.788) | (23.750) | (44.889) |
| (-) Operação Swap | dolar | - | 19.624 | 19.624 | - | 19.624 | 19.624 |
| | | (1.264) | 3.584 | (18.572) | (1.267) | 3.558 | (18.654) |

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica, dado que a Companhia não fez alterações de segmentos operacionais nos três últimos exercícios sociais.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica, dado que nos três últimos exercícios sociais não ocorreram eventos dessa natureza.

c) Eventos ou operações não usuais

Em 28 de abril de 2017 foi aprovado na AGE o aumento do Capital Social da Companhia, pela capitalização de lucros no montante de R\$ 10.435, não havendo alteração na quantidade total de ações conforme disposto pelo Art. 169, § 1º da Lei 6.404/76. O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2016 é de R\$ 130.000 dividido em 158.488 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Em 30 de abril de 2016 foi aprovado na AGE o aumento do Capital Social da Companhia, pela capitalização de lucros no montante de R\$ 20.000, não havendo alteração na quantidade total de ações conforme disposto pelo Art. 169, § 1º da Lei 6.404/76. O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2016 é de R\$ 119.565 dividido em 158.488 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Em 30 de abril de 2015 foi aprovado na AGE o aumento do Capital Social da Companhia, pela capitalização de lucros no montante de R\$ 23.000, não havendo alteração na quantidade total de ações conforme disposto pelo Art. 169, § 1º da Lei 6.404/76. O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2015 é de R\$ 99.565 dividido em 158.488 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Não se aplica, dado que todas as alterações em virtude da adequação aos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e a adaptação aos Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (IFRS), ocorreram nas demonstrações financeiras divulgadas em 31 de dezembro de 2010.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não se aplica, dado que não ocorreram mudanças significativas nas praticas contábeis.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalvas mencionadas no parecer do auditor.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

I) Principais políticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas Demonstrações Financeiras consolidadas estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

1 Consolidação

1.1 Demonstrações Financeiras consolidadas

a) Controladas

Controladas são todas as entidades nas quais a Companhia tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais, geralmente acompanhada de uma participação de mais do que metade dos direitos a voto (capital votante). A existência e o efeito de possíveis direitos a voto, que são atualmente exercíveis ou conversíveis, são considerados quando se avalia se a Companhia controla outra entidade. As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia e deixam de ser consolidadas a partir da data em que cessa o controle.

O percentual de participação societária da Companhia nas empresas controladas em 31 de dezembro de 2017 é : Portobello América, Inc. 100%, PBTech Com. Serv. Revest. Cer. Ltda 99,94%, Portobello Shop S/A 99,90%; Mineração Portobello Ltda 99,76% e Companhia Brasileira de Cerâmica 98,00%.

As operações entre a Companhia e suas controladas, bem como os saldos, os ganhos e as perdas não realizados nessas operações, foram eliminados para fins de preparação das Demonstrações Financeiras consolidadas.

As políticas contábeis das controladas são alteradas quando necessário para assegurar a consistência com as políticas adotadas pela Companhia.

b) Transações e participações das não controladoras

A Companhia e suas controladas tratam as transações com participações não controladoras da mesma forma que as transações com proprietários de ativos classificados como partes relacionadas. Para as compras de participações não controladoras, a diferença entre qualquer contraprestação paga e a parcela adquirida do valor contábil dos ativos líquidos da controlada é registrada no patrimônio líquido. Os ganhos ou perdas sobre alienações para participações não controladoras também são registrados no patrimônio líquido.

1.2 Demonstrações Financeiras individuais

Nas Demonstrações Financeiras individuais, as controladas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com esse método, o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e posteriormente ajustado pelo reconhecimento da participação atribuída à Companhia nas alterações dos ativos líquidos da investida. Ajustes no valor contábil do investimento também são necessários pelo reconhecimento da participação proporcional da Companhia nas variações de saldo dos componentes dos ajustes de avaliação patrimonial da investida, reconhecidos diretamente em seu patrimônio líquido. Tais variações são reconhecidas de forma reflexa, ou seja, em ajuste de avaliação patrimonial diretamente no patrimônio líquido.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Na utilização do método de equivalência patrimonial, a parcela do resultado das controladas destinada a dividendos é reconhecida como dividendos a receber no ativo circulante. Portanto, o valor do investimento está demonstrado líquido do dividendo proposto pela controlada. Desta forma não há reconhecimento de receita de dividendos.

2 Apresentação de informações por segmento de negócio

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é a Diretoria Executiva responsável inclusive pela tomada das decisões estratégicas da Companhia e suas controladas.

3 Conversão de moeda estrangeira

a) Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas para Reais, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou da avaliação, na qual os itens são remensurados. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes aos ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras são reconhecidos na demonstração do resultado como resultado financeiro.

b) Empresas controladas

Os ativos e passivos em moeda estrangeira (Dólar dos Estados Unidos) registrados por controlada sediada no exterior foram convertidos para Reais pela taxa de câmbio no fechamento do balanço e o resultado foi convertido pelas taxas de câmbio médias mensais. A variação cambial sobre o investimento no exterior foi registrada como ajuste acumulado de conversão no patrimônio líquido sob a rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial".

4 Ativos Financeiros

4.1 Classificação

Os ativos financeiros são classificados sob as seguintes categorias: empréstimos e recebíveis, mantidos até o vencimento, ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado (mantidos para negociação) e ativos financeiros disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

a) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia e suas controladas compreendem "contas a receber de clientes", "caixa e equivalentes de caixa", "créditos com outras pessoas ligadas".

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

b) Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo de alta liquidez com vencimentos originais de três meses ou menos, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

c) Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no decurso normal das atividades da Companhia e suas controladas e são inicialmente reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com uso do método da taxa de juros efetiva menos a provisão para devedores duvidosos "PDD" (*impairment*). Na prática são normalmente reconhecidas ao valor faturado ajustado pela provisão para *impairment*, se necessária. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos (ou outro que atenda o ciclo normal da Companhia e suas controladas), as contas a receber são classificadas no ativo circulante, caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

A provisão para devedores duvidosos (*impairment*) é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia ou suas controladas não serão capazes de receber todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber e o cálculo da provisão é baseado em estimativa suficiente para cobrir prováveis perdas na realização das contas a receber, considerando a situação de cada cliente e respectivas garantias oferecidas.

d) Instrumentos financeiros derivativos

Derivativos são mensurados inicialmente pelo valor justo; quaisquer custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Após o reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as variações no valor justo são registradas no resultado.

A Companhia mantém instrumentos financeiros derivativos que correspondem a operações contratadas para proteção de suas exposições aos riscos de variação de moeda estrangeira e taxa de juros de dívidas e compromissos futuros. A Companhia não pratica operações financeiras de caráter especulativo com derivativos ou quaisquer outros instrumentos de risco.

e) Mensurado ao valor justo por meio de resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação ativa e frequente. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda de curto prazo e classificados como ativo circulante. Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo são apresentados na demonstração do resultado em "resultado financeiro" no período em que ocorrem.

i) Aplicações financeiras e derivativas

As aplicações financeiras estão registradas pelo custo de aquisição e mensuradas ao valor justo na data das demonstrações contábeis. As variações dos valores justos são registradas no resultado quando auferidas.

4.2 Reconhecimento e mensuração

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual há o compromisso de compra ou venda do ativo. Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não classificados como ao valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham vencido ou tenham sido transferidos para a Companhia; neste último caso, desde que tenham sido transferidos, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Após seu reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis e investimentos mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

4.3 Impairment de ativos financeiros

A Companhia e suas controladas avaliam no final de cada exercício se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de impairment são incorridos somente se há evidência objetiva de impairment como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

Os critérios utilizados para determinar se há evidência objetiva de uma perda por *impairment* incluem:

- i) dificuldade financeira relevante do emissor ou devedor;
- ii) uma quebra de contrato, como inadimplência ou mora no pagamento dos juros ou principal;
- iii) torna-se provável que o devedor declare falência ou outra reorganização financeira;
- iv) o desaparecimento de um mercado ativo para aquele ativo financeiro devido às dificuldades financeiras; ou
- v) dados observáveis indicando que há uma redução mensurável nos futuros fluxos de caixa estimados a partir de uma carteira de ativos financeiros desde o reconhecimento inicial daqueles ativos, embora a diminuição não possa ainda ser identificada com os ativos financeiros individuais na carteira, incluindo:
 - mudanças adversas na situação do pagamento dos devedores de empréstimo na carteira;
 - condições econômicas nacionais ou locais que se correlacionam com as inadimplências sobre os ativos na carteira.

4.4 Estoques

Os estoques são apresentados pelo menor valor entre o custo e o valor líquido realizável. O custo é determinado usando-se o método da média ponderada móvel. O custo dos produtos acabados e dos produtos em processo compreende matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e gastos gerais de produção relacionadas (com base na capacidade operacional normal), exceto os custos dos empréstimos tomados. O valor realizável líquido é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios, deduzidos os custos de execução e as despesas de venda.

4.5 Depósitos judiciais

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os saldos dos depósitos judiciais estão atualizados monetariamente pela taxa de poupança e apresentados como ativo não circulante, realizável a longo prazo.

4.6 Recebíveis da Eletrobrás

Os recebíveis da Eletrobras são decorrentes de valor incontroverso e são reconhecidos com base no cálculo da contadoria de Justiça Federal. Até julho de 2014 o valor era atualizado por índice de inflação, acrescidos de 12% ao ano, quando a Companhia decidiu interromper a atualização do ativo, até nova decisão do valor e dos critérios utilizados neste processo.

4.7 Investimentos

Os investimentos em empresas controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial, reconhecida no resultado do exercício como receita ou despesa operacional. No caso da variação cambial de investimento na controlada Portobello América Inc., as variações no valor do investimento decorrentes exclusivamente de variação cambial são registradas na conta “Ajuste de avaliação patrimonial”, no patrimônio líquido da Companhia, e somente são registrados ao resultado do exercício quando o investimento for vendido ou baixado para perda.

A provisão para perdas em investimentos é constituída quando ocorrem perdas de investimentos em controladas e estas perdas excedem o limite do valor contábil do investimento. A Companhia classifica a provisão no passivo não circulante, sob a rubrica “Provisão para perdas em investimentos” e a contrapartida da provisão é registrada no resultado, na rubrica “Resultado da equivalência patrimonial”. Outros investimentos estão reconhecidos pelo custo histórico e ajustado pela provisão para impairment, caso exista algum indicador de perda.

4.8 Imobilizado

O imobilizado é registrado pelo custo atribuído, deduzido da depreciação acumulada. A contrapartida das reavaliações é registrada em conta própria do patrimônio líquido e em conta de tributos diferidos no passivo não circulante. Em 2010, quando da adoção inicial das normas internacionais CPC 37 e IFRS 1, bem como, da adoção do CPC 43 e ICPC 10, a Companhia adotou a opção de utilizar a reavaliação do imobilizado efetuada em 2006 como custo atribuído, por entender que a mesma representava substancialmente o valor justo na data de transição.

Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que benefícios econômicos futuros associados ao item e que o custo do item possa ser mensurado com segurança. O valor contábil de itens ou peças substituídos é baixado. Todos os outros reparos e manutenções são lançados no custo de produção, quando incorridos. A depreciação é calculada usando o método linear para alocar seus custos aos seus valores residuais durante a vida útil estimada, conforme taxa de depreciação.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício.

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior do que seu valor recuperável estimado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas), operacionais líquidas" na demonstração do resultado.

4.9 Intangível

O intangível refere-se ao registro dos direitos que tem por objeto bens incorpóreos, como marcas e patentes, gastos de implantação do sistema de gestão e softwares e direitos de exploração de jazidas de minérios, fundo de comércio. São apresentados pelo custo incorrido na aquisição ou formação e, posteriormente deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. Assim são demonstrados ao custo de aquisição, combinada com as taxas anuais de amortização, calculadas pelo método linear, levando em consideração a vida útil definida para o ativo.

A Companhia e suas controladas determinaram a vida útil das marcas e patentes e fundo de comércio como indefinida. Com base em uma análise de todos os fatores relevantes, verificou-se que estes ativos não apresentaram limites previsíveis em relação ao período durante o qual se espera que os mesmos gerem fluxos de entrada de caixa líquidos para as entidades.

A recuperação de um ativo intangível com vida útil indefinida é testada comparando o seu valor recuperável com o seu respectivo valor contábil. O procedimento é feito anualmente ou sempre que haja uma indicação de que o ativo intangível pode estar perdendo substância econômica, conforme determinação do CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável.

4.10 *Impairment* de ativos não financeiros, (exceto estoques, imposto de renda e contribuição social diferidos)

Os ativos que estão sujeitos à depreciação e amortização são revisados para a verificação de *impairment* anualmente e sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

4.11 Fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros. Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor da fatura correspondente.

4.12 Empréstimos, financiamentos e debêntures

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

São reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida, são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido (*"pro rata temporis"*).

São classificados como passivo circulante, a menos que a Controladora e suas controladas tenham um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após o fim do exercício.

4.13 Provisões para contingências, passivos e ativos contingentes

As provisões para contingências são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação e são avaliadas individualmente pelos consultores jurídicos e legais da Companhia que os classificam de acordo com as expectativas de êxito das causas. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo em função de atualização monetária é reconhecido como despesa financeira.

Os passivos contingentes classificados como perdas possíveis não são reconhecidos contabilmente, sendo apenas divulgados nas Demonstrações Financeiras, e os classificados como perdas remotas não são provisionados e nem divulgados.

Os ativos contingentes não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a Companhia julgar que o ganho é praticamente certo ou quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, sobre as quais não cabem mais recursos.

4.14 Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

O imposto de renda e contribuição social correntes são calculados com base nas alíquotas efetivas do imposto de renda (25%) e da contribuição social (9%) sobre o lucro líquido ajustado nos termos da legislação vigente. A compensação de prejuízos fiscais e de base negativa da contribuição social está limitada a 30% do lucro tributável.

Os créditos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de saldos acumulados de prejuízos fiscais, bases negativas da contribuição social e diferenças temporárias ativas, assim como, os débitos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de reavaliação de ativo imobilizado e diferenças temporárias passivas. Os créditos levaram em consideração a expectativa futura de geração de lucros tributáveis e estão calculados com base nas alíquotas atualmente vigentes pela legislação tributária e registrados até o montante considerado como realizável com base em estimativas preparadas pela Companhia.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam a impostos de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

4.15 Benefícios a empregados

a) Plano de previdência privada

A Companhia patrocina plano de benefício com característica de contribuição definida, porém oferece um benefício mínimo de aposentadoria por tempo de serviço ou por idade (componentes de benefício definido). Um plano de contribuição definida é um plano de pensão segundo o qual a Companhia faz contribuições

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

fixas a uma entidade separada. A Companhia não tem obrigações legais nem construtivas de fazer contribuições se o fundo não tiver ativos suficientes para pagar a todos os empregados os benefícios relacionados com o serviço do empregado no período corrente e anterior. Um plano de benefício definido é diferente de um plano de contribuição definida. Em geral, os planos de benefício definido estabelecem um valor de benefício de aposentadoria que um empregado receberá em sua aposentadoria, normalmente dependente de um ou mais fatores, como idade, tempo de serviço e remuneração.

A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes, usando o método do crédito unitário projetado. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado mediante o desconto das saídas futuras estimadas de caixa, usando taxas de juros condizentes com os rendimentos de mercado, as quais são denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e que tenham prazos de vencimento próximos daqueles da respectiva obrigação do plano de pensão. O passivo reconhecido no balanço patrimonial é o valor presente das obrigações de benefício definido na data do balanço, menos o valor justo dos ativos do plano, com os ajustes de serviços passados não reconhecidos. Quando o cálculo resulta em um benefício para a Companhia, o ativo a ser reconhecido é limitado ao total de quaisquer custos de serviços passados não reconhecidos e o valor presente dos benefícios econômicos disponíveis na forma de reembolsos futuros do plano ou redução nas futuras contribuições aos planos.

Os ganhos e as perdas atuariais, decorrentes de ajustes com base na experiência e nas mudanças das premissas atuariais, são registrados como outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido sob a rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial".

Os custos de serviços passados são imediatamente reconhecidos no resultado, a menos que as mudanças do plano de pensão estejam condicionadas à permanência do empregado no emprego, por um período de tempo específico (o período no qual o direito é adquirido). Nesse caso, os custos de serviços passados são amortizados pelo método linear durante o período em que o direito foi adquirido.

Com relação aos planos de contribuição definida, a Companhia não tem nenhuma obrigação adicional de pagamento depois que a contribuição é efetuada. As contribuições são reconhecidas como despesa de benefícios a empregados, quando devidas e as contribuições feitas antecipadamente são reconhecidas como um ativo na proporção em que um reembolso em dinheiro ou uma redução dos pagamentos dos serviços correntes futuros estiver disponível.

b) Plano de participação nos resultados

O reconhecimento desta participação é realizado mensalmente no passivo circulante, sob a rubrica "Outros" e na demonstração do resultado sob a rubrica "Outras despesas operacionais". Seu cálculo baseia-se em uma fórmula que considera o atingimento de 80% do lucro antes dos juros e impostos orçados.

c) Incentivo de longo prazo

A Companhia opera um plano de incentivos de longo prazo, segundo os quais a Companhia recebe serviços dos empregados e oferece como contraprestação pagamentos em dinheiro. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca de caixa, é reconhecido como despesa. O valor total a ser reconhecido como obrigação é determinado anualmente considerando os principais aspectos: o crescimento do EBITDA e uma relação do EBITDA com a dívida líquida da Companhia. O valor total da despesa é reconhecido durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. Na data do balanço, a entidade revisa suas estimativas com base nas

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

condições de aquisição de direitos e reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no passivo.

4.16 Capital social

O capital social da Companhia está representado exclusivamente por ações ordinárias e estão classificadas no patrimônio.

4.17 Distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no estatuto social da Companhia. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados pelos acionistas, em Assembleia Geral.

O benefício fiscal dos juros sobre capital próprio é reconhecido na demonstração de resultado.

4.18 Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades da Companhia e suas controladas e é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre a Companhia e suas controladas.

A receita de venda é reconhecida no momento da entrega física dos bens ou serviços, transferência de propriedade e quando todas as seguintes condições tiverem sido satisfeitas: a) o cliente assume os riscos e benefícios significativos decorrentes da propriedade dos bens; b) o valor da receita pode ser medido com segurança; c) o reconhecimento do contas a receber é provável; e d) os custos incorridos ou a incorrer referentes à transação possam ser medidos com segurança.

a) Venda de produtos - atacado

A Companhia produz e vende uma variedade de revestimentos cerâmicos no mercado atacado. As vendas dos produtos são reconhecidas sempre que a Companhia efetua a entrega dos produtos para o atacadista, o qual passa a ter total liberdade sobre o canal e o preço de revenda dos produtos, e não há nenhuma obrigação não satisfeita que possa afetar a aceitação dos produtos pelo atacadista. A entrega não ocorre até que: (i) os produtos tenham sido embarcados para o local especificado; (ii) os riscos de obsolescência e perda tenham sido transferidos para o atacadista; (iii) o atacadista tenha aceitado os produtos de acordo com o contrato de venda; e (iv) as disposições de aceitação tenham sido acordadas, ou a Companhia tenha evidências objetivas de que todos os critérios para aceitação foram atendidos.

Os revestimentos cerâmicos são eventualmente vendidos com descontos por volume. Os clientes têm o direito de devolver produtos com defeitos no mercado atacadista. As vendas são registradas com base no preço especificado nos contratos de venda. As vendas são realizadas com prazo de pagamento variado de acordo com o tipo de cliente (Home Centers, Construtoras, Lojas Franqueadas), que não têm caráter de financiamento e são consistentes com a prática do mercado; portanto, essas vendas não são descontadas ao valor presente.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

b) Receita de royalties

A receita de royalties é reconhecida pelo regime de competência conforme a essência dos contratos aplicáveis.

c) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros, e é reconhecida à medida que há expectativa de realização.

4.19 Demonstração do valor adicionado

O Grupo elaborou demonstrações do valor adicionado (DVA) individuais e consolidadas nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das demonstrações financeiras conforme BRGAAP aplicável as companhias abertas, enquanto para IFRS representam informação financeira adicional.

4.20 Despesas financeiras

As despesas financeiras compreendem despesas de juros sobre empréstimos e financiamentos, variação monetária nas contas a pagar a fornecedores, variação cambial de empréstimos e financiamentos, atualização de parcelamento de impostos e descontos concedidos a clientes. Custos de empréstimos que não são diretamente atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo qualificável são reconhecidos no resultado através do método de juros efetivos.

II) Estimativas e julgamentos contábeis críticos

1) Estimativas

Com base em premissas, a Companhia e suas controladas fazem estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas abaixo.

a) Revisão da vida útil e recuperação dos ativos

A capacidade de recuperação dos ativos que são utilizados nas atividades da Companhia é avaliada sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos pode não ser recuperável com base em fluxos de caixa futuros. Se o valor contábil destes ativos for superior ao seu valor recuperável, o valor líquido é ajustado e sua vida útil readequada para novos patamares.

b) Provisões para contingências

A Companhia é parte envolvida em processos trabalhistas, cíveis e tributários que se encontram em instâncias diversas. As provisões para contingências, constituídas para fazer face a potenciais perdas decorrentes dos processos em curso, são estabelecidas e atualizadas com base na avaliação da administração, fundamentada na opinião de seus assessores jurídicos e legais e requerem elevado grau de julgamento sobre as matérias envolvidas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

c) Provisões para perda no estoque

A provisão de estoque para potenciais perdas é constituída quando, com base na estimativa da Administração, os itens são definidos como descontinuados, baixo giro e quando o valor dos itens de estoque estiverem a um custo superior ao valor realizável líquido.

d) Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os ativos e passivos fiscais diferidos são baseados em diferenças temporárias e prejuízos fiscais entre os valores contábeis nas Demonstrações Financeiras e a base fiscal. Se a Companhia e suas controladas operarem com prejuízo ou não forem capazes de gerar lucro tributável futuro suficiente, ou se houver uma mudança material nas atuais taxas de imposto ou período de tempo no qual as diferenças temporárias subjacentes se tornem tributáveis ou dedutíveis, seria necessário uma reversão de parte significativa de nosso ativo fiscal diferido, podendo resultar em um aumento na taxa efetiva de imposto.

e) Plano de previdência privada

O valor atual de obrigações de planos de pensão depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os planos de pensão, está a taxa de desconto. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão o valor contábil das obrigações dos planos de pensão.

A taxa de desconto apropriada é determinada ao final de cada exercício. Essa é a taxa de juros que deveria ser usada para determinar o valor presente de futuras saídas de caixa estimadas, que devem ser necessárias para liquidar as obrigações de planos de pensão. Ao determinar a taxa de desconto apropriada, a administração considera as taxas de juros de títulos privados de alta qualidade, sendo estes mantidos na moeda em que os benefícios serão pagos e que têm prazos de vencimento próximos dos prazos das respectivas obrigações de planos de pensão.

Outras premissas importantes para as obrigações de planos de pensão se baseiam, em parte, em condições atuais do mercado.

Outras premissas importantes para as obrigações de planos de pensão se baseiam, em parte, em condições atuais do mercado.

2) Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

a) Recebíveis da Eletrobrás

O reconhecimento dos recebíveis da Eletrobras embasa-se na opinião dos consultores jurídicos da Companhia e está suportado pelo trânsito em julgado da ação, que encontra-se atualmente em liquidação de sentença. Os valores já foram apurados pelo setor de Contadoria da Justiça Federal, observados os contornos da sentença condenatória e os balizamentos observados pelo juiz da causa.

b) Créditos com outras pessoas ligadas com garantias

O recebível da Refinadora Catarinense é reconhecido com base no valor de contrato firmado com a contraparte e no valor das garantias oferecidas. Os créditos cedidos em garantia já foram convertidos em

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

precatório e encontram-se insertos no orçamento da União. A Refinadora Catarinense S/A vem efetuando os pagamentos conforme contrato.

c) Parcelamento MP 470

O valor do parcelamento da MP 470 baseia-se no princípio que a Companhia obterá o deferimento do pedido de acordo com a opinião de seus consultores jurídicos.

A Companhia já requereu a prestação jurisdicional para obter a homologação judicial do parcelamento a que alude a MP 470. A referida ação – Mandado de Segurança – tem como desfecho praticamente certo a sua procedência, secundada no pronunciamento da área jurídica da Companhia, bem como de dois escritórios de advocacia de notória especialização (Demarest Almeida e Souza Cescon). A título de esclarecimento, o mandado de segurança impetrado para buscar a homologação judicial do parcelamento foi denegado em primeira instância. Em sede recursal, o TRF da 4ª Região deu parcial provimento ao recurso. A Companhia mantém o pronunciamento de reverter a questão jurídica remanescente no Superior Tribunal de Justiça.

d) Benefícios fiscais de ICMS

A Companhia possui incentivo fiscal de ICMS denominado PRODEC - Programa de desenvolvimento da empresa Catarinense - concedido pelo governo estadual de Santa Catarina. O Supremo Tribunal Federal – STF proferiu decisões em Ações Diretas, declarando a inconstitucionalidade de diversas leis estaduais que concederam benefícios fiscais de ICMS sem prévio convênio entre os Estados. Embora não possua incentivos fiscais de ICMS julgados pelo STF, a Companhia vem acompanhando, juntamente com seus assessores legais, a evolução dessa questão nos tribunais para determinar eventuais impactos em suas operações e consequentes reflexos nas Demonstrações Financeiras.

No estado de Alagoas, a Companhia possui incentivo fiscal denominado PRODESIN – Programa de Desenvolvimento Integrado. Os benefícios fiscais do PRODESIN consistem em diferimento do ICMS incidente sobre os bens adquiridos no país e no exterior destinados ao ativo fixo; diferimento do ICMS incidente sobre a matéria-prima adquirida no país ou no exterior; crédito presumido de 50% (cinquenta por cento) do ICMS relativo aos produtos da filial localizada no estado; diferimento para 360 (trezentos e sessenta) dias do ICMS a ser recolhido; financiamento de parte do ICMS devido ao estado em até 84 (oitenta e quatro) parcelas mensais com carência de 24 (vinte e quatro) meses para o pagamento da primeira parcela.

e) Auto de infração

Em 2014 e 2016, a Companhia foi cientificada da lavratura de Autos de Infração que constituíram créditos tributários de IRPJ e CSLL (bem como, penalidades pecuniárias e juros), referentes aos anos calendários de 2009 a 2013. A Companhia apresentou defesa e encontra-se aguardando o julgamento da referida impugnação.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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

- i) Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**
- ii) Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**
- iii) Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**
- iv) Contratos de construção não terminada**
- v) Contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não se aplica, visto que as operações que não estão registradas no balanço patrimonial foram evidenciadas nas demonstrações financeiras referentes os últimos três exercícios sociais.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia possui passivos contingentes de natureza trabalhista e civil, que de acordo com a avaliação dos riscos oriundos avaliados pelos assessores jurídicos da Companhia, há possibilidade de serem incorridas perdas nessas áreas. Tanto os ativos contingentes como os passivos contingentes estão demonstrados nas notas explicativas, que são partes integrantes das demonstrações financeiras.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Para os passivos contingentes, havendo a possibilidade de serem incorridas perdas, o reconhecimento será outras despesas operacionais.

b) Natureza e o propósito da operação

Conforme descrito no item 10.6 (b), os passivos contingentes referem-se a processos de natureza cível e trabalhista.

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

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) Investimentos, incluindo:**i) Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

No plano de negócios estão previstos investimentos da ordem de R\$ 186 milhões, sendo R\$ 84 milhões ao longo de 2018, e R\$ 102 milhões em 2019.

A Companhia pretende investir R\$ 84 milhões ao longo de 2018 com o objetivo de dar continuidade a sua estratégia de expansão.

Do montante previsto para investimento em 2018, cerca de 34% destina-se ao projeto de ampliação/modernização da unidade fabril em Tijucas (SC), no qual cerca de R\$ 14,4 milhões serão reservados para aquisição de máquinas e equipamentos novos, R\$ 7,2 para melhorias do parque fabril e R\$ 1,8 para atualizações fabris de segurança. Adicionalmente 24% será destinado a expansão da Portobello Shop, 13% para novos negócios, 11% para iniciativas comerciais e logística e 18% em outras iniciativas.

Em 2019, os investimentos serão destinados aos novos negócios e expansão da Companhia.

ii) Fontes de financiamento dos investimentos

Os fluxos de desembolso financeiro para os investimentos estão equilibrados com a geração de caixa das operações, e a retenção de lucros do exercício de 2017 proposta a ser aprovada pela Assembleia Geral Ordinária.

iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não há previsão de desinvestimentos relevantes.

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

Não se aplica, dado que o último caso dessa natureza ocorreu em 2015, quando foi inaugurada a nova fábrica em Alagoas, o motor da marca Pointer.

c) Novos produtos e serviços, indicando:**i) Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não foram divulgadas pesquisas de novos produtos.

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

A estimativa de gastos com pesquisas para desenvolvimento de novos produtos é de R\$ 9,9 milhões em 2018.

iii) Projetos em desenvolvimento já divulgados

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Conforme divulgado nos itens anteriores, a unidade fabril de Alagoas está atendendo o mercado no Nordeste através da marca Pointer.

- **Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Os gastos estão incluídos no montante descrito no item ii acima.

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

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Não se aplica, pois todos os fatores já foram comentados acima.