

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	9
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Programa de Integridade	17
5.5 - Alterações significativas	21
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	22

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	23
10.2 - Resultado operacional e financeiro	49
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	52
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	53
10.5 - Políticas contábeis críticas	57
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	62
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	63
10.8 - Plano de Negócios	64
10.9 - Outros fatores com influência relevante	66

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

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

A Companhia adota uma Política de Gerenciamento de Riscos com o objetivo de controlar ou mitigar riscos estratégicos, operacionais, tecnológicos, financeiros e de conformidade. Essa política foi elaborada e revisada pela área de Gestão de Riscos, e foi devidamente aprovada em Reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de outubro de 2019.

(b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

O objetivo da política de gerenciamento de riscos é formalizar e divulgar os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados nos procedimentos da área de Gestão de Riscos da Companhia, estabelecendo diretrizes, controles, procedimentos e responsabilidades relacionadas à identificação, avaliação, análise, tratamento e monitoramento dos riscos que possam afetar a Companhia na busca do cumprimento de seus objetivos, e da criação, preservação e crescimento de valor da Companhia, considerando seu apetite à tomada de risco no processo decisório.

O processo de gestão de riscos da Companhia se baseou em recomendações de normas de gestão de risco empresarial reconhecidas no mercado, especialmente a ISO 31000:2009, com o objetivo de: (i) aumentar a probabilidade de atingir as metas estabelecidas pela Companhia; (ii) melhorar a identificação de oportunidades e ameaças; (iii) atender às políticas, normas e requisitos legais e regulatórios, padronizando conceitos e práticas; (iv) garantir a transparência na comunicação dos riscos identificados; (v) garantir base confiável de dados para a tomada de decisão e planejamento, fornecendo um fluxo dinâmico e eficiente de informação; (vi) alocar e utilizar eficazmente os recursos da Companhia, melhorando o ambiente de controles; (vii) melhorar a governança, assegurando que as práticas de Governança Corporativa da Companhia sejam seguidas e criticamente analisadas; (viii) prevenir ou minimizar perdas; e (ix) melhorar a eficácia e eficiência operacional, aumentando a resiliência da Companhia.

(i) Riscos para os quais se busca proteção

A Companhia monitora os riscos descritos no item 4.1 deste formulário de referência e busca prevenir, mitigar e tratar todo e qualquer tipo de risco que possa impactar, de forma negativa, as suas atividades e operações, o alcance dos seus objetivos e os padrões de geração de valor estabelecidos no seu plano estratégico. Os riscos são classificados pela política de gerenciamento de riscos da seguinte forma:

Riscos Estratégicos: são aqueles associados à estratégia da Companhia na busca de criação, proteção e crescimento de valor. São causados por mudanças no ambiente externo, tais como político, econômico e social, mercado, competidores, fusões e aquisições, disponibilidade de recursos, inovações e portfólio de produtos e/ou serviços.

Riscos Operacionais: são aqueles decorrentes da inadequação ou falha na gestão de processos internos e pessoas que possam dificultar ou impedir o alcance dos objetivos da Companhia e estão associados tanto à operação do negócio como, por exemplo, marketing, vendas, comercial; quanto à gestão de áreas de suporte ao negócio, como contabilidade, controladoria, controles, suprimentos, saúde e segurança do trabalho, meio ambiente e relações sindicais.

Riscos Tecnológicos: é a possibilidade de uma determinada ameaça explorar vulnerabilidades de um

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

ativo ou um conjunto de ativos, impactando na confidencialidade, integridade e disponibilidade das informações.

Riscos Financeiros: para maiores informações sobre a política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, ver seção 5.2 deste Formulário de Referência.

Riscos de Conformidade: são os riscos de imposição de sanções legais ou regulatórias, de perda financeira ou de reputação que a Companhia pode sofrer como resultado do descumprimento de leis, acordos, regulamentos, código de ética e das políticas e procedimentos internos. Incluem os riscos de fraudes em demonstrações financeiras e de desvios de ativos, de corrupção e de crimes cibernéticos.

Para referência, os riscos indicados pela política de gerenciamento de riscos são classificados conforme Dicionário de Riscos da Companhia, conforme ilustração abaixo:

ESTRATÉGICO				CONFORMIDADE			
Modelo de Negócios			Político e Econômico	Governança Corporativa		Leis e Regulamentos	
Concorrência e Mercado	Estrutura Organizacional	Fusão e Aquisição		Aderência às Regras	Comunicação Interna	Trabalhista	Contábil e Financeira
Planejamento e Orçamento	Continuidade de Negócios	Gestão de Conhecimento		Incentivo de Desempenho	Divulgação ao Mercado	Cível	Tributário / Fiscal
Desenvolv. de Produto/Serviços	Investimento e Projetos	Marcas e Patentes		Sucessão	Reputação e Imagem	Legal	Ambiental
Inovação Tecnológica	Satisfação do Cliente	Indicadores de Performance		Relacionamento com Acionista	Conduta Ética	Regulamentação	
Parcerias Estratégicas							

FINANCEIRO			OPERACIONAL				TECNOLÓGICO
Mercado	Crédito	Liquidez	Processo		Pessoal	Sustentabilidade	Informação e Tecnologia
Câmbio	Concentração	Custo de Oportunidade	Canal de Distribuição	Terceiros	Capacitação	Resíduos, Efluentes e Emissões	Confidencialidade
Derivativos	Garantia	Disponibilidade de Capital	Efetividade e Eficiência	Estoques	Pessoal-chave	Recursos Naturais	Integridade
Taxa de Juros	Inadimplência	Fluxo de Caixa	Produto/Serv.	Segurança Patrimonial	Limite de Autoridade	Saúde e Segurança	Disponibilidade
Participação			Fornecimento	Práticas Comerciais	Retenção de Talentos	Responsabilidade Social	Autenticidade
			Obrigação Contratual				Legalidade

(ii) Instrumentos utilizados para proteção

A abordagem para o mapeamento dos riscos considera: (a) identificação dos riscos que comprometam o atendimento dos objetivos estratégicos da Companhia e (b) acompanhamento dos principais riscos a partir do contexto detalhado dos processos e controles da Companhia. Em linha com as melhores práticas, as etapas utilizadas para proteção de riscos pela Companhia são:

- Estabelecer o contexto de riscos – o contexto de risco representa o ambiente e o escopo no qual o risco deve ser gerenciado. Uma vez que os objetivos de negócios tenham sido definidos e estejam claros para as partes interessadas, as ameaças potenciais a esses objetivos podem ser identificadas e analisadas. O universo de riscos que ameaçam a realização dos objetivos de negócios representa o contexto de risco.

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

- b) Identificar e avaliar os riscos – identificar, em tempo hábil, uma lista relevante e prática de cenários de risco que possam afetar a capacidade de atender aos objetivos de negócios locais.

A identificação do risco pode ocorrer dentro das seguintes abordagens, a ser escolhida pela área de Gestão de Riscos:

- Auditoria de processos – oportunidade em que os processos da Companhia são auditados e avaliados, a fim de verificar eventuais riscos aos quais está exposta. Neste processo, matrizes de riscos serão criadas/atualizadas. Esses registros contribuem para a identificação de riscos dentro da Companhia, funcionando como uma fonte de possíveis ameaças e fraquezas.
- Ciclo de entrevistas – oportunidade em que os cenários de risco são identificados e discutidos, bem como documentados como parte da avaliação.
- Questionário de risco – elaboração de questionário de risco, pelo qual a liderança da Companhia é solicitada a preencher uma folha estruturada de identificação de risco e retornar até a data de vencimento predeterminada via e-mail.
- Observação – oportunidade em que os cenários de risco são observados e catalogados.

O estágio de identificação de risco termina com o desenvolvimento do mapa de riscos. A área de Gestão de Riscos da Companhia avalia, anualmente, o mapa de riscos, com base no mapa do ano anterior e o atualiza considerando: (i) os novos cenários interno, político e econômico; (ii) projetos estratégicos da Companhia; (iii) resultados de auditorias e (iv) evolução da cultura de compliance e riscos. Posteriormente, uma análise dos riscos é realizada, considerando as particularidades de cada cenário e classificando-os em perfis de risco individuais, que são determinados pela avaliação dos riscos identificados em relação à probabilidade de ocorrência e possíveis critérios de impacto.

A partir da etapa de identificação, é realizada a análise do grau de cada risco, considerando o seu potencial impacto para ao negócio e a probabilidade de cada risco se materializar. A fim de priorizar os processos quanto a sua criticidade, os seguintes parâmetros são adotados pela Companhia quando da análise do grau dos riscos aos quais está exposta:

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

Nível	Valores
Crítico	Acima de R\$10.000.000,00
Alto	Entre R\$7.000.000,00 a R\$10.000.000,00
Moderado	Entre R\$5.000.000,00 a R\$7.000.000,00
Mínimo	Até R\$5.000.000,00
N/A	Sem impactos financeiros

Referência: 1,5% do EBITDA 2018

Nível	Descrição
Crítico	Risco de perda de controle das operações da Companhia ou penalização por órgãos reguladores
Alto	Não conformidade com legislação de forma contínua, gerando comunicação formal de órgão fiscalizador
Moderado	Descumprimento de uma regulamentação específica ou multa contratual
Mínimo	Acionamento por reclamação de clientes
N/A	Sem impacto legal, contratual ou regulatório



Nível	Descrição
Crítico	Publicidade negativa relacionado aos acionistas
Alto	Publicidade negativa nacional (artigos veiculados nacionalmente)
Moderado	Publicidade negativa local (impacto gerenciável)
Mínimo	Publicidade negativa mínima (impacto interno)
N/A	Sem publicidade negativa

Nível	Descrição
Crítico	Interrupção das operações
Alto	Operações realizadas com restrições significativas de performance
Moderado	Operações realizadas com perda de performance
Mínimo	Operações do dia a dia sem perda de impacto
N/A	Sem alteração nas operações

A metodologia definida pela Companhia, e detalhada na ilustração abaixo, considera:

- **Impacto:** magnitude/significado do potencial de perdas financeiras, degradação da imagem, penalidades legais e/ou interrupções operacionais na percepção da liderança da Companhia ou da área de Gestão de Riscos.
- **Vulnerabilidade:** probabilidade de ocorrência de risco com base em quão robustos os controles relacionados com o risco são, considerando a concepção e implementação, bem como a probabilidade de que eles falhem, na percepção das áreas de Gestão de Riscos e Auditoria Interna. Ainda, a Companhia poderá contratar auditor independente registrado na CVM para desempenhar a função da área de auditoria interna e/ou para fins de prestação de consultoria na avaliação de vulnerabilidade existente nos controles internos da Companhia.
- **Perfil do Risco:** determinado ao se combinar o impacto/consequência e probabilidade/vulnerabilidade esperadas do risco.

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

TIPOS DE IMPACTO		NÍVEIS DE IMPACTO				
		1. N/A ou Insignificante	2. Mínimo	3. Moderado	4. Alto	5. Crítico
Financeiro	Sem impactos financeiros		Até R\$5.000.000,00	Entre R\$5.000.000,00 a R\$7.000.000,00	Entre R\$7.000.000,00 a R\$10.000.000,00	Acima de R\$10.000.000,00
Imagem	Sem publicidade negativa		Publicidade negativa mínima (impacto interno)	Publicidade negativa local (impacto gerenciável)	Publicidade negativa nacional (artigos veiculados nacionalmente)	Publicidade negativa relacionado aos acionistas
Legal	Sem impacto legal, contratual ou regulatório		Acionamento por reclamação de clientes	Descumprimento de uma regulamentação específica ou multa contratual	Não conformidade com legislação de forma contínua, gerando comunicação formal de órgão fiscalizador	Risco de perda de controle das operações da Companhia ou penalização por órgãos reguladores
Operacional	Sem alteração nas operações		Operações do dia a dia sem perda de impacto	Operações realizadas com perda de performance	Operações realizadas com restrições significativas de performance	Interrupção das operações
NÍVEIS DE VULNERABILIDADE		PERFIL DO RISCO (VULNERABILIDADE VS IMPACTO)				
5. Quase certo	Poderá ocorrer dentro dos próximos 3 meses Probabilidade: >90%	Médio	Alto	Alto	Crítico	Crítico
4. Provável	Poderá ocorrer dentro dos próximos 12 meses Probabilidade: >60% e <90%	Médio	Médio	Alto	Crítico	Crítico
3. Possível	Poderá ocorrer dentro dos próximos 2 anos Probabilidade: >40% e <60%	Baixo	Médio	Alto	Alto	Crítico
2. Improvável	Poderá ocorrer dentro dos próximos 5 anos Probabilidade: >10% e <40%	Baixo	Baixo	Médio	Alto	Alto
1. Exceção ou Raro	Poderá ocorrer dentro dos próximos 10 anos Probabilidade: <10%	Baixo	Baixo	Médio	Médio	Alto

- c) Definir e implementar as ações de resposta – O objetivo de tratar os cenários de risco é reduzir seus perfis de risco. Assim, a Companhia toma a decisão sobre como cada cenário de risco é respondido, determinando a natureza específica do tratamento a ser aplicado.
- d) As recomendações são desdobradas em ações detalhadas, pilotos, testes, validações e ajustes necessários para assegurar a eficácia do tratamento e controle dos riscos aos quais a Companhia está exposta. Após todos os testes e ajustes necessários, a ação é implementada e difundida a todos os envolvidos. Neste contexto, as Áreas de Negócio, a partir dos riscos identificados e respectivas recomendações informadas pelas áreas de Auditoria Interna e Gestão de Riscos, implementam os planos de ação para garantir o tratamento dos riscos. Tais atividades e prazos são acompanhados pela área de Gestão de Riscos, e reportados periodicamente ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos/Diretoria, conforme ilustração a seguir:

INTERPRETAÇÃO DO PERFIL DO RISCO	
PERFIL DO RISCO	DIRETRIZ DE RESPOSTA
Crítico	Requer uma resposta / plano de mitigação imediato com reporte mensal da evolução à Diretoria Executiva e trimestral ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos
Alto	Requer uma resposta / plano de mitigação apropriado com reporte trimestral da evolução à Diretoria Executiva
Médio	Monitoramento e gerenciar ativamente
Baixo	Monitoramento e gerenciar conforme necessário

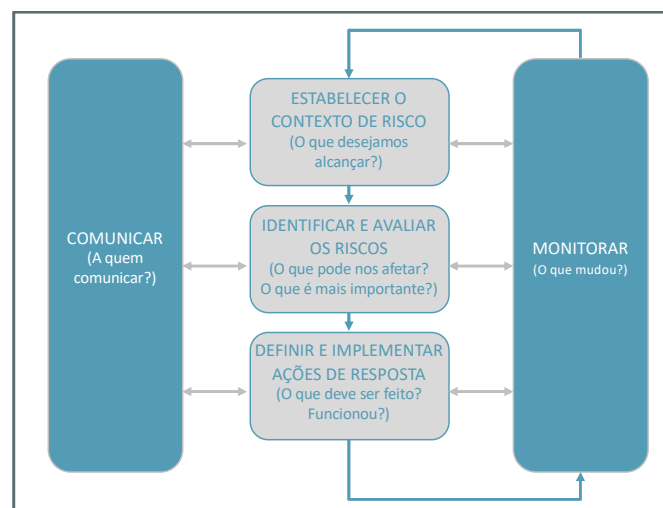
- e) Monitorar - a Área de Gestão de Riscos realiza, regularmente, o monitoramento dos riscos para reavaliar o nível de gerenciamento aplicado a cada cenário de risco e acordar outras ações de resposta. Os cenários de risco são revisados, no mínimo, anualmente e relatados para:
- Verificar se o perfil de risco foi alterado;

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

- Identificar quando é necessário tratamento adicional;
 - Obter segurança de que o gerenciamento de riscos é eficaz.
- f) Comunicar – A área de Gestão de Riscos deve garantir que as informações apropriadas sejam repassadas às partes interessadas de maneira oportuna e proativa. Os relatórios e comunicação de riscos buscam garantir que:
- As partes interessadas conhecem a natureza e o status dos principais riscos, para que possam operar com uma maior consciência dos riscos e seus possíveis impactos à Companhia;
 - Haja uma cultura de transparência de risco;
 - Haja uma cultura de responsabilização e conscientização de riscos.

(iii) Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A estrutura de gerenciamento de riscos da Companhia segue os princípios adotados por normas de gestão de risco empresarial reconhecidas no mercado, como a ISO 31000: 2009. Assim, a abordagem para o mapeamento dos processos de gerenciamento dos nossos riscos segue as etapas apresentadas na figura abaixo:



A fim de identificar, avaliar, monitorar e responder aos riscos estratégicos, tecnológicos, operacionais, financeiros e regulatórios aos quais a Companhia está exposta, proporcionando um mecanismo para priorização desses riscos e, consequentemente, uma ferramenta de direcionamento dos esforços para mitigar a sua materialização, a estrutura de gerenciamento de riscos da Companhia está assim segmentada:

- **Conselho de Administração:** responsável pela governança do processo local de gerenciamento de riscos, para que a Companhia seja gerenciada de maneira consciente e diligente, conforme as seguintes atribuições e responsabilidades:
 - Aprovar a política de gerenciamento de riscos;
 - Definir uma tolerância de risco apropriada, priorizando riscos e aprovando planos de mitigação; e
 - Supervisionar e aprovar planos de resposta a riscos, quando necessário.

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

- O Comitê de Auditoria e de Gestão de Riscos: (i) avalia e monitora a exposição da Companhia a riscos que possam afetar a sua sustentabilidade; (ii) supervisiona as atividades da área de Auditoria Interna; (iii) avalia a efetividade do modelo de gestão de riscos da Companhia e sugere soluções de aprimoramento dos processos internos de gerenciamento de riscos ao Conselho de Administração; (iv) recomenda ao Conselho de Administração a revisão ou a implementação de alterações, prioridades e inclusões à matriz de riscos da Companhia; (v) assessora o Conselho de Administração da Companhia na avaliação de políticas, limites e planos de ação; e (vi) avalia e monitora o cumprimento e a efetividade da política de gerenciamento de riscos e recomenda correções ou aprimoramentos necessários ao Conselho de Administração. O Comitê de Auditoria e de Gestão de Riscos possui autonomia operacional e orçamento próprio, aprovado pelo Conselho de Administração.
- A Diretoria Executiva: responsável por: (i) assegurar que o modelo de "três linhas de defesa" seja aplicado aos processos de gerenciamento de riscos e controles da Companhia; e (ii) acompanhar o processo de gerenciamento de riscos, patrocinando e monitorando a implementação de ações de tratamento de riscos eventualmente identificados pela Companhia.
- A área de Gestão de Riscos: (i) garante a vigilância constante do ambiente de risco da Companhia, reportando novos riscos para o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, quando necessário; (ii) antecipa e planeja possíveis falhas, bem como mantém uma margem prática e relevante de segurança; (iii) incentiva que a liderança da Companhia possua uma cultura de gestão de riscos; (iv) reporta as atividades de gestão de riscos para o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos; (v) toma decisões sobre os resultados do relatório de riscos, respostas específicas a novos riscos e mudanças no planejamento de planos de mitigação de riscos; (vi) busca melhorias no processo de gerenciamento de riscos continuamente; e (vii) supervisiona quaisquer programas necessários de treinamento e conscientização de riscos.
- Área de Auditoria Interna: fornece ao Conselho de Administração, ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos e à área de Gestão de Riscos avaliações independentes, imparciais e tempestivas, consolidando, avaliando, monitorando e comunicando os riscos da Companhia e a qualidade/efetividade dos processos de governança.
- Auditoria Interna Independente: auditor independente registrado na CVM, distinto daquele contratado para serviços de auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, responsáveis e contratados especificamente para monitorar a qualidade e a efetividade dos processos de gerenciamento dos riscos.
- Áreas de Negócios: responsável por seguir o processo de gerenciamento de riscos, ao identificar, controlar e mitigar os riscos, com a implementação de processos e controles internos que tratem os riscos aos quais a Companhia está exposta.

(c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos

O Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos realiza a avaliação da efetividade do modelo de gestão de

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

riscos e a supervisão das atividades da área de Gestão de Riscos, e faz suas recomendações de soluções de aprimoramento dos processos internos de gerenciamento de riscos para a análise, avaliação e tomada de decisões pelo Conselho de Administração da Companhia.

Dessa forma, a Companhia entende que sua estrutura operacional e os controles internos adotados são adequados para a verificação da efetividade de sua política de gerenciamento de riscos, uma vez que o monitoramento dos controles se dá por meio de um processo dinâmico, contínuo e colaborativo, de modo a garantir a posterior adoção de medidas específicas, factíveis e tempestivas. As pessoas envolvidas em cada área possuem competência para diagnosticar, priorizar, monitorar e gerir os seus riscos, sempre atentas às mudanças do ambiente interno e externo para não serem surpreendidas por riscos desconhecidos ou não controlados.

Ainda, a Área de Auditoria Interna conduz auditorias de acompanhamento (follow up), para confirmar que os planos de ação acordados no âmbito das auditorias internas foram efetivamente implementados.

O Conselho de Administração da Companhia declara que a área de auditoria interna da Companhia possui estrutura e orçamento considerados suficientes ao desempenho de suas funções, conforme avaliação realizada pelo menos anualmente pelo órgão, nos termos do Regulamento do Novo Mercado.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(a) Política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado**

Em que pese a Companhia não possuir uma política de gerenciamento de riscos de mercado formalizada, ela monitora e busca prevenir, mitigar e tratar todo e qualquer tipo de risco de mercado que possa impactar de forma negativa as suas atividades e operações, o alcance dos seus objetivos e os padrões de geração de valor estabelecidos no seu plano estratégico, gerenciando, portanto, os riscos descritos no item 4.2 deste Formulário de Referência.

(b) objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado**(i) riscos de mercado para os quais se busca proteção**

A Política de Gerenciamento de Riscos da Companhia, que foi elaborada e revisada pela área de Gestão de Riscos, foi devidamente aprovada em Reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de outubro de 2019, define como riscos financeiros:

- Riscos de Mercado: é a possibilidade de alterações nos preços de mercado que possam afetar os ganhos da Companhia ou o valor de seus instrumentos financeiros - tais como taxas de câmbio, taxas de juros e preços;
- Riscos de Crédito: é a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissão de títulos. Esse risco é principalmente proveniente das contas a receber de clientes, de caixa e de equivalentes de caixa da Companhia;
- Riscos de Liquidez: é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor ou da possibilidade de falta de recursos para honrar compromissos assumidos em função do descasamento entre ativos e passivos.

A Companhia entende como risco de mercado aquele que acarreta na flutuação do valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro em razão das variações nos preços de mercado.

Os riscos de mercado estão sujeitos a três categorias de riscos: (i) risco de taxas de juros; (ii) risco cambial; e (iii) risco de preço, o qual pode se referir a commodities, ações, entre outros.

Risco de taxa de juros

A Companhia está exposta ao risco de mudanças nas taxas de juros, sendo que tal modificação pode impactar o retorno sobre seus ativos de curto prazo.

A análise de sensibilidade elaborada pela Companhia, conforme item 4.2 deste Formulário de Referência, é desenvolvida considerando a exposição ao CDI, que é o indexador atualmente utilizado nas aplicações financeiras contratadas pela Companhia.

Risco cambial

O risco cambial existe nas operações comerciais futuras e se dá, principalmente, em razão de: (i) importações de mercadorias denominadas em dólar norte-americano; e (ii) empréstimos com empresas vinculadas no exterior denominadas em Euro. A política de gestão de risco cambial está alinhada com a da COFRA.

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

(ii) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Para nos protegermos do risco cambial descrito acima, o qual se divide em risco de importação e em risco de empréstimos, as seguintes estratégias foram adotadas:

- Importação de mercadorias

A Companhia se protege de oscilações cambiais do saldo a liquidar de suas importações por meio da contratação de *Non Deliverable Forwards* (NDFs) para as compras altamente prováveis previstas em orçamento. Essa contratação é baseada no valor FOB (*free on board*) das mercadorias.

- Empréstimos

A Companhia captou empréstimos com empresas partes relacionadas em moeda estrangeira acrescidos de juros fixos, não existindo, portanto, o risco de taxa de juros sobre os empréstimos. Todavia, os empréstimos, os quais ocorrem somente com partes relacionadas, são captados em moeda estrangeira e denominados em Euro e, portanto, está intrínseco o risco cambial. As despesas com juros e variação cambial são lançadas em contrapartida à conta de "Receitas e despesas financeiras". O risco de variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira foi mitigado por meio de contratação de swap, mediante o qual a variação cambial foi "trocada" por uma taxa fixa.

(iii) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Como procedimento de gestão de seus riscos de mercado, a Companhia administra as suas exposições em moeda estrangeira relacionadas à compra de mercadorias por meio da contratação de instrumentos financeiros derivativos atrelados ao dólar, considerando a previsão de entrada de mercadorias no estoque contida no orçamento oficial da Companhia.

A partir de outubro de 2016, a Companhia designou formalmente os instrumentos derivativos para cobertura das suas importações futuras altamente prováveis, em dólares, com objetivo de (i) realizar o *hedge accounting* de fluxos de caixa; e (ii) proteger a volatilidade do custo de entrada das mercadorias no estoque em decorrência dos momentos desfavoráveis na taxa de câmbio.

A estrutura de hedge consiste na cobertura de uma transação prevista, cuja realização é altamente provável, de entrada de mercadorias no estoque em dólar referente às importações de produtos que serão comercializados pela Companhia, contra o risco de flutuação de taxa de câmbio dólar vs. real, adotando como instrumento de cobertura, instrumentos financeiros derivativos como NDFs, em valores, vencimentos e moeda equivalentes ao budget de importações em dólar.

As transações para as quais a Companhia fez a designação de *hedge accounting* tem realização altamente provável e apresentam uma exposição à variação do fluxo de caixa que poderia afetar lucros e perdas. Ainda, são altamente efetivas em atingir as variações cambiais ou fluxo de caixa atribuível ao risco coberto.

(iv) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia possui como prática gerir os riscos existentes de forma conservadora, sendo que esta prática possui como principais objetivos preservar o valor e a liquidez dos ativos financeiros e garantir recursos financeiros para o bom andamento dos negócios.

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

(v) instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não utiliza instrumentos financeiros derivativos com objetivos diversos aos de proteção cambial e taxa de juros (hedge).

(vi) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A estrutura de gerenciamento de riscos da Companhia segue os princípios adotados por normas de gestão de risco empresarial reconhecidas no mercado, como a ISO 31000: 2009, a fim de avaliar e monitorar os riscos estratégicos, tecnológicos, operacionais, financeiros e regulatórios aos quais a Companhia está exposta, proporcionando um mecanismo para priorização desses riscos e, consequentemente, uma ferramenta de direcionamento dos esforços para mitigar a sua materialização, e está assim segmentada:

- Conselho de Administração: responsável pela governança do processo local de gerenciamento de riscos, para que a Companhia seja gerenciada de maneira consciente e diligente, conforme as seguintes atribuições e responsabilidades:
 - Aprovar a política de gerenciamento de riscos;
 - Definir uma tolerância de risco apropriada, priorizando riscos e aprovando planos de mitigação; e
 - Supervisionar e aprovar planos de resposta a riscos, quando necessário.
- O Comitê de Auditoria e de Gestão de Riscos: (i) avalia e monitora a exposição da Companhia a riscos que possam afetar a sua sustentabilidade; (ii) supervisiona as atividades da área de Auditoria Interna; (iii) avalia a efetividade do modelo de gestão de riscos da Companhia e sugere soluções de aprimoramento dos processos internos de gerenciamento de riscos ao Conselho de Administração; (iv) recomenda ao Conselho de Administração a revisão ou a implementação de alterações, priorizações e inclusões à matriz de riscos da Companhia; (v) assessora o Conselho de Administração da Companhia na avaliação de políticas, limites e planos de ação; e (vi) avalia e monitora o cumprimento e a efetividade da política de gerenciamento de riscos e recomenda correções ou aprimoramentos necessários ao Conselho de Administração. O Comitê de Auditoria e de Gestão de Riscos possui autonomia operacional e orçamento próprio, aprovado pelo Conselho de Administração.
- A área de Gestão de Riscos: (i) garante a vigilância constante do ambiente de risco da Companhia, reportando novos riscos para o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, quando necessário; (ii) antecipa e planeja possíveis falhas, bem como mantém uma margem prática e relevante de segurança; (iii) incentiva que a liderança da Companhia possua uma cultura de gestão de riscos; (iv) reporta as atividades de gestão de riscos para o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos; (v) toma decisões sobre os resultados do relatório de riscos, respostas específicas a novos riscos e mudanças no planejamento de planos de mitigação de riscos; (vi) busca melhorias no processo de gerenciamento de riscos continuamente; e (vii) supervisiona quaisquer programas necessários de treinamento e conscientização de riscos.
- Área de Auditoria Interna: fornece ao Conselho de Administração, ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos e à área de Gestão de Riscos avaliações independentes, imparciais e tempestivas, consolidando, avaliando, monitorando e comunicando os riscos da Companhia e a qualidade/efetividade dos processos de governança.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**(c) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

O Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos realiza a avaliação da efetividade do modelo de gestão de riscos e a supervisão das atividades da área de Gestão de Riscos, e faz suas recomendações de soluções de aprimoramento dos processos internos de gerenciamento de riscos para a análise, avaliação e tomada de decisões pelo Conselho de Administração da Companhia.

Dessa forma, a Companhia entende que sua estrutura operacional e os controles internos adotados são adequados para a verificação da efetividade de das práticas adotadas para fins de gerenciamento de riscos de mercado, uma vez que o monitoramento dos controles se dá por meio de um processo dinâmico, contínuo e colaborativo, de modo a garantir a posterior adoção de medidas específicas, factíveis e tempestivas. As pessoas envolvidas em cada área possuem competência para diagnosticar, priorizar, monitorar e gerir os seus riscos, sempre atentas às mudanças do ambiente interno e externo para não serem surpreendidas por riscos desconhecidos ou não controlados.

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

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

A Companhia busca a melhoria contínua de sua estrutura de governança corporativa e o aprimoramento de seus controles internos. Dentre as ações realizadas ou em andamento, destacam-se: (i) implantação de estrutura e processos de Compliance; (ii) gerenciamento de riscos; (iii) instituição de políticas corporativas relevantes; (iv) aprimoramento das políticas e procedimento de Compliance anticorrupção; e (v) implantação de canal de denúncias.

A Companhia definiu e mantém um “Mapa de Processos”, considerando como diretriz para a classificação de seus controles internos: a) controles no nível de entidade: contempla os controles de governança corporativa que permeiam toda uma organização e não somente um processo crítico; e b) controles no nível de processos: os processos consolidam os controles internos da Companhia numa visão sistêmica, impulsionando naturalmente os funcionários a entender a empresa como um conjunto de processos inter-relacionados e interdependentes, desvinculando o foco de um departamento ou de um conjunto de funções, podendo ser classificados em um processo de negócio, que inclui atividades que geram valor para o cliente, ou um processo transversal, conjunto de atividades que garantem o apoio necessário ao funcionamento adequado dos processos de negócios.

Todos os processos identificados no “Mapa de Processos” possuem uma Matriz de Riscos e Controles (MRC), bem como formalização das diretrizes em políticas e procedimentos, sendo que é de responsabilidade da área de controles internos, com apoio das áreas de negócios, manter essa documentação sempre atualizada. Caso as áreas de negócio necessitem, foi definido processo onde a área de controles internos auxilia na revisão dos processos, com a visão de riscos e busca por controles compensatórios.

Para garantir que todos os riscos e controles chaves de um processo foram mapeados e documentados, a área de Controles Internos realiza sempre que necessário um walkthrough do processo, que auxilia a confirmar o entendimento do processo de negócio e seus respectivos controles, além de avaliar a efetividade dos controles por meio de testes de aderência sem amostra (um registro).

A Companhia definiu, ainda, processo de acompanhamento da implantação dos planos de ação decorrentes da avaliação periódica da eficácia e efetividade operacional dos controles chaves, de modo a verificar o status da implantação das melhorias nos controles e processos, bem como identificar possíveis novos riscos.

Com relação à prevenção e controle das práticas contábeis: (i) a Companhia segue as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS/CPC); (ii) as demonstrações financeiras são elaboradas pela Contabilidade, com apoio da Tesouraria, Tributário e Jurídico (áreas que respondem ao CFO da Companhia); (iii) as conciliações contábeis são controladas em sistemas internos utilizados pela Companhia; (iv) as informações contábeis são registradas em sistemas internos utilizados pela Companhia; (v) os lançamentos manuais respeitam o 4-eye principle; (vi) o fechamento contábil apenas é concluído após justificativa para as variações relevantes de todas as contas contábeis; e (vii) o balanço e a demonstração do resultado do exercício são revisados mensalmente pela Contabilidade.

Ademais, anualmente, os Auditores Independentes atuam: (i) na emissão de relatório sobre as demonstrações financeiras; e (ii) na emissão de carta de recomendação sobre controles internos da

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

Companhia de acordo com art. 25, inciso II, da Instrução CVM n.º 308/99.

Ainda, cumpre destacar que o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos acompanha as atividades da área de Controles Internos e dos Auditores Independentes.

(b) estruturas organizacionais envolvidas

A estrutura de controles internos da Companhia é assim segmentada:

- Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos: acompanha as atividades das áreas de Controles Internos, da Auditoria Interna, e da Auditoria Interna Independente (auditor independente registrado na CVM, distinto daquele contratado para serviços de auditoria das demonstrações financeiras da Companhia), reportando ao Conselho de Administração quando necessário.
- Área de Controles Internos: visa garantir que as respostas aos riscos, definidas pela Companhia, estão sendo aplicadas em seu ambiente de controles internos, seja pela melhoria de controles existentes ou por meio de novos controles, cumprindo a ela: (i) documentar e zelar pelo cumprimento das políticas, procedimentos, matrizes de riscos e controles; (ii) prover suporte em revisões de processo; (iii) avaliar periodicamente a aderência dos controles internos; (iv) aplicar checklists e/ou questionários de autoavaliação de processos; (v) atender as atividades de auditoria; e (vi) acompanhar a implementação de planos de ação das auditorias que atendeu.
- Área de Compliance: visa garantir o cumprimento de obrigações relevantes da Companhia por meio de um programa de compliance, conscientizando as áreas envolvidas e verificando a aderência de obrigações legais, regulatórias, contratuais, de governança e internas relevantes. Suas atividades contemplam: (i) revisão de políticas e procedimentos internos; (ii) apuração de relatos recebidos no canal de denúncias e condução de investigações internas; (iii) reporte ao Comitê Interno de Ética do resultado das investigações internas; (iv) definição de procedimentos de contratação e monitoramento de terceiros; (v) controle de brindes, doações e patrocínios; (vi) realização de treinamentos sobre assuntos de integridade; e (vii) monitoramento contínuo das ações de integridade.
- Área de Auditoria Interna: (i) realizar auditoria de processos para identificar riscos, vulnerabilidades e oportunidades de melhorias ao longo de um processo de negócio, com avaliação do desenho dos controles e/ou execução de testes para assegurar a execução dos controles; (ii) verificar se os processos de negócio seguem as políticas e procedimentos internos, bem como as regulamentações e leis específicas; (iii) executar testes abrangentes e emitir parecer sobre o nível de conformidade da atividade; e (iv) identificar novos riscos, vulnerabilidades e oportunidades de melhoria avaliando e testando as melhorias nos controles implementados.
- Auditoria Interna Independente: auditor independente registrado na CVM, distinto daquele contratado para serviços de auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, responsável por fornecer ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos uma avaliação independente e objetiva sobre a qualidade e eficácia dos processos de gerenciamento de riscos e do ambiente de controles internos da Companhia, propondo recomendações de melhorias.

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

- Áreas de Negócios: responsável por aplicar os planos de ação para tratamento dos riscos aos quais a Companhia está exposta.

(c) forma de supervisão da eficiência dos controles internos pela administração da Companhia, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

O processo de controle interno relativo à elaboração das Demonstrações Financeiras e às práticas contábeis da Companhia está descrito no item 5.3.a deste formulário de referência.

Com o mapeamento dos controles chaves por processo, são executados testes periódicos para avaliar a eficácia e a efetividade operacional dos controles chaves, que são realizados pela área de Auditoria Interna e pela Auditoria Interna Independente (auditor independente registrado na CVM, distinto daquele contratado para serviços de auditoria das demonstrações financeiras da Companhia).

Para todas as deficiências identificadas em uma avaliação de controles internos, as áreas de negócios responsáveis definem planos de ação para remediá-las.

Anualmente, a Administração recebe carta de recomendação dos Auditores Independentes, conforme requerido pelo art. 25, inciso II, da Instrução CVM n.º 308/99, propõe plano de ação e atua durante o ano para correção dos pontos identificados.

(d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

O relatório emitido pelo Auditor Independente relativo ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 apontou as seguintes deficiências significativas:

- O Auditor Independente identificou que usuários continuavam com acesso a sistemas da Companhia, apesar de não fazerem mais parte de seu quadro de funcionários. Ao analisar as contas relacionadas a esses usuários, o Auditor Independente constatou que esses usuários não acessaram transações após os seus desligamentos da Companhia, tampouco atuaram de forma a comprometer informações dos sistemas nesse período. A Administração informou que a deficiência foi remediada pela Companhia por meio de aquisição de ferramenta que assegura que alterações na folha de pagamento (desligamentos, transferências, licenças) sejam refletidas e processadas adequadamente em seus sistemas.
- O Auditor Independente identificou que a revisão dos acessos de usuários ainda não havia sido finalizada quando da emissão do relatório circunstanciado. Durante as análises, o Auditor Independente constatou que um usuário tinha permissões em desconformidade com a sua função. A Administração informou que os ajustes no sistema SAP já foram implementados e auditados pela COFRA entre março e abril de 2019 e que irá implementar processo de monitoramento para verificar se a ferramenta interna está capturando e processando adequadamente as alterações realizadas.

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

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

A Administração tomou ciência e concorda com o relatório circunstanciado do Auditor Independente sobre as deficiências nos controles internos identificadas durante o processo de auditoria da Companhia relacionados ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, destacando que os pontos reportados já foram remediados e que continuará adotando medidas para o constante aprimoramento dos controles internos e sistemas informatizados da Companhia. Os Diretores da Companhia entendem que as deficiências reportadas no relatório circunstanciado do Auditor Independente não tiveram impacto na precisão dos dados e na confiabilidade da elaboração das Demonstrações Financeiras da Companhia.

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

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

(a) se o emissor possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:

A Companhia tem a honestidade como cultura, atua em conformidade com todas as leis relacionadas aos seus negócios, e mantém um compromisso ético na realização de cada uma das suas atividades. A Companhia estruturou e formalizou todas as suas boas práticas em políticas e procedimentos de integridade, em consonância com o propósito e os valores da Companhia. Essas políticas e procedimentos de integridade reúnem um conjunto de mecanismos e procedimentos internos utilizados na prevenção, detecção e combate a desvios de conduta e descumprimento da legislação aplicável, tais como fraudes e corrupção.

Com esse intuito, as políticas e procedimentos consolidam e reforçam as regras e diretrizes gerais como o Código de Ética, políticas e ações conduzidas por diversas áreas funcionais da estrutura organizacional da empresa, em consonância com as suas respectivas atribuições, para pautar a conduta das lideranças, funcionários, parceiros e terceiros, evidenciando o compromisso da Companhia com a disseminação da cultura de honestidade e boas práticas de gestão e a constante promoção de um ambiente corporativo transparente e ético.

Os principais objetivos das políticas e procedimentos de integridade são: (i) promover a cultura de ética e conformidade; (ii) consolidar todas as iniciativas de conformidade, em especial as anticorrupção; (iii) implantar as melhores práticas de acordo com os mais altos padrões éticos; (iv) assegurar que as políticas e os procedimentos de cada área estejam devidamente formalizados e sejam observados pelos funcionários; (v) estabelecer a cultura de gestão de riscos a fim de mitigá-los por meio da prevenção; (vi) buscar a melhoria contínua com base na análise, avaliação e desenvolvimento regular do programa e do ambiente normativo aplicável; e (vii) promover a transparência.

(i) os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas

Os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados pela Companhia são: (i) definição de diretrizes e regras claras para orientar todos os funcionários, a saber: Código de Ética, devidamente aprovado em Reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de outubro de 2019, e se aplica a todos administradores, empregados e terceiros da Companhia e Política de Prevenção e Combate à Fraude e Corrupção; (ii) treinamentos periódicos a todos os funcionários sobre o conteúdo do Código de Ética, realizados anualmente; (iii) detecção e interrupção de irregularidades por meio da institucionalização de canal de denúncias; (iv) monitoramento contínuo dos riscos aos quais a Companhia está exposta, incluindo o risco de conformidade, sendo que a reavaliação dos riscos ocorre anualmente; (v) adoção e acompanhamento de indicadores de monitoramento de riscos; (vi) revisão periódica de suas políticas e procedimentos internos; (vii) práticas de *know your employee* e *know your supplier*; e (viii) implementação de Comitê Interno de Ética, responsável pela avaliação e resposta de questões de ética e integridade da Companhia.

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

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

A área de Compliance é responsável por garantir o cumprimento de obrigações relevantes por meio de um programa de compliance, conscientizando as áreas envolvidas e verificando a aderência da Companhia às obrigações legais, regulatórias, contratuais, de governança e internas relevantes. Suas atividades contemplam: (i) revisão de políticas e procedimentos internos; (ii) apuração de relatos recebidos no canal de denúncias e condução de investigações internas; (iii) reporte ao Comitê Interno de Ética do resultado das investigações internas; (iv) definição de procedimentos de contratação e monitoramento de terceiros; (v) controles de brindes, doações e patrocínios; (vi) realização de treinamentos sobre assuntos de integridade; e (vii) monitoramento contínuo das ações de integridade.

Ainda, a Companhia possui um Comitê Interno de Ética composto por cinco membros, sendo um dos membros o responsável pela área de Compliance, e os demais membros indicados pelo Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, e aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

Dentre as responsabilidades do Comitê Interno de Ética estão: (i) incentivar e monitorar a criação de programas de ética, conduta e anticorrupção, contemplando ações de disseminação, capacitação e treinamento referente aos códigos, políticas, procedimentos, leis e regulamentos aplicáveis; (ii) recomendar a aplicação das medidas disciplinares cabíveis referentes aos desvios de conduta mais graves; e (iii) comunicar periodicamente ao Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos informações sobre as suas atividades.

(iii) se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:

A Companhia adota um Código de Ética que foi devidamente aprovado em Reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de outubro de 2019. O Código de Ética define o propósito, visão e valores da Companhia, as diretrizes de comportamento esperadas por parte de seus funcionários, o papel e as responsabilidades da liderança, diretrizes de relacionamento com fornecedores e clientes.

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

As disposições do Código de Ética se aplicam, irrestritamente, a todos os funcionários e administradores da Companhia. Os preceitos estabelecidos devem ser observados em todas as relações profissionais mantidas com clientes, fornecedores, parceiros, agentes governamentais e com a sociedade. Além disso, o Código de Ética também se aplica a fornecedores de mercadorias e serviços e estabelece os padrões de conduta a serem respeitados.

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

São realizados treinamentos periódicos a todos os funcionários e administradores a respeito do Código de Ética e normas relacionadas ao tema, ao menos anualmente. Os treinamentos são ministrados pela área de Compliance da Companhia.

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

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

O Código de Ética prevê a adoção das seguintes medidas disciplinares em caso de violações: (i) advertência oral; (ii) advertência por escrito; (iii) suspensão; (iv) demissão; (v) término antecipado da relação com o terceiro infrator; e (vi) medidas legais relacionadas a ressarcimento dos danos.

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

O Código de Ética foi devidamente aprovado em Reunião do Conselho de Administração realizada em 2 de outubro de 2019 e está disponível no site da Companhia e também na intranet.

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

A Companhia conta com canal de comunicação para o envio de eventuais denúncias, que almeja assegurar que os funcionários e terceiros sejam ouvidos de forma sigilosa e tenham o seu anonimato assegurado se assim desejarem. Tal canal reforça a cultura de transparência e de proteção do denunciante de boa-fé.

O acesso aos canais de comunicação se dá pelo endereço de e-mail: canalaberto@cea.com.br.

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

O canal de denúncias é interno. A triagem inicial das denúncias é realizada pela área de Compliance, a qual realiza apuração de relatos recebidos e condução de investigações internas.

- **se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados**

O canal de denúncias está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros.

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

O Código de Ética determina que a Companhia não tolerará qualquer forma de retaliação contra indivíduos que realizaram denúncias de boa-fé e compromete-se a proteger sua identidade, caso assim o denunciante prefira. O canal de denúncias não solicita os dados pessoais do denunciante, e pode ocultar as informações do relato recebido para quem irá realizar a apuração, de modo que se mantenha o anonimato.

- **órgão do emissor responsável pela apuração de denúncias**

O órgão responsável pela apuração de denúncias é a Área de Compliance, que poderá contratar terceiros para auxiliá-la com tal função caso seja necessário.

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

A Companhia não adota procedimentos específicos para identificação de vulnerabilidades em processos de fusão, aquisição e reestruturação societária, visto que não se tratam de acontecimentos comuns em seu dia-a-dia.

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

Sem prejuízo, na hipótese de ocorrência dos casos citados, a Companhia efetuará a contratação de serviços especializados (consultorias, auditorias e avaliações jurídicas, conforme aplicável) para a condução de processos de "Due Diligence" de todos os aspectos necessários para a avaliação dos riscos envolvidos nas operações.

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

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia adota regras, políticas, procedimentos e práticas para prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública.

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

Item não aplicável, tendo em vista que não houve alterações significativas em relação ao último exercício social.

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevante em relação a esta seção 5 que não tenham sido divulgadas nos demais itens deste Formulário de Referência.

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

Os valores constantes deste item 10.1 foram extraídos das informações contábeis consolidadas intermediárias consolidadas da Companhia, contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR, referentes aos períodos de seis meses findo em 30 de junho de 2019 e 2018 e das demonstrações contábeis consolidadas da Companhia referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016.

Em 1º de janeiro de 2019, entrou em vigor a nova norma que regula o tratamento contábil das Operações de Arrendamento Mercantil (IFRS 16/CPC 06(R2)) emitida pelo IASB e CPC, respectivamente. Para a implementação de tal norma, a Companhia adotou o método retrospectivo modificado. Consequentemente, as informações financeiras de 30 de junho de 2018 e de 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016 não foram ajustadas para refletir a adoção do IFRS 16/CPC 06(R2) e, por isso, algumas informações financeiras não são comparáveis com aquelas de 30 de junho de 2019, as quais refletem os efeitos da adoção desta norma. Para mais informações sobre o IFRS 16/CPC 06(R2), ver item 10.4 deste Formulário de Referência.

Os termos “AH” e “AV” constantes das colunas de determinadas tabelas abaixo significam “Análise Horizontal” e “Análise Vertical”, respectivamente.

(a) Condições Financeiras e Patrimoniais Gerais

Entendemos que as condições financeiras e patrimoniais da Companhia são suficientes para implementar o seu plano de negócios e cumprir com suas obrigações de curto e longo prazo. A geração de caixa da Companhia, juntamente com as linhas de crédito disponíveis, é suficiente para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos para execução do seu plano de negócios.

Em 30 de junho de 2019, o índice de endividamento total (representado por passivo circulante acrescido do passivo não circulante e dividido pelo patrimônio líquido) era de 2,0x. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes de caixa da Companhia era de R\$ 95,3 milhões e a dívida líquida (representada pelo total da soma dos empréstimos a pagar a partes relacionadas e arrendamento mercantil - circulante e não circulante - deduzida do saldo de caixa e equivalentes de caixa) totalizava R\$ 2.354,2 milhões, com um índice de alavancagem financeira, que compreende a dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido, de 1,2x.

Em 31 de dezembro de 2018, o índice de endividamento total (representado por passivo circulante acrescido do passivo não circulante e dividido pelo patrimônio líquido) era de 2,1x. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes de caixa da Companhia era de R\$ 446,0 milhões e a dívida líquida (representada pelo total da soma dos empréstimos a pagar a partes relacionadas e arrendamento mercantil - circulante e não circulante - deduzida do saldo de caixa e equivalentes de caixa) totalizava R\$ 463,3 milhões, com um índice de alavancagem financeira, que compreende a dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido, de 0,4x.

Em 31 de dezembro de 2017, o índice de endividamento total (representado por passivo circulante acrescido do passivo não circulante e dividido pelo patrimônio líquido) era de 2,4x. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes de caixa da Companhia era de R\$ 431,8 milhões e a dívida líquida (representada pelo total da soma dos empréstimos a pagar a partes relacionadas e arrendamento mercantil - circulante e não circulante - deduzida do saldo de caixa e equivalentes de caixa) totalizava

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

R\$ 420,2 milhões, com um índice de alavancagem financeira, que compreende a dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido, de 0,4x.

Em 31 de dezembro de 2016, o índice de endividamento total (representado por passivo circulante acrescido do passivo não circulante e dividido pelo patrimônio líquido) era de 3,4x. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes de caixa da Companhia era de R\$ 489,7 milhões e a dívida líquida (representada pelo total da soma dos empréstimos a pagar a partes relacionadas e arrendamento mercantil - circulante e não circulante - deduzida do saldo de caixa e equivalentes de caixa) totalizava R\$ 836,6 milhões, com um índice de alavancagem financeira, que compreende a dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido, de 1,0x.

(b) Estrutura de Capital

Acreditamos que a atual estrutura de capital da Companhia apresentou nos períodos indicados uma estrutura equilibrada entre capital próprio e de terceiros, e condizente, em nossa visão, com suas atividades, na proporção apresentada na tabela abaixo:

(em R\$ milhões, exceto %)	Em 30 de junho de 2019	Em 31 de dezembro de		
		2018	2017	2016
Capital de terceiros (passivo circulante + passivo não circulante)	3.685,3	2.363,3	2.387,8	2.804,9
Capital próprio (patrimônio líquido)	1.886,8	1.115,0	1.006,5	826,3
Capital total (terceiros + próprio)	5.572,1	3.478,3	3.394,3	3.631,2
Parcela de capital de terceiros	66,1%	67,9%	70,3%	77,2%
Parcela de capital próprio	33,9%	32,1%	29,7%	22,8%

(c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Entendemos que a Companhia apresenta condições financeiras suficientes para cumprir com seus compromissos financeiros assumidos a serem pagos nos próximos anos. Os índices de liquidez geral (ativo total dividido pela soma do passivo circulante e não circulante) e corrente (ativo circulante dividido pelo passivo circulante) da Companhia em 30 de junho de 2019 eram de 1,5x e 1,6x, respectivamente. Em 30 de junho de 2019, a Dívida Líquida (representada pelo total da soma dos empréstimos a pagar a partes relacionadas e arrendamento mercantil - circulante e não circulante - deduzida do saldo de caixa e equivalentes de caixa) da Companhia era de R\$ 2.354,2 milhões. O relacionamento da Companhia com instituições financeiras permite o eventual acesso a linhas de créditos adicionais, na hipótese de haver necessidade.

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

Nos três últimos exercícios sociais e no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, as principais fontes de financiamento da Companhia foram: (i) fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais; e (ii) captação de empréstimos com partes relacionadas. Esses empréstimos com partes

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

relacionadas são utilizados pela Companhia principalmente para cobrir custos, despesas e investimentos relacionados a: (i) operação de negócios e (ii) desembolso de capital.

Acreditamos que as fontes de financiamento utilizadas pela Companhia são adequadas ao seu perfil de endividamento, atendendo às necessidades de capital de giro e investimentos, sempre preservando o perfil adequado da dívida financeira e, consequentemente, a capacidade de pagamento da Companhia.

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

Na data deste Formulário de Referência, a Administração não vislumbra necessidades de recursos que não possam ser suportados com os recursos atuais ou futuros dos quais a Companhia pode dispor. Caso sejam necessários recursos adicionais para cobertura de deficiência de liquidez no curto prazo, a Companhia pretende captar recursos junto ao mercado de capitais brasileiro e/ou instituições financeiras.

No item 10.1(f) deste Formulário de Referência estão descritas as principais linhas de financiamentos contraídas pela Companhia e suas características.

(f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

O saldo referente a empréstimos com partes relacionadas em 30 de junho de 2019 era de R\$786,9 milhões a uma taxa de juros média de 10,2% a.a., em 31 de dezembro de 2018 o saldo de empréstimos a pagar a partes relacionadas era de R\$907,5 milhões e R\$849,9 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Em 30 de junho de 2019, a Companhia possuía 5 contratos de empréstimos a pagar a partes relacionadas em moeda local acrescidos de juros pré-fixados.

(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Seguem abaixo as principais características dos contratos de empréstimo e financiamento relevantes da Companhia, em vigor em 30 de junho de 2019:

- 1) Loan Agreement assinado com C&A Mode AG em 26 de junho de 2018 no valor de R\$75,9 milhões e vencimento 26 de junho de 2023. A remuneração é de 10,50% a.a. Em 30 de junho de 2019, o saldo devedor em aberto dessa cédula era de R\$76,3 milhões.
- 2) Loan Agreement assinado com C&A Mode AG em 16 de abril de 2018 no valor de R\$105,0 milhões e vencimento em 18 de abril de 2023. A remuneração é de 9,75% a.a. Em 30 de junho de 2019, o saldo devedor em aberto dessa cédula era de R\$67,3 milhões.
- 3) Loan Agreement assinado com C&A Mode AG em 15 de abril de 2019 no valor de R\$120,0 milhões e vencimento em 14 de dezembro de 2023. A remuneração é de 10,50% a.a. Em 30 de junho de 2019, o saldo devedor em aberto dessa cédula era de R\$120,5 milhões.
- 4) Loan Agreement assinado com C&A Mode AG em 22 de junho de 2018 no valor de R\$132,5 milhões e vencimento em 26 de junho de 2023. A remuneração é de 10,50% a.a. Em 30 de junho de 2019, o saldo devedor em aberto dessa cédula era de R\$133,1 milhões.
- 5) Loan Agreement assinado com C&A Mode AG em 11 de março de 2019 no valor de R\$388,0 milhões e vencimento em 28 de junho de 2023. A remuneração é de 10,00% a.a. Em 30 de junho de 2019, o saldo devedor em aberto dessa cédula era de R\$389,7 milhões.

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

(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia mantém relações estreitas com as principais instituições financeiras do mercado brasileiro. Contudo, em 30 de junho de 2019 a Companhia não possui transações relevantes de longo prazo com instituições financeiras.

Os Diretores da Companhia esclarecem ainda que as atuais relações com instituições financeiras são adequadas para suprir eventuais necessidades de financiamento para expansão do negócio da Companhia. Novas relações com instituições financeiras poderão ser desenvolvidas em linha com as estratégias da Companhia.

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Nenhuma das dívidas da Companhia existentes em 30 de junho de 2019 possuem condição específica de subordinação, de forma que não há relação de preferência entre as mesmas. O grau de subordinação entre as dívidas da Companhia é determinado de acordo com as disposições da legislação em vigor.

(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 a alienação de controle societário

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia e suas controladas cumpriram com todas as obrigações decorrentes de seus contratos financeiros.

A Companhia cumpre também todas as demais obrigações previstas nos respectivos contratos de financiamentos. Essas obrigações referem-se a determinadas restrições – alienação de ativos, alienação de controle societário – dentre outras cláusulas usuais de mercado.

Adicionalmente, não há restrições impostas à Companhia em seus contratos de empréstimo e financiamento, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas (*covenants* financeiros) nos contratos celebrados até 30 de junho de 2019.

(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Na data deste Formulário de Referência a Companhia não dispunha de nenhum contrato de financiamento que não tenha sido realizado integralmente.

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Os números e análises a seguir apresentados derivam das informações contábeis intermediárias consolidadas da Companhia, contidas no Formulário de Informações Trimestrais – ITR, referentes aos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018 e das demonstrações contábeis consolidadas da Companhia referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016.

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS

PERÍODO DE SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019 COMPARADO AO PERÍODO DE SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2018

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (em R\$ milhões, exceto percentual)	Período de seis meses findo em 30	AV	Período de seis meses	AV	AH
--	-----------------------------------	----	-----------------------	----	----

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

	de junho de 2019		findo em 30 de junho de 2018		
RECEITA LÍQUIDA	2.310,7	100,0%	2.244,6	100,0%	2,9%
Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados	(1.189,5)	-51,5%	(1.148,9)	-51,2%	3,5%
LUCRO BRUTO	1.121,2	48,5%	1.095,8	48,8%	2,3%
(DESPESAS) E RECEITAS OPERACIONAIS					
Gerais e administrativas	(264,5)	-11,4%	(243,3)	-10,8%	8,7%
Vendas	(813,2)	-35,2%	(807,4)	-36,0%	0,7%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	639,4	27,7%	(2,1)	-0,1%	-30547,6%
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	682,9	29,6%	43,1	1,9%	1484,5%
Resultado com derivativos	(26,1)	-1,1%	42,1	1,9%	-162,0%
Despesas financeiras	(106,5)	-4,6%	(174,4)	-7,8%	-38,9%
Receitas financeiras	628,2	27,2%	53,3	2,4%	1078,6%
Resultado financeiro	495,6	21,4%	(79,0)	-3,5%	-727,3%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	1.178,6	51,0%	(35,9)	-1,6%	-3383,0%
Impostos sobre o lucro	(401,4)	-17,4%	5,4	0,2%	-7533,3%
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO PERÍODO	777,2	33,6%	(30,5)	-1,4%	-2648,2%

Receita líquida

A receita líquida no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$2.310,7 milhões comparativamente a R\$2.244,6 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$66,1 milhões ou 2,9%. Este aumento é atribuído substancialmente ao crescimento de 5,5% nas vendas em *fashiontronics*.

Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados

O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$1.189,5 milhões comparativamente a R\$1.148,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$40,6 milhões ou 3,5%. O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados representava 51,5% e 51,2% da receita líquida nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, respectivamente. Este aumento de custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados em relação à receita líquida está associado a maior participação de *fashiontronics* e ao impacto da desvalorização do real e, consequente, aumento no custo dos produtos importados.

Lucro bruto

O lucro bruto no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$1.121,2 milhões comparativamente a R\$1.095,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018,

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

representando um aumento de R\$25,4 milhões ou 2,3%. O lucro bruto representava 48,5% e 48,8% da receita líquida (margem bruta) nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, respectivamente. Esta redução na margem bruta é atribuída, substancialmente, à maior participação de *fashiontronics*, ao impacto da desvalorização do real e, consequente, aumento no custo dos produtos importados e ao fim do benefício tributário da Lei do Bem.

Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram de R\$264,5 milhões comparativamente a R\$243,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$21,2 milhões ou 8,7%. As despesas gerais e administrativas representavam 11,4% e 10,8% da receita líquida nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, respectivamente. Este aumento, na participação das despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, é atribuído, substancialmente, às maiores despesas com material/serviços de terceiros e depreciação e amortização refletindo os investimentos em tecnologia da informação e em nossa ambição digital.

Despesas com vendas

As despesas com vendas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram de R\$813,2 milhões comparativamente a R\$807,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$5,8 milhões ou 0,7%. As despesas com vendas representavam 35,2% e 36,0% da receita líquida nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, respectivamente. Esta redução, na participação das despesas com vendas em comparação à receita líquida, é atribuída, substancialmente, ao menor gasto com publicidade e vitrines.

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas

As outras receitas operacionais líquidas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram de R\$639,4 milhões comparativamente a uma despesa de R\$2,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$641,5 milhões. Esta variação é atribuída, substancialmente, ao reconhecimento dos créditos tributários decorrentes do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS no montante de R\$638,9 milhões (R\$658,7 milhões deduzidos de gastos advocatícios, de consultoria e auditoria, para maiores informações vide notas explicativas 10 e 23.4 às informações contábeis intermediárias relativas ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2019).

Lucro antes do resultado financeiro

O lucro antes do resultado financeiro no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$682,9 milhões comparativamente a R\$43,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$639,8 milhões. O lucro antes do resultado financeiro representava 29,6% e 1,9% da receita líquida nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, respectivamente. Este aumento, na participação do lucro antes do resultado financeiro em relação à receita líquida, é atribuído, substancialmente, ao reconhecimento dos créditos tributários extemporâneos decorrentes do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS e a ligeira melhora na performance comercial.

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

Resultado com derivativos

O resultado com derivativos no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 ocasionou uma despesa de R\$26,1 milhões comparativamente a uma receita de R\$42,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$68,2 milhões. Esta variação está associada à alteração das premissas utilizadas para o cálculo do valor justo dos mecanismos de proteção sobre os empréstimos com partes relacionadas, não designados para *hedge accounting*, anteriormente denominados em moeda estrangeira que passaram a ser contratados em moeda local a partir do segundo trimestre de 2018, conforme vencimento dos contratos anteriormente captados e necessidades de capital de giro da Companhia. .

Despesas financeiras

As despesas financeiras no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram de R\$106,5 milhões comparativamente a R\$174,4 milhões no período seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma redução de R\$67,9 milhões ou 38,9%. Esta redução está associada ao impacto das variações da taxa de câmbio sobre os empréstimos com partes relacionadas anteriormente denominados em moeda estrangeira que passaram a ser contratados em moeda local a partir do segundo trimestre de 2018, conforme vencimento dos contratos anteriormente captados e necessidades de capital de giro da Companhia.

Receitas financeiras

As receitas financeiras no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram de R\$628,2 milhões comparativamente a R\$53,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando um aumento de R\$574,9 milhões. Este aumento refere-se à correção monetária de R\$594,6 milhões sobre o crédito tributário de PIS e COFINS reconhecido na linha de "outras receitas (despesas) operacionais, líquidas" em março de 2019.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 ocasionou uma receita de R\$495,6 milhões comparativamente a uma despesa de R\$79,0 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$574,6 milhões. Esta melhora é atribuída aos fatores acima mencionados.

Lucro (prejuízo) antes dos impostos sobre o lucro

O lucro antes dos impostos sobre o lucro no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$1.178,6 milhões comparativamente a um prejuízo de R\$35,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$1.214,5 milhões. Esta variação é atribuída, substancialmente, ao reconhecimento dos créditos tributários decorrentes do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS, conforme comentando acima quando da explicação das variações relativas às rubricas "outras receitas (despesas) operacionais, líquidas" e "receitas financeiras" e ao crescimento do lucro bruto associado a uma ligeira melhora na performance comercial.

Impostos sobre o lucro

As despesas com impostos sobre o lucro no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram

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

de R\$401,4 milhões comparativamente a um crédito de R\$5,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$406,8 milhões. Esta variação é atribuída, substancialmente, ao reconhecimento de imposto diferido no montante de R\$426,1 milhões, referente ao diferimento da tributação do crédito tributário relativo ao ganho na ação que reconheceu o direito da Companhia de excluir o ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019.

Lucro líquido (prejuízo) do período

O lucro líquido do período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi de R\$777,2 milhões comparativamente a um prejuízo de R\$30,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018, representando uma variação de R\$807,7 milhões. Esta variação é atribuída, substancialmente, aos fatores acima mencionados.

EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (em R\$ milhões, exceto percentual)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018	AV	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017	AV	AH
RECEITA LÍQUIDA	5.166,4	100,0%	5.035,6	100,0%	2,6%
Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados	(2.617,2)	-50,7%	(2.614,1)	-51,9%	0,1%
LUCRO BRUTO	2.549,1	49,3%	2.421,5	48,1%	5,3%
(DESPESAS) E RECEITAS OPERACIONAIS					
Gerais e administrativas	(482,2)	-9,3%	(509,8)	-10,1%	-5,4%
Vendas	(1.699,9)	-32,9%	(1.596,8)	-31,7%	6,5%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(10,8)	-0,2%	(18,2)	-0,4%	-40,7%
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	356,2	6,9%	296,7	5,9%	20,1%
Resultado com derivativos	17,2	0,3%	(30,2)	-0,6%	-157,0%
Despesas financeiras	(316,9)	-6,1%	(293,2)	-5,8%	8,1%
Receitas financeiras	169,0	3,3%	168,3	3,3%	0,4%
Resultado financeiro	(130,7)	-2,5%	(155,2)	-3,1%	-15,8%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	225,6	4,4%	141,5	2,8%	59,4%
Impostos sobre o lucro	(51,9)	-1,0%	(44,7)	-0,9%	16,1%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	173,6	3,4%	96,9	1,9%	79,2%

Receita líquida

A receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$5.166,4 milhões

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

comparativamente a R\$5.035,6 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$130,8 milhões ou 2,6%. Durante o exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 a incerteza política e a volatilidade do ambiente macroeconômico brasileiro impactaram negativamente a confiança do consumidor, o que se refletiu em um primeiro semestre desafiador. Já durante o segundo semestre a Companhia apresentou um melhor ritmo de vendas de mercadorias impulsionada pelo crescimento em mesmas lojas e e-commerce e pela redução na carga tributária em decorrência do reconhecimento dos créditos da Lei do Bem e da exclusão do ICMS na base do cálculo do PIS e COFINS, a partir de junho e julho de 2017, respectivamente. Contribuiu, também, para este resultado o crescimento das receitas da parceria de serviços financeiros que passaram de R\$168,2 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017 para R\$214,0 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018.

Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados

O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$2.617,2 milhões comparativamente a R\$2.614,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$3,1 milhões ou 0,1%. O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados representava 50,7% e 51,9% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente. A variação do custo depende do mix de produtos vendidos e do impacto da variação cambial sobre a parcela não protegida dos produtos importados (principalmente frete e impostos sobre o desembaraço aduaneiro).

Lucro bruto

O lucro bruto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$2.549,1 milhões comparativamente a R\$2.421,5 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$127,6 milhões ou 5,3%. O lucro bruto representava 49,3% e 48,1% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente. Este aumento é atribuído, principalmente, à evolução da margem bruta em função do reconhecimento dos créditos da Lei do Bem e da exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e Cofins a partir de junho e julho de 2017, respectivamente.

Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram de R\$482,2 milhões comparativamente a R\$509,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando uma redução de R\$27,6 milhões ou 5,4%. As despesas gerais e administrativas representavam 9,3% e 10,1% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente. Esta redução é atribuída, substancialmente, à redução de outras (despesas) receitas como resultado da reversão de provisão para contingência de PIS e Cofins no montante de R\$38,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro 2018.

Despesas com vendas

As despesas com vendas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram de R\$1.699,9 milhões comparativamente a R\$1.596,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$103,1 milhões ou 6,5%. As despesas com vendas representavam 32,9% e 31,7% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro

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

de 2018 e 2017, respectivamente. Este aumento está associado (i) aos projetos em andamento que, visando à melhoria do atendimento às nossas clientes, geraram uma maior despesa com material e serviços de terceiros assim como com publicidade e vitrines (que passaram de R\$239,3 milhões para R\$295,2 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018, respectivamente); e (ii) à maior despesa com ocupação decorrente do *phase-out* de descontos obtidos nas renegociações de aluguel e aumento das tarifas de energia elétrica (que passou de R\$494,6 milhões para R\$522,8 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018, respectivamente).

Outras receitas (despesas) operacionais líquidas

As outras despesas operacionais, líquidas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram de R\$10,8 milhões comparativamente a despesa de R\$18,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando uma redução de R\$7,4 milhões ou 40,7%. Esta redução é atribuída, substancialmente, ao resultado na baixa de ativos, que passou de R\$21,0 milhões para R\$13,9 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018, respectivamente.

Lucro antes do resultado financeiro

O lucro antes do resultado financeiro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$356,2 milhões comparativamente a R\$296,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$59,5 milhões ou 20,1%. O lucro antes do resultado financeiro representava 6,9% e 5,9% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente, em razão dos fatores descritos acima.

Resultado com derivativos

O resultado com derivativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 ocasionou uma receita de R\$17,2 milhões comparativamente a uma despesa de R\$30,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando uma variação de R\$47,4 milhões. Esta variação está associada à alteração das premissas utilizadas para o cálculo do valor justo dos mecanismos de proteção sobre os empréstimos com partes relacionadas, não designados para *hedge accounting*, anteriormente denominados em moeda estrangeira que passaram a ser contratados em moeda local a partir do segundo trimestre de 2018, conforme vencimento dos contratos anteriormente captados e necessidades de capital de giro da Companhia.

Despesas financeiras

As despesas financeiras no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram de R\$ 316,9 milhões comparativamente a R\$ 293,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$ 23,7 milhões ou 8,1%. Este aumento está associado ao impacto das variações da taxa de câmbio sobre os empréstimos com partes relacionadas.

Receitas financeiras

As receitas financeiras no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram de R\$ 169,0 milhões comparativamente a R\$ 168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$ 0,7 milhões ou 0,4%.

Resultado Financeiro

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

O resultado financeiro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi uma despesa de R\$ 130,7 milhões comparativamente a uma despesa de R\$ 155,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando uma redução de R\$ 24,5 milhões ou 15,8%. Esta redução é atribuída, principalmente, aos fatores acima mencionados.

Lucro antes dos impostos sobre o lucro

O lucro antes dos impostos sobre o lucro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$225,6 milhões comparativamente a R\$141,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$84,1 milhões ou 59,4%. O lucro antes dos impostos sobre o lucro representava 4,4% e 2,8% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente. Este aumento, na participação do lucro antes dos impostos sobre o lucro em relação à receita líquida, é atribuído, substancialmente, a um melhor ritmo de vendas de mercadorias impulsionada pelo crescimento em mesmas lojas e e-commerce no segundo semestre e a consequente melhora na margem bruta devido, principalmente, à redução na carga tributária em decorrência do reconhecimento dos créditos da Lei do Bem e da exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e Cofins, a partir de junho e julho de 2017, respectivamente.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$173,6 milhões comparativamente a R\$96,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de R\$76,7 milhões ou 79,2%. O lucro líquido do exercício representava 3,4% e 1,9% da receita líquida (margem líquida) nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017, respectivamente. A melhora da margem líquida é atribuída aos fatores acima mencionados em combinação com a menor alíquota efetiva de imposto de renda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 em comparação com o exercício social de 2017, quando houve maior impacto (adição) relativo aos ajustes de *transfer pricing*.

EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (em R\$ milhões, exceto percentual)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017	AV	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016	AV	AH
RECEITA LÍQUIDA	5.035,6	100,0%	4.780,7	100,0%	5,3%
Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados	(2.614,1)	-51,9%	(2.775,9)	-58,1%	-5,8%
LUCRO BRUTO	2.421,5	48,1%	2.004,8	41,9%	20,8%
(DESPESAS) E RECEITAS OPERACIONAIS					
Gerais e administrativas	(509,8)	-10,1%	(481,7)	-10,1%	5,8%
Vendas	(1.596,8)	-31,7%	(1.536,2)	-32,1%	3,9%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(18,2)	-0,4%	5,4	0,1%	-437,0%

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

LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	296,7	5,9%	(7,6)	-0,2%	-
Resultado com derivativos	(30,2)	-0,6%	(304,3)	-6,4%	-90,1%
Despesas financeiras	(293,2)	-5,8%	(407,5)	-8,5%	-28,0%
Receitas financeiras	168,3	3,3%	514,4	10,8%	-67,3%
Resultado financeiro	(155,2)	-3,1%	(197,4)	-4,1%	-21,4%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	141,5	2,8%	(204,9)	-4,3%	-169,1%
Impostos sobre o lucro	(44,7)	-0,9%	63,6	1,3%	-170,3%
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	96,9	1,9%	(141,3)	-3,0%	-168,6%

Receita líquida

A receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$5.035,6 milhões comparativamente a R\$4.780,7 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2016, representando um aumento de R\$254,9 milhões ou 5,3%. Este aumento é atribuído, principalmente, à manutenção de consistência no ritmo de vendas de mercadorias ao longo dos trimestres que foi impulsionada pelo crescimento em mesmas lojas e pela redução na carga tributária em decorrência da exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e Cofins e do reconhecimento dos créditos da Lei do Bem que impactaram, parcialmente, o resultado do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017. Contribuiu, também, para este aumento, o crescimento das receitas da parceria de serviços financeiros que passou de R\$91,8 milhões para R\$168,2 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2017, respectivamente.

Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados

O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$2.614,1 milhões comparativamente a R\$2.775,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma redução de R\$161,8 milhões ou 5,8%. O custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados representava 51,9% e 58,1% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2016, respectivamente. A variação do custo depende do mix de produtos vendidos e do impacto da variação cambial sobre a parcela não protegida de produtos importados (principalmente frete e impostos sobre o desembaraço aduaneiro).

Lucro bruto

O lucro bruto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$2.421,5 milhões comparativamente a R\$2.004,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando um aumento de R\$416,7 milhões ou 20,8%. O lucro bruto representava 48,1% e 41,9% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2016, respectivamente. Este aumento, é decorrente, principalmente, da melhor aceitação das coleções de vestuário que, associada à recuperação econômica, permitiu a recuperação das vendas de mercadorias e das margens que haviam sido negativamente afetadas durante o período de recessão, bem como pela redução na carga tributária em decorrência da exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS e do reconhecimento dos créditos da Lei do Bem que impactaram, parcialmente, o resultado do exercício

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

social findo em 31 de dezembro de 2017.

Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foram de R\$509,8 milhões comparativamente a R\$481,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando um aumento de R\$28,1 milhões ou 5,8%. Este aumento é atribuído, substancialmente, à maior despesa com pessoal (que passou de R\$217,5 milhões para R\$240,7 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2017, respectivamente) refletindo principalmente o maior pagamento de remuneração variável. As despesas gerais e administrativas representavam 10,1% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2016.

Despesas com vendas

As despesas com vendas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foram de R\$1.596,8 milhões comparativamente a R\$1.536,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando um aumento de R\$60,6 milhões ou 3,9%. Este aumento é atribuído, substancialmente, à maior despesa de ocupação de R\$494,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 ante R\$445,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, quando houve o reconhecimento dos créditos retroativos de PIS e COFINS sobre despesa com condomínio. As despesas com vendas representavam 31,7% e 32,1% da receita líquida nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2016, respectivamente.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

As outras despesas operacionais líquidas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foram de R\$18,2 milhões comparativamente a receita de R\$5,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma variação de R\$23,6 milhões. Esta variação é atribuída, principalmente, ao incremento na despesa relativa à baixa de ativos que passou de R\$1,7 milhão para R\$21,0 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2017, respectivamente. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, a administração iniciou programa aumento da rentabilidade do portfólio de lojas e planejando o fechamento de parte do portfólio e desta forma constituiu provisões para o fechamento de lojas. Com o melhor desempenho das lojas houve reversão de parte destas provisões, o que impactou positivamente o resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro

O lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$296,7 milhões comparativamente ao prejuízo de R\$7,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma variação de R\$304,3 milhões. Este aumento é atribuído, principalmente, aos fatores descritos acima.

Resultado com derivativos

O resultado com derivativos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi uma despesa de R\$30,2 milhões comparativamente a uma despesa de R\$304,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma redução de R\$274,1 milhões. Esta redução está associada, principalmente, ao menor impacto das variações da taxa de câmbio os mecanismos de

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

proteção sobre os empréstimos com partes relacionadas.

Despesas financeiras

As despesas financeiras no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foram de R\$293,2 milhões comparativamente a R\$407,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma redução de R\$114,3 milhões. Esta redução está associada, principalmente, ao impacto das variações da taxa de câmbio sobre os empréstimos com partes relacionadas denominados em moeda estrangeira, à redução no saldo de tais empréstimos, assim como ao menor pagamento de juros sobre empréstimos para capital de giro – partes relacionadas.

Receitas financeiras

As receitas financeiras no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foram de R\$168,3 milhões comparativamente a R\$514,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma redução de R\$346,1 milhões. Esta redução é decorrente do menor resultado de variação cambial que passou de R\$448,1 milhões para R\$115,8 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2017, respectivamente.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi uma despesa de R\$ 155,2 milhões comparativamente a despesa de R\$ 197,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma redução de R\$ 42,2 milhões. Esta redução é atribuída, principalmente, aos fatores acima mencionados.

Lucro (prejuízo) antes dos impostos sobre o lucro

O lucro antes dos impostos sobre o lucro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$141,5 milhões comparativamente ao prejuízo de R\$204,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma variação de R\$346,4 milhões. Esta variação é atribuída, substancialmente, à geração de lucro antes do resultado financeiro e a melhora no resultado financeiro.

Lucro líquido (prejuízo) do exercício

O lucro líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$96,9 milhões comparativamente a um prejuízo de R\$141,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando uma variação de R\$238,2 milhões. Representando uma margem líquida positiva de 1,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 ante a uma margem líquida negativa de 3,0% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016. Esta variação é atribuída, substancialmente, aos fatores acima mencionados.

BALANÇOS PATRIMONIAIS

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018

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

ATIVO (em R\$ milhões, exceto percentual)	Em 30 de junho de 2019	AV	Em 31 de dezembro de 2018	AV	AH
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	95,3	1,7%	446,0	12,8%	-78,6%
Contas a receber	935,8	16,8%	1.142,8	32,9%	-18,1%
Derivativos	-	-	55,1	1,6%	-100,0%
Partes relacionadas	0,1	0,0%	0,3	0,0%	-66,7%
Estoques	605,7	10,9%	490,6	14,1%	23,5%
Tributos a recuperar	229,8	4,1%	17,1	0,5%	1243,9%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	21,6	0,4%	25,7	0,7%	-16,0%
Outros ativos	30,8	0,6%	17,9	0,5%	72,1%
Total do ativo circulante	1.919,2	34,4%	2.195,6	63,1%	-12,6%
NÃO CIRCULANTE					
Tributos a recuperar	1.064,6	19,1%	7,6	0,2%	13907,9%
Tributos diferidos	-	-	370,6	10,7%	-100,0%
Depósitos judiciais	72,4	1,3%	67,7	1,9%	6,9%
Outros ativos	2,5	0,0%	2,9	0,1%	-13,8%
Imobilizado	665,9	12,0%	636,9	18,3%	4,6%
Direito de uso – arrendamento mercantil	1.640,1	29,4%	-	-	-
Intangível	207,5	3,7%	196,9	5,7%	5,4%
Total do ativo não circulante	3.653,0	65,6%	1.282,8	36,9%	184,8%
TOTAL DO ATIVO	5.572,1	100,0%	3.478,3	100,0%	60,2%

PASSIVO (em R\$ milhões, exceto percentual)	Em 30 de junho de 2019	AV	Em 31 de dezembro de 2018	AV	AH
CIRCULANTE					

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

Arrendamento mercantil	319,1	5,7%	0,2	0,0%	159450,0%
Fornecedores	627,4	11,3%	678,8	19,5%	-7,6%
Derivativos	2,5	0,0%	0,4	0,0%	525,0%
Obrigações trabalhistas	115,2	2,1%	130,9	3,8%	-12,0%
Partes relacionadas	52,3	0,9%	711,6	20,5%	-92,7%
Tributos a recolher	86,9	1,6%	160,9	4,6%	-46,0%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	5,7	0,1%	26,6	0,8%	-78,6%
Outros passivos	28,8	0,5%	40,6	1,2%	-29,1%
Total do passivo circulante	1.238,1	22,2%	1.750,1	50,3%	-29,3%
NÃO CIRCULANTE					
Arrendamento mercantil	1.343,5	24,1%	1,6	0,0%	83868,8%
Partes relacionadas	782,5	14,0%	313,5	9,0%	149,6%
Obrigações trabalhistas	3,2	0,1%	4,1	0,1%	-22,0%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	266,6	4,8%	262,6	7,5%	1,5%
Tributos a recolher	0,1	0,0%	-	-	-
Tributos diferidos	22,0	0,4%	-	-	-
Outros passivos	29,4	0,5%	31,5	0,9%	-6,7%
Total do passivo não circulante	2.447,2	43,9%	613,2	17,6%	299,1%
Total do patrimônio líquido	1.886,8	33,9%	1.115,0	32,1%	69,2%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.572,1	100,0%	3.478,3	100,0%	60,2%

Ativo circulante

Em 30 de junho de 2019, o ativo circulante era de R\$1.919,2 milhões, em comparação com R\$2.195,6 milhões em 31 de dezembro de 2018. Em relação ao total do ativo, o ativo circulante representava 34,4% em 30 de junho de 2019 e 63,1% em 31 de dezembro de 2018. Esta redução, de R\$276,4 milhões ou 12,6%, decorreu, principalmente, (i) pela redução no saldo de caixa e equivalentes de caixa (que passou de R\$446,0 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$95,3 milhões em 30 de junho de 2019), substancialmente, devido ao caixa aplicado nas atividades de financiamento no montante de R\$326,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019; (ii) pela redução no saldo de

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

contas a receber (que passou de R\$1.142,8 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$935,8 milhões em 30 de junho de 2019) devido ao menor volume de vendas no segundo trimestre de 2019 quando comparado ao quarto trimestre de 2018, período que compreende o Natal quando tipicamente as vendas são mais altas; estas reduções forma parcialmente compensadas (iii) pelo aumento no saldo de estoques (que passou de R\$490,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$605,7 milhões em 30 de junho de 2019) devido ao menor volume de vendas no segundo trimestre de 2019 quando comparado ao quarto trimestre de 2018; e (iv) pelo aumento no saldo de tributos a recuperar (que passou de R\$17,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$229,8 milhões em 30 de junho de 2019) pelo reconhecimento de créditos tributários decorrentes do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS.

Ativo não circulante

Em 30 de junho de 2019, o ativo não circulante era de R\$3.653,0 milhões, em comparação com R\$1.282,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. Em relação ao total do ativo, o ativo não circulante representava 65,6% em 30 de junho de 2019 e 36,9% em 31 de dezembro de 2018. Este aumento, de R\$2.370,2 milhões ou 184,4%, decorreu, principalmente, dos seguintes fatores:

- (i) do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS com impacto em tributos a recuperar (cujo saldo era R\$7,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 e passou para R\$1.064,6 milhões em 30 de junho de 2019);
- (ii) da adoção a partir de 1º de janeiro de 2019 do Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) - Operações de Arrendamento Mercantil (IFRS 16) com impacto em direito de uso – arrendamento mercantil (cujo saldo era nulo em 31 de dezembro de 2018 e passou para R\$1.640,1 milhões em 30 de junho de 2019).

Passivo circulante

Em 30 de junho de 2019, o passivo circulante era de R\$1.238,1 milhões, em comparação com R\$1.750,1 milhões em 31 de dezembro de 2018. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo circulante representava 22,2% em 30 de junho de 2019 e 50,3% em 31 de dezembro de 2018. Esta redução, de R\$512,0 milhões ou 29,3%, decorreu, principalmente, da liquidação de empréstimos a pagar a partes relacionadas que passou de R\$711,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$52,3 milhões em 30 de junho de 2019. A redução no passivo circulante foi, parcialmente, compensada pela adoção, a partir de 1º de janeiro de 2019, do Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) - Operações de Arrendamento Mercantil (IFRS 16) com impacto em arrendamento mercantil.

Passivo não circulante

Em 30 de junho de 2019, o passivo não circulante era de R\$2.447,2 milhões, em comparação com R\$613,2 milhões em 31 de dezembro de 2018. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo não circulante representava 43,9% em 30 de junho de 2019 e 17,6% em 31 de dezembro de 2018. Este aumento, de R\$1.834,0 milhões ou 299,1%, decorreu, principalmente, dos fatores relacionados abaixo:

- (i) contratação de novos empréstimos de longo prazo junto a partes relacionadas. O saldo a pagar a partes relacionadas passou de R\$313,5 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$782,5

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

milhões em 30 de junho de 2019;

- (ii) adoção do Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) - Operações de Arrendamento Mercantil (IFRS 16) com impacto em arrendamento mercantil, cujo saldo passou de R\$1,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$1.343,5 milhões em 30 de junho de 2019.

Patrimônio líquido

Em 30 de junho de 2019, o patrimônio líquido era de R\$1.886,8 milhões, em comparação com R\$1.115,0 milhões em 31 de dezembro de 2018. Este aumento, de R\$771,8 milhões ou 69,2%, deve-se, principalmente, ao lucro líquido do período de seis meses findos em 30 de junho de 2019 que totalizou R\$777,2 milhões que foram alavancados pelo reconhecimento dos créditos tributários extemporâneos decorrentes do trânsito em julgado favorável na causa que confirmou o direito da Companhia à exclusão do valor do ICMS na base de cálculo do PIS e Cofins.

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017

ATIVO (em R\$ milhões, exceto percentual)	Em 31 de dezembro de 2018	AV	Em 31 de dezembro de 2017	AV	AH
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	446,0	12,8%	431,8	12,7%	3,3%
Contas a receber	1.142,8	32,9%	1.070,7	31,5%	6,7%
Derivativos	55,1	1,6%	53,8	1,6%	2,4%
Partes relacionadas	0,3	0,0%	1,0	0,0%	-70,0%
Estoques	490,6	14,1%	479,4	14,1%	2,3%
Tributos a recuperar	17,1	0,5%	36,4	1,1%	-53,0%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	25,7	0,7%	36,5	1,1%	-29,6%
Outros ativos	17,9	0,5%	16,0	0,5%	11,9%
Total do ativo circulante	2.195,6	63,1%	2.125,6	62,6%	3,3%
NÃO CIRCULANTE					
Tributos a recuperar	7,6	0,2%	2,4	0,1%	216,7%
Tributos diferidos	370,6	10,7%	398,8	11,7%	-7,1%
Depósitos judiciais	67,7	1,9%	52,3	1,5%	29,4%
Outros ativos	2,9	0,1%	3,6	0,1%	-19,4%
Imobilizado	636,9	18,3%	612,6	18,0%	4,0%
Intangível	196,9	5,7%	199,1	5,9%	-1,1%
Total do ativo não circulante	1.282,8	36,9%	1.268,7	37,4%	1,1%
TOTAL DO ATIVO	3.478,3	100,0%	3.394,3	100,0%	2,5%

PASSIVO	(em R\$	Em 31 de	AV	Em 31 de	AV	AH
----------------	----------------	-----------------	-----------	-----------------	-----------	-----------

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

milhões, percentual)	exceto	dezembro de 2018	dezembro de 2017			
CIRCULANTE						
Arrendamento mercantil		0,2	0,0%	0,3	0,0%	-33,3%
Fornecedores		678,8	19,5%	686,2	20,2%	-1,1%
Derivativos		0,4	0,0%	0,1	0,0%	300,0%
Obrigações trabalhistas		130,9	3,8%	136,9	4,0%	-4,4%
Partes relacionadas		711,6	20,5%	980,1	28,9%	-27,4%
Tributos a recolher		160,9	4,6%	181,2	5,3%	-11,2%
Imposto de renda e contribuição social a recolher		26,6	0,8%	3,0	0,1%	786,7%
Outros passivos		40,6	1,2%	35,2	1,0%	15,3%
Total do passivo circulante		1.750,1	50,3%	2.022,9	59,6%	-13,5%
NÃO CIRCULANTE						
Arrendamento mercantil		1,6	0,0%	1,8	0,1%	-11,1%
Partes relacionadas		313,5	9,0%	-	-	-
Obrigações trabalhistas		4,1	0,1%	4,0	0,1%	2,5%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas		262,6	7,5%	321,0	9,5%	-18,2%
Outros passivos		31,5	0,9%	38,1	1,1%	-17,3%
Total do passivo não circulante		613,2	17,6%	364,9	10,8%	68,0%
Total do patrimônio líquido		1.115,0	32,1%	1.006,5	29,7%	10,8%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		3.478,3	100,0%	3.394,3	100,0%	2,5%

Ativo circulante

Em 31 de dezembro de 2018, o ativo circulante era de R\$2.195,6 milhões, em comparação com R\$2.125,6 milhões em 31 de dezembro de 2017. Em relação ao total do ativo, o ativo circulante representava 63,1% em 31 de dezembro de 2018 e 62,6% em 31 de dezembro de 2017. Este aumento, de R\$70,0 milhões ou 3,3%, decorreu, principalmente, da maior participação de vendas de celulares, cuja maioria segue a modalidade de parcelamento, o que elevou o saldo de contas a receber de R\$1.070,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$1.142,8 milhões em 31 de dezembro de 2018.

Ativo não circulante

Em 31 de dezembro de 2018, o ativo não circulante era de R\$1.282,8 milhões, em comparação com R\$1.268,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. Em relação ao total do ativo, o ativo não circulante representava 36,9% em 31 de dezembro de 2018 e 37,4% em 31 de dezembro de 2017. Este aumento, de R\$14,1 milhões ou 1,1%, decorreu, principalmente, dos maiores investimentos em aberturas de novas lojas, remodelações e infraestrutura de tecnologia da informação com impacto no saldo do ativo

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

imobilizado, que passou de R\$612,6 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$636,9 milhões em 31 de dezembro de 2018.

Passivo circulante

Em 31 de dezembro de 2018, o passivo circulante era de R\$1.750,1 milhões, em comparação com R\$2.022,9 milhões em 31 de dezembro de 2017. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo circulante representava 50,3% em 31 de dezembro de 2018 e 59,6% em 31 de dezembro de 2017. Esta redução de R\$272,8 milhões ou 13,5%, decorreu, principalmente, da liquidação de empréstimos de curto prazo a pagar a partes relacionadas, culminando com a redução no saldo a pagar a partes relacionadas de R\$980,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$711,6 milhões em 31 de dezembro de 2018.

Passivo não circulante

Em 31 de dezembro de 2018, o passivo não circulante era de R\$613,2 milhões, em comparação com R\$364,9 milhões em 31 de dezembro de 2017. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo não circulante representava 17,6% em 31 de dezembro de 2018 e 10,8% em 31 de dezembro de 2017. Este aumento, de R\$248,3 milhões ou 68,0%, decorreu, principalmente, da captação de novos empréstimos de longo prazo junto a partes relacionadas, culminando com o aumento de R\$313,5 milhões no saldo a pagar a partes relacionadas em 31 de dezembro de 2018, quando comparado ao saldo de 31 de dezembro de 2017.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2018, o patrimônio líquido era de R\$1.115,0 milhões, em comparação com R\$1.006,5 milhões em 31 de dezembro de 2017. Este aumento, de R\$108,5 milhões ou 10,8%, deu-se, principalmente, pelo lucro líquido de R\$173,6 milhões compensado pela destinação de juros sobre capital próprio de R\$68,9 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018.

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 31 DE DEZEMBRO DE 2016

ATIVO (em R\$ milhões, exceto percentual)	Em 31 de dezembro de 2017	AV	Em 31 de dezembro de 2016	AV	AH
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	431,8	12,7%	489,7	13,5%	-11,8%
Contas a receber	1.070,7	31,5%	1.013,0	27,9%	5,7%
Derivativos	53,8	1,6%	35,5	1,0%	51,5%
Partes relacionadas	1,0	0,0%	0,8	0,0%	25,0%
Estoques	479,4	14,1%	536,6	14,8%	-10,7%
Tributos a recuperar	36,4	1,1%	44,4	1,2%	-18,0%
Imposto de renda e contribuição social a	36,5	1,1%	11,4	0,3%	220,2%

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

recuperar					
Outros ativos	16,0	0,5%	13,4	0,4%	19,4%
Total do ativo circulante	2.125,6	62,6%	2.144,6	59,1%	-0,9%
NÃO CIRCULANTE					
Tributos a recuperar	2,4	0,1%	1,7	0,0%	41,2%
Tributos diferidos	398,8	11,7%	440,1	12,1%	-9,4%
Depósitos judiciais	52,3	1,5%	50,5	1,4%	3,6%
Outros ativos	3,6	0,1%	4,5	0,1%	-20,0%
Derivativos	-	-	49,5	1,4%	-100,0%
Imobilizado	612,6	18,0%	780,3	21,5%	-21,5%
Intangível	199,1	5,9%	160,0	4,4%	24,4%
Total do ativo não circulante	1.268,7	37,4%	1.486,5	40,9%	-14,7%
TOTAL DO ATIVO	3.394,3	100,0%	3.631,2	100,0%	-6,5%

PASSIVO	(em R\$ milhões, exceto percentual)	Em 31 de dezembro de 2017	AV	Em 31 de dezembro de 2016	AV	AH
CIRCULANTE						
Arrendamento mercantil		0,3	0,0%	0,3	0,0%	0,0%
Fornecedores		686,2	20,2%	609,0	16,8%	12,7%
Derivativos		0,1	0,0%	128,3	3,5%	-99,9%
Obrigações trabalhistas		136,9	4,0%	104,4	2,9%	31,1%
Partes relacionadas		980,1	28,9%	694,9	19,1%	41,0%
Tributos a recolher		181,2	5,3%	173,2	4,8%	4,6%
Imposto de renda e contribuição social a recolher		3,0	0,1%	0,3	0,0%	900,0%
Outros passivos		35,2	1,0%	36,0	1,0%	-2,2%
Total do passivo circulante		2.022,9	59,6%	1.746,4	48,1%	15,8%
NÃO CIRCULANTE						
Arrendamento mercantil		1,8	0,1%	2,1	0,1%	-14,3%
Partes relacionadas		-	-	690,6	19,0%	-100,0%
Obrigações trabalhistas		4,0	0,1%	5,2	0,1%	-23,1%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas		321,0	9,5%	319,6	8,8%	0,4%
Outros passivos		38,1	1,1%	40,9	1,1%	-6,8%
Total do passivo não circulante		364,9	10,8%	1.058,5	29,2%	-65,5%
Total do patrimônio líquido		1.006,5	29,7%	826,3	22,8%	21,8%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		3.394,3	100,0%	3.631,2	100,0%	-6,5%

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

Ativo circulante

Em 31 de dezembro de 2017, o ativo circulante era de R\$2.125,6 milhões, em comparação com R\$2.144,6 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em relação ao total do ativo, o ativo circulante representava 62,6% em 31 de dezembro de 2017 e 59,1% em 31 de dezembro de 2016. Esta redução, de R\$19,0 milhões ou 0,9%, decorreu, principalmente, da gestão de capital de giro reduzindo o saldo de estoques de R\$536,6 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$479,4 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Ativo não circulante

Em 31 de dezembro de 2017, o ativo não circulante era de R\$1.268,7 milhões, em comparação com R\$1.486,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em relação ao total do ativo, o ativo não circulante representava 37,4% em 31 de dezembro de 2017 e 40,9% em 31 de dezembro de 2016. Esta redução, de R\$217,8 milhões ou 14,7%, está associada, principalmente, ao encerramento da operação de lojas e ao menor nível de investimentos na abertura de novas lojas e remodelações, reduzindo o saldo do ativo imobilizado de R\$780,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$612,6 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Passivo circulante

Em 31 de dezembro de 2017, o passivo circulante era de R\$2.022,9 milhões, em comparação com R\$1.746,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo circulante representava 59,6% em 31 de dezembro de 2017 e 48,1% em 31 de dezembro de 2016. Este aumento, de R\$276,5 milhões ou 15,8%, decorreu, principalmente, da captação de novos empréstimos de curto prazo junto a partes relacionadas.

Passivo não circulante

Em 31 de dezembro de 2017, o passivo não circulante era de R\$364,9 milhões, em comparação com R\$1.058,5 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em relação ao total do passivo e patrimônio líquido, o passivo não circulante representava 10,8% em 31 de dezembro de 2017 e 29,2% em 31 de dezembro de 2016. Esta redução, de R\$693,6 milhões ou 65,5%, decorreu, principalmente, da liquidação do saldo a pagar a partes relacionadas no montante de R\$690,6 milhões em 31 de dezembro de 2016.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2017, o patrimônio líquido era de R\$1.006,5 milhões, em comparação com R\$826,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. Este aumento, de R\$180,2 milhões ou 21,8%, deu-se pela combinação de:

- (i) aumento de capital social no montante de R\$145,0 milhões;
- (ii) Lucro líquido do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017 no montante de R\$96,9 milhões.; e
- (iii) Destinação de parte do lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2017 na forma de juros sobre capital próprio no montante de R\$65,7 milhões.

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

A tabela a seguir apresenta os valores relativos ao fluxo de caixa consolidado da Companhia para os períodos indicados:

PERÍODO DE SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019 COMPARADO AO PERÍODO DE SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2018

Período de seis meses findo em 30 de junho de			
(em R\$ milhões, exceto percentual)	2019	2018	AH
Caixa líquido originado das (aplicado nas) atividades operacionais	139,3	(145,1)	-196,0%
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(163,3)	(113,2)	44,3%
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(326,7)	(8,7)	3655,2%

Atividades operacionais

O caixa líquido originado das atividades operacionais totalizou R\$139,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, comparado um caixa líquido aplicado nas atividades operacionais de R\$145,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018. Essa variação de R\$284,4 milhões, é justificada sobretudo pelos seguintes itens:

- (i) redução de R\$183,6 milhões no caixa líquido aplicado a tributos a recuperar, que passou para um caixa líquido originado de R\$9,6 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, comparado a um caixa líquido aplicado de R\$174,0 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018;
- (ii) redução de R\$68,6 milhões no caixa líquido aplicado a partes relacionadas, principalmente em função do faseamento das importações com impacto nos pagamentos à C&A Sourcing, que passou para R\$10,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, comparado a R\$79,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018; e
- (iii) redução de R\$117,0 milhões no caixa líquido aplicado a fornecedores, que apresentou caixa líquido aplicado de R\$46,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 comparado ao caixa líquido aplicado de R\$163,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018.

Atividades de investimento

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento totalizou R\$163,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, comparado a R\$113,2 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018. Esse aumento de R\$50,1 milhões, ou 44,3%, é justificado, principalmente, pelo aumento na abertura de novas lojas e de remodelação de lojas para o modelo CVP.

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

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento totalizou R\$326,7 milhões para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 comparado a R\$8,7 milhões para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2018. Esse aumento de R\$318,0 milhões, é justificado por uma menor captação de empréstimos, que totalizou R\$508,0 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 comparado a R\$835,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2018.

EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
(em R\$ milhões, exceto percentual)	2018	2017	AH
Caixa líquido originado das atividades operacionais	358,5	595,5	-39,8%
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(246,4)	(90,1)	173,5%
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(97,9)	(563,3)	-82,6%

Atividades operacionais

O caixa líquido originado das atividades operacionais totalizou R\$358,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$595,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017. Essa redução, de R\$237,0 milhões ou 39,8%, é justificada sobretudo pelos seguintes itens:

- (i) aumento de R\$58,4 milhões no caixa líquido aplicado aos estoques para adequação dos mesmos ao ritmo de vendas, que passou para R\$64,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$5,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017;
- (ii) aumento de R\$68,4 milhões no caixa líquido relativo a fornecedores, em decorrência da manutenção dos prazos médios de pagamentos, que passou de caixa líquido originado de R\$65,7 milhões para caixa líquido aplicado de R\$2,7 milhões, relativos aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018, respectivamente.
- (iii) aumento de R\$ 28,9 milhões no caixa líquido aplicado às contas a receber de clientes devido à maior participação da venda de celulares (cujas maioria segue a modalidade de parcelamento), que apresentou caixa líquido aplicado de R\$73,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 comparado ao caixa líquido aplicado de R\$44,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017; e
- (iv) aumento de R\$48,5 milhões no caixa líquido aplicado a depósitos judiciais devido à cassação de tutelas, que apresentou caixa líquido aplicado de R\$50,3 milhões no exercício social

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

encerrado em 31 de dezembro de 2018 comparado a caixa líquido de R\$1,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017.

Atividades de investimento

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento totalizou R\$246,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$90,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$156,3 milhões, ou 173,5%, é justificado principalmente pelo aumento do caixa líquido aplicado nas aquisições de imobilizado e intangível em decorrência da retomada da abertura de novas lojas, da aceleração do ritmo de remodelação de lojas e dos avanços em tecnologia e *e-commerce*.

Atividades de financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento totalizou R\$97,9 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$563,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017. Essa redução de R\$465,4 milhões ou 82,6%, é justificada, principalmente, pela redução no caixa líquido aplicado ao pagamento do principal de empréstimos, que representou R\$861,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 comparado a R\$1.401,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017.

EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
(em R\$ milhões, exceto percentual)	2017	2016	AH
Caixa líquido originado das atividades operacionais	595,5	351,4	69,5%
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(90,1)	(118,6)	-24,0%
Caixa líquido originado das (aplicado nas) atividades de financiamento	(563,3)	42,9	-1413,1%

Atividades operacionais

O caixa líquido originado das atividades operacionais totalizou R\$595,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, comparado a R\$351,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016. Esse aumento de R\$244,1 milhões, ou 69,5%, é justificado sobretudo pelos seguintes fatores:

- (i) variação no lucro líquido (prejuízo) do exercício, que passou de um prejuízo de R\$141,3 milhões para um lucro de R\$ 96,9 milhões nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016 e 2017, respectivamente;
- (ii) aumento de R\$32,7 milhões no caixa líquido originado de fornecedores, em decorrência da negociação dos prazos médios de pagamentos, que passou de R\$33,0 milhões para R\$65,7 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2017,

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

respectivamente.

- (iii) diminuição de R\$ 71,0 milhões no caixa líquido aplicado nas contas a receber de clientes (devido à maior participação de recebimentos à vista), que foi de R\$44,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 comparado a R\$115,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

Atividades de investimento

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento totalizou R\$90,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, comparado a R\$118,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Essa redução de R\$28,5 milhões, ou 24,0%, é justificada pela redução no caixa líquido aplicado na aquisição de imobilizado e intangível em razão da não abertura de novas lojas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017.

Atividades de financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento totalizou R\$563,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, comparado ao caixa líquido originado das atividades de financiamento de R\$42,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016. Essa variação de R\$606,2 milhões é justificada sobretudo pelo aumento de R\$1.079,2 milhões no caixa líquido aplicado ao pagamento do principal dos empréstimos no montante de R\$1.401,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 comparado a R\$322,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

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

(a) Resultados das operações do emissor

(i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Entendemos que a base de sustentação das receitas da Companhia, consequentemente de suas operações, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016 e no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foi composta substancialmente por revenda de produtos de vestuário e de aparelhos celulares e pela oferta de produtos e serviços financeiros através da parceria com o Branco Bradescard S.A. E, em menor proporção, por receita decorrente de prestação de serviços, como por exemplo (i) receitas com serviços de tecnologia da informação, (ii) receitas com fretes, (iii) receitas de comissionamento na comercialização de planos de telefonia e recarga, e (iv) receita de *marketplace* que são receitas de comissionamento em plataforma digital cedida onde parceiros comerciais oferecem seus produtos e serviços.

(ii) Fatores que afetam materialmente os resultados operacionais

A Companhia está inserida no segmento de varejo de moda e nossas operações consistem principalmente na venda de produtos de vestuário e de telefones celulares. Assim, nossos resultados operacionais dependem de condições macroeconômicas e são influenciados pelos seguintes fatores:

(i) *Crescimento real do Produto Interno Bruto e poder de compra dos consumidores*: Nossa indústria de varejo é sensível a variações no poder de compra dos consumidores. Indicadores como o PIB, que nos anos de 2016, 2017 e 2018 apresentou variação de -3,3%, 1,1% e 1,1%, respectivamente e a taxa média anual de desemprego, que nos anos de 2016, 2017 e 2018 apresentou-se em 11,5%, 12,8% e 12,3%, refletem uma perspectiva econômica desafiadora no país e que pode gerar possíveis oscilações de demanda no país.

(ii) *Inflação*: Podemos perceber o seu impacto principalmente em nossas despesas, como salários, contratos de aluguéis e matérias de consumo, que em sua maioria, são reajustados anualmente com índices atrelados ao IPCA ou IGPM. A inflação (IPCA) apresentou variação de 6,3%, 2,9% e 3,7%, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2017 e 2018, respectivamente.

(iii) *Taxa de câmbio*: A taxa de câmbio afeta diretamente os nossos resultados operacionais principalmente através do seu impacto no custo da mercadoria vendida, uma vez que parte significativa dos nossos produtos são importados. Oscilações na cotação do dólar podem fazer com que nossos custos aumentem. Nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2017 e 2018, o dólar apresentou variação ao ano de -16,5%, 1,5% e 17,1%, respectivamente.

(iv) *Comportamento de compra do consumidor*: Estamos constantemente avaliando quais são as demandas dos nossos clientes e quais tendências podem refletir em possíveis mudanças de comportamento de compra. Realizamos pesquisas de tendências, inovações e satisfação com nossos consumidores e não consumidores também para entender onde podemos melhorar nossos processos comerciais. A implementação dos projetos *Customer Value Proposition* (CVP) e *Experiência para ELA* bem como o desenvolvimento do conceito omni-canal são exemplos de mudanças que realizamos para acompanhar e garantir a melhor experiência de compras para as nossas clientes.

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

(v) *Sazonalidade*: O varejo apresenta forte sazonalidade, com trimestres bem distintos. No segundo trimestre temos o Dia das Mães e no quarto trimestre o *Black Friday* e o Natal, datas relevantes para o varejo do vestuário.

(vi) *Clima*: O varejo de moda é suscetível às condições climáticas, especialmente durante os meses de inverno. Por exemplo, durante esta estação períodos prolongados de temperaturas mais altas podem deixar uma parte de nosso estoque incompatível com tais condições inesperadas. Desta forma, períodos de clima alterado podem levar a Companhia a comercializar o excesso de estoques com descontos de preços, reduzindo assim nossas margens.

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

A Companhia busca desenvolver os seus produtos seguindo as tendências de moda que estão constantemente mudando. Dessa forma a Companhia, bem como o segmento de moda, tem nos seus produtos, ciclos de vida extremamente curtos, com alterações que dificultam a comparação de preços de um período para outro. Dessa forma, não se pode atribuir à inflação um impacto relevante no crescimento da receita de vendas de mercadoria. Da mesma forma, comparar ou atribuir crescimento de receita por conta de alterações de volume de produtos vendidos pode levar a conclusões inadequadas, uma vez que não necessariamente se está ofertando os mesmos produtos de um período para outro.

Possuímos um *mix* balanceado entre produtos nacionais e importados. E a política de preços da Companhia é mais fortemente associada ao poder de compra dos consumidores e aos preços praticados pela nossa concorrência. Sendo assim, variações na taxa de câmbio não necessariamente refletem em ajustes de preços ou variações na receita.

(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

Conforme mencionado anteriormente, a Companhia, bem como o segmento de moda, tem nos seus produtos, ciclos de vida extremamente curtos, com alterações que dificultam tanto a comparação de preços como a comparação de custos de mercadorias vendidas de um período para outro. Ainda que a taxa de inflação possa sensibilizar os nossos custos, a nossa gestão e o nosso trabalho com a cadeia de fornecimento buscam mitigar estes impactos.

Contudo, entendemos que variações na taxa de inflação têm impacto significativo em nossas despesas. Ainda que melhorias na gestão da Companhia e maior eficiência nos processos internos mitiguem parte dos efeitos inflacionários, nossas despesas são diretamente impactadas pela inflação, principalmente salários, contratos de aluguel, despesas com frete e energia elétrica, que em sua maioria, são reajustados anualmente com índices atrelados ao IPCA ou IGPM.

De forma similar, as variações das taxas de câmbio impactam diretamente os custos de mercadoria. O aumento na taxa de câmbio aumenta o custo o qual pode não ser repassado integralmente para o preço, o que poderá afetar a margem bruta com a venda mercadorias. Contudo, nossos produtos são, em sua maioria, de origem nacional e para mitigar possíveis impactos na margem de produtos importados decorrentes de alterações nas taxas de câmbio, a Companhia possui operação de hedge, através de contratos de compra de dólar futuro (NDF – Non Deliverable Forward).

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

(valores expressos em R\$ mil, exceto quando expressamente informada outra moeda – USD mil)					Cenários Negativos		
Derivativo	Posição	Risco	Valor de referência (nacional) – USD	Impostos não recuperáveis USD	Cenário Provável	Possível +25%	Remoto + 50%
NDF	Comprado	Alta dólar	30.984	36%	USD 1 = R\$ 3,80	USD 1 = R\$ 4,75	USD 1 = R\$ 5,70
				11.154	(42.386)	(52.983)	(63.579)

O aumento da taxa básica de juros não afeta de forma relevante o nosso resultado, pois nossos principais empréstimos são com taxa pré-fixada.

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

Não houve nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, tampouco no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, a introdução ou alienação de qualquer segmento operacional da Companhia que se caracterize como alienação ou introdução de unidade geradora de caixa.

(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Todas as informações sobre constituição, aquisição ou alienação de participação societária envolvendo a Companhia e sociedades de seu grupo econômico já foram disponibilizadas no item 6.5 deste Formulário de Referência. Os efeitos das aquisições realizadas pela Companhia encontram-se descritos no item 10.1(f) deste Formulário de Referência.

(c) Eventos ou operações não usuais

Não houve, durante os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, tampouco no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, quaisquer eventos ou operações não usuais com relação à Companhia ou suas atividades que tenham causado ou se espera que venham causar efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

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

(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

A partir de 1º de janeiro de 2019, a Companhia adotou as novas interpretações contábeis do CPC 06 (R2)/IFRS 16 - Operações de Arrendamento Mercantil em substituição às orientações existentes no CPC 06 (R1)/IAS 17 e a interpretação ICPC 22/IFRIC 23 - Incerteza sobre tratamento de tributos sobre o lucro.

Ademais, a partir de 1º de janeiro de 2018, a Companhia adotou as novas interpretações contábeis do CPC 47/IFRS 15 - Receitas de Contratos com Clientes e do CPC 48/IFRS 9 - Instrumentos Financeiros.

(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

CPC 47/IFRS 15 - Receitas de Contratos com Clientes

A Companhia avaliou os efeitos da aplicação da norma e não identificou alterações ou impactos no reconhecimento de suas receitas, no que diz respeito às possíveis variações nos valores contabilizados e às variações nas atividades de controles executados, dado que a receita sempre foi reconhecida no modelo *"cash and carry"*, ou seja, a mercadoria passa ao controle do cliente no momento do recebimento da contraprestação e, no caso de mercadorias vendidas a prazo, na extensão em que as obrigações de desempenho sejam cumpridas pela Companhia.

O direito de devolução pelo cliente também não causa efeito relevante uma vez que, na maior parte dos casos, as devoluções ocorrem seguidas de uma nova compra. A exceção é a operação de e-commerce, mas que pelo seu tamanho ainda não demanda uma provisão.

Foi avaliado o comportamento da utilização de vale-troca e cartões presentes para possível reconhecimento de quebra no momento da emissão. Esses instrumentos têm prazo de validade de um mês e um ano respectivamente. A Administração avaliou o volume não utilizado e considerou não ser relevante a ponto de demandar um ajuste nas receitas.

CPC48 (IFRS 9) - Instrumentos financeiros

O CPC 48 - Instrumentos financeiros, equivalente à norma internacional IFRS 9, substitui o CPC 38 (equivalente à norma internacional IAS 39) para períodos anuais com início a partir de 1º de janeiro de 2018, reunindo todos os três aspectos da contabilização de instrumentos financeiros: classificação e mensuração; redução ao valor recuperável; e contabilidade de hedge.

A contabilidade de hedge foi aplicada de forma prospectiva. A classificação dos ativos financeiros foi aplicada retrospectivamente, com a data de adoção inicial de 1º de janeiro de 2018 e ajustando a informação para fins comparativos para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2016, todavia sem impactos financeiros. A aplicação da redução ao valor recuperável com base nas perdas esperadas não teve efeito nas demonstrações contábeis da Companhia, tendo em vista que o risco de perda nos ativos financeiros é extremamente baixo e, portanto, irrelevante.

Classificação e mensuração

A tabela a seguir explica as categorias de mensuração originais no CPC 38 (equivalente ao IAS 39) e as novas categorias de mensuração do CPC 48 para cada classe de ativos e passivos financeiros da

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

Companhia em 1º de janeiro de 2018. Os valores contábeis dos ativos e passivos financeiros em 1º de janeiro de 2018 não se alteraram com a adoção do CPC 48.

Ativos financeiros	Classificação original CPC 38 / IAS 39	Nova classificação CPC48 / IFRS9
Caixa e equivalentes de caixa	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Contas a receber	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Depósitos judiciais	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Partes relacionadas	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Derivativos	Valor justo por meio de resultado	Valor justo por meio de resultado
Derivativos (<i>hedge accounting</i>)	Valor justo por meio de outros resultados abrangentes	Valor justo por meio de outros resultados abrangentes
Passivos financeiros		
Arrendamento mercantil	Empréstimos e financiamentos	Custo amortizado
Derivativos	Valor justo	Valor justo
Fornecedores	Empréstimos e financiamentos	Custo amortizado
Partes relacionadas	Empréstimos e financiamentos	Custo amortizado

Os ativos e passivos financeiros classificados originalmente como empréstimos e recebíveis, e empréstimos e financiamentos, respectivamente, são mantidos para captar fluxo de caixa contratuais e gerar fluxos de caixas que representam exclusivamente, pagamentos de principal e juros. Por esse motivo foram classificados como custo amortizado na aplicação do CPC 48.

Contabilidade de hedge

A Companhia avaliou e adotou o novo modelo de contabilidade de hedge de acordo com o CPC 48 e determinou que todas as relações de hedge existentes designadas como relações de hedge eficazes, continuarão a ser qualificadas para fins de contabilização de hedge de acordo com o CPC48. A aplicação dos requisitos de hedge da IFRS9/CPC48 não apresentou impacto nas demonstrações contábeis da Companhia a partir de 1º de janeiro de 2018.

As normas e interpretações emitidas e adotadas após data base dessas demonstrações contábeis são abaixo apresentadas.

CPC 06 (R2) / IFRS 16 – Operações de arrendamento mercantil

O CPC06 (R2) / IFRS16 introduziu um modelo único de contabilização de arrendamentos nas informações contábeis de arrendatários. Como resultado, a Companhia, como arrendatária, reconheceu os ativos de direito de uso que representam seus direitos de utilizar os ativos subjacentes e os passivos de arrendamento que representam sua obrigação de efetuar pagamentos de arrendamento.

A Companhia classificava anteriormente arrendamentos operacionais ou financeiros com base em sua avaliação sobre se o arrendamento transferia ou não substancialmente todos os riscos e benefícios pela utilização do ativo. De acordo com o CPC 06 (R2) /IFRS 16, a Companhia reconhece no balanço patrimonial os ativos de direito de uso e os passivos de arrendamento para a maioria dos contratos de arrendamentos.

A Companhia reconhece um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento na data de início do arrendamento. O ativo de direito de uso é mensurado inicialmente pelo custo e subsequentemente pelo

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

custo menos qualquer depreciação acumulada e perdas ao valor recuperável, e ajustado por certas remensurações do passivo de arrendamento. A depreciação é calculada pelo método linear pelo prazo remanescente dos contratos. A Companhia utilizou como componente do custo os valores de pagamentos de arrendamento fixos ou fixos em essência, que seriam os pagamentos mínimos acordados em contratos com pagamentos variáveis de acordo com atingimento de receitas, líquido dos efeitos de PIS e COFINS. Aos montantes de ativo por direito de uso também são adicionados pagamentos antecipados de arrendamentos, provisões para restauração de lojas, e são deduzidos incentivos recebidos de arrendadores. Os valores de pagamentos especificamente variáveis são reconhecidos mensalmente como despesas operacionais.

O passivo de arrendamento é mensurado inicialmente pelo valor presente dos pagamentos de arrendamento que não foram pagos na data de início do contrato, descontados usando a taxa de juros incremental no arrendamento, que é definida como a taxa de juros nominal equivalente ao que o arrendatário teria ao contratar um empréstimo por prazo semelhante e com garantia semelhante.

Efeitos de transição

A Companhia aplicou julgamento para determinar o prazo de arrendamento de alguns contratos, considerando o disposto na Lei nº 8.245 (Lei do Inquilinato), que concede ao arrendatário o direito de renovações contratuais quando determinadas condições forem atendidas, bem como práticas passadas referente ao sucesso da Companhia na renovação de seus contratos. A avaliação se a Companhia está razoavelmente certa de exercer essas opções tem impacto no prazo do arrendamento, o que afeta significativamente o valor dos passivos de arrendamento e dos ativos de direito de uso reconhecidos.

Na transição, para arrendamentos classificados como arrendamentos operacionais segundo o CPC 06(R2) / IFRS16, os passivos de arrendamento foram mensurados pelo valor presente dos pagamentos remanescentes, descontados pela taxa de empréstimo incremental da Companhia em 1º de janeiro de 2019. Os ativos de direito de uso foram mensurados ao valor equivalente ao passivo de arrendamento na data de adoção inicial, acrescidos dos pagamentos antecipados. Na adoção inicial foram também reclassificados os ativos de provisão para desmantelamento de lojas e os incentivos recebidos dos arrendadores para a composição do direito de uso

A Companhia optou por utilizar o expediente prático de transição e não reconhecer os ativos de direito de uso e os passivos de arrendamento para alguns arrendamentos de ativos de baixo valor, bem como com prazos de arrendamento inferiores a 12 meses. A Companhia reconhece os pagamentos associados a esses arrendamentos como despesa pelo método linear ao longo do prazo do arrendamento.

Adicionalmente, a Companhia não considerou custos diretos iniciais da mensuração do ativo de direito de uso na data de aplicação inicial.

Ao mensurar os passivos de arrendamento para aqueles arrendamentos anteriormente classificados como arrendamentos operacionais, a Companhia descontou os pagamentos do arrendamento utilizando a sua taxa incremental de empréstimo em 1º de janeiro de 2019. A taxa média ponderada aplicada foi de 3,0% a 4,6% ao ano, dependendo dos prazos dos contratos.

A aplicação dos critérios acima mencionados resultou no reconhecimento, em 1º de janeiro de 2019, de um ativo por direito de uso e um passivo de arrendamento no montante de R\$1.737.694 mil, que complementados pelas reclassificações de saldos já registrados no balanço na data de adoção,

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

resultaram em um ativo por direito de uso e passivo de arrendamento final de R\$1.742.394 mil e R\$1.737.694 mil, respectivamente, representado por imóveis alugados para utilização como lojas, centro de distribuição e data center.

ICPC 22/IFRIC 23 Incerteza sobre tratamento de tributos sobre o lucro

O CPC 32 especifica requisitos para tributos correntes e tributos diferidos ativos e passivos. A Companhia deve aplicar os requisitos do CPC 32 com base na legislação tributária aplicável. Contudo, pode não estar claro como a legislação tributária se aplica a determinada transação. A aceitação de determinado tratamento tributário, de acordo com a legislação fiscal, pode não ser conhecida até que a respectiva autoridade fiscal ou tribunal tome uma decisão no futuro.

Consequentemente, a contestação ou o exame de determinado tratamento fiscal pela autoridade fiscal pode afetar a contabilização do tributo corrente ou diferido ativo ou passivo da entidade.

Na avaliação da Companhia não houve impacto significativo em decorrência desta interpretação, uma vez que todos os procedimentos adotados para a apuração e recolhimento de tributos sobre o lucro estão amparados na legislação e precedentes de Tribunais Administrativos e Judiciais.

(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os Diretores da Companhia informam que os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras referente ao período findo em 30 de junho de 2019 não possuem ressalvas ou ênfases. Entretanto, o relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2018 possui um parágrafo de ênfase mencionando a reapresentação das demonstrações contábeis da Companhia relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, conforme abaixo:

“Em 31 de maio de 2019, 9 de abril de 2018 e 2 de maio de 2017, emitimos nossos relatórios de auditoria, sem modificações, sobre as demonstrações contábeis da Empresa relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018, 2017 e de 2016, respectivamente, que estão sendo reapresentadas. Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 2, essas demonstrações contábeis foram alteradas e estão sendo reapresentadas pela Empresa para incluir as demonstrações do valor adicionado, aprimorar certas divulgações em notas explicativas e reapresentar saldos contábeis devido à adoção de política contábil que a Administração entende melhor refletir as operações da Empresa. Consequentemente, nosso relatório de auditoria considera essas alterações e substitui os relatórios anteriormente emitidos. Nossa opinião não contém modificação em relação a esse assunto.”

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP), as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que estão em conformidade com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da Administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa.

Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem:

- a) determinação de vida útil do ativo imobilizado e intangível;
- b) análise de recuperação dos valores do ativo imobilizado e intangível;
- c) provisões para perdas esperadas de créditos;
- d) provisão para perdas nos estoques;
- e) imposto de renda e a contribuição social diferidos;
- f) taxas e os prazos aplicados na determinação do ajuste a valor presente de ativos e passivos;
- g) provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas;
- h) passivos atuariais;
- i) determinação do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos;
- j) provisão para restauração de lojas à sua condição original; e
- k) participação nos lucros.

Os Diretores da Companhia esclarecem que as políticas contábeis consideradas críticas foram selecionadas com base na relevância que poderiam causar nas demonstrações financeiras da Companhia e encontram-se descritas abaixo.

Os resultados reais desses valores contábeis podem diferir dessas estimativas, portanto, para melhor adequar a realidade da Companhia ao disposto acima, a Companhia revisa as suas premissas continuamente e os possíveis efeitos decorrentes destas revisões são reconhecidos no exercício ou período em que as estimativas são revistas.

De modo a proporcionar um entendimento de como a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, inclusive quanto a variáveis e premissas utilizadas nas estimativas, foram sumarizadas as

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

principais políticas contábeis críticas envolvendo esses julgamentos da administração, incluindo as premissas e as variáveis nas quais se baseiam essas políticas:

Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Companhia revisa ao final de cada exercício o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e tendo o valor contábil líquido excedido o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda. Cada loja é definida como uma unidade geradora de caixa. A Companhia considera como indicativo de perda de valor recuperável lojas que apresentam ao final do exercício *store contribution* menor que 5% sobre a receita líquida.

A Companhia baseia sua avaliação de redução ao valor recuperável com base nas previsões e orçamentos financeiros detalhados, os quais são elaborados separadamente pela Administração para cada unidade geradora de caixa às quais os ativos estejam alocados. Uma taxa média de crescimento de longo prazo é calculada e aplicada aos fluxos de caixa futuros.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos tributos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor justo líquido das despesas de venda é determinado com base em transações recentes de mercado entre partes conhecedoras e interessadas com ativos semelhantes. Na ausência de transações observáveis neste sentido, uma metodologia de avaliação apropriada é utilizada.

A perda por desvalorização do ativo é reconhecida no resultado de forma consistente com a função do ativo sujeito à perda.

Para ativos que não sejam ágio, é efetuada uma avaliação em cada data de reporte para determinar se existe um indicativo de que as perdas por redução ao valor recuperável reconhecidas anteriormente já não existem ou diminuíram. Se tal indicativo existir, a Companhia estima o valor recuperável do ativo ou da unidade geradora de caixa.

Uma perda por redução ao valor recuperável de um ativo previamente reconhecida é revertida apenas se tiver havido mudança nas estimativas utilizadas para determinar o valor recuperável do ativo desde a última perda por desvalorização que foi reconhecida. A reversão é limitada para que o valor contábil do ativo não ultrapasse o valor contábil que teria sido determinado (líquido de depreciação e amortização), caso nenhuma perda por desvalorização tivesse sido reconhecida para o ativo em anos anteriores. Esta reversão é reconhecida no resultado.

Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Empresa e suas controladas são parte em diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Nos casos em que a provisão possui um depósito judicial correspondente e a Empresa tem a intenção de liquidar o passivo e realizar o ativo simultaneamente, os valores são compensados.

Benefícios de aposentadoria e outros benefícios pós-emprego

A Companhia é patrocinadora da Cyamprev - Sociedade de Previdência Privada, uma entidade fechada de previdência complementar, que tem como finalidade instituir planos de previdência ao grupo de funcionários de suas patrocinadoras. Em essência, os planos previdenciários patrocinados pela Companhia são estruturados na modalidade de contribuição definida (vide Nota Explicativa nº 27 às demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2018). Os planos de benefícios são avaliados atuarialmente ao final de cada exercício para verificar se as taxas de contribuição estão sendo suficientes para a formação de reservas necessárias aos compromissos atuais e futuros. Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos de acordo com o regime de competência.

Provisão para restauração das lojas

Ao firmar contratos de aluguel com terceiros, a Companhia assume a obrigação de restaurar o imóvel, ao final do contrato, nas mesmas condições em que o espaço foi disponibilizado. Nessas situações uma provisão para restauração das lojas é constituída em contrapartida ao ativo imobilizado com base em estimativa histórica de gastos com restaurações. O ativo imobilizado é amortizado no mesmo prazo do contrato de aluguel, incluindo as opções de renovação que a Empresa pode e pretende exercer. A Administração revisa as estimativas de gastos ao final de cada exercício.

Mensuração do valor justo dos instrumentos financeiros

A Companhia mensura instrumentos financeiros, como, por exemplo, derivativos, a valor justo em cada data de fechamento do balanço patrimonial.

Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração. A mensuração do valor justo é baseada na presunção de que a transação para vender o ativo ou transferir o passivo ocorrerá:

- No mercado principal para o ativo ou passivo; ou
- Na ausência de um mercado principal, no mercado mais vantajoso para o ativo ou o passivo.

O mercado principal ou mais vantajoso deve ser acessível pela Empresa.

O valor justo de um ativo ou passivo é mensurado com base nas premissas que os participantes do mercado utilizariam ao definir o preço de um ativo ou passivo, presumindo que os participantes do mercado atuam em seu melhor interesse econômico.

Todos os ativos e passivos para os quais o valor justo seja mensurado ou divulgado nas demonstrações financeiras são categorizados dentro da hierarquia de valor justo descrita abaixo, com base na informação de nível mais baixo que seja significativa à mensuração do valor justo como um todo:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Nível 1 - preços de mercado cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;

Nível 2 - técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo seja direta ou indiretamente observável;

Nível 3 - técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo não esteja disponível.

Para ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações contábeis de forma recorrente, a Empresa determina se ocorreram transferências entre níveis da hierarquia, reavaliando a categorização (com base na informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo como um todo) ao final de cada período de divulgação.

Ajuste a valor presente de ativos e passivos

O ajuste a valor presente de ativos e passivos monetários são calculados e somente registrados se considerado relevante em relação às demonstrações contábeis tomadas em conjunto. Para fins de registro e determinação de relevância, o ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos.

Arrendamento mercantil (a partir de 1º de janeiro de 2019)

A Companhia reconhece um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento na data de início do arrendamento. O ativo de direito de uso é mensurado inicialmente pelo custo e subsequentemente pelo custo menos qualquer depreciação acumulada e perdas ao valor recuperável, e ajustado por certas remensurações do passivo de arrendamento. A depreciação é calculada pelo método linear pelo prazo remanescente dos contratos. A Companhia utilizou como componente do custo os valores de pagamentos de arrendamento fixos ou fixos em essência, que seriam os pagamentos mínimos acordados em contratos com pagamentos variáveis de acordo com atingimento de receitas, líquido dos efeitos de PIS e Cofins. Aos montantes de ativo por direito de uso também são adicionados pagamentos antecipados de arrendamentos, provisões para restauração de lojas, e são deduzidos incentivos recebidos de arrendadores. Os valores de pagamentos especificamente variáveis são reconhecidos mensalmente como despesas operacionais.

O passivo de arrendamento é mensurado inicialmente pelo valor presente dos pagamentos de arrendamento que não foram pagos na data de início do contrato, descontados usando a taxa de juros incremental no arrendamento, que é definida como a taxa de juros real (sem inflação) equivalente ao que o arrendatário teria ao contratar um empréstimo por prazo semelhante e com garantia semelhante.

A Companhia aplicou julgamento para determinar o prazo de arrendamento de alguns contratos, considerando o disposto na Lei nº 8.245 (Lei do Inquilinato), que concede ao arrendatário o direito de renovações contratuais quando determinadas condições forem atendidas, bem como práticas passadas referente ao sucesso da Companhia na renovação de seus contratos. A avaliação se a Companhia está razoavelmente certa de exercer essas opções tem impacto no prazo do arrendamento, o que afeta significativamente o valor dos passivos de arrendamento e dos ativos de direito de uso reconhecidos.

Provisão para perda dos estoques

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A provisão para perda dos estoques é estimada com base nas perdas históricas da Empresa, computadas por meio de inventários físicos realizados ao menos anualmente. Também são constituídas provisões para mercadorias consideradas de baixa movimentação, baseadas na idade do estoque.

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

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

(i) Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Os Diretores da Companhia esclarecem que não há arrendamentos mercantis operacionais (leasing), ativos ou passivos, não evidenciados nos balanços patrimoniais da Companhia em 30 de junho de 2019 e em 31 de dezembro de 2018.

(ii) Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Os Diretores da Companhia esclarecem que não há carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades não evidenciados nos balanços patrimoniais da Companhia em 30 de junho de 2019 e em 31 de dezembro de 2018.

(iii) Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços Os Diretores da Companhia esclarecem que não há contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços não evidenciados nos balanços patrimoniais da Companhia em 30 de junho de 2019 e em 31 de dezembro de 2018.

(iv) Contratos de construção não terminada

Os Diretores da Companhia esclarecem que não há construção não terminada não evidenciada nos balanços patrimoniais da Companhia em 30 de junho de 2019 e em 31 de dezembro de 2018.

(v) Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Os Diretores da Companhia esclarecem que não há contratos de recebimentos futuros de financiamentos não evidenciados nos balanços patrimoniais da Companhia em 30 de junho de 2019 e em 31 de dezembro de 2018.

(b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os Diretores informam que não há outros itens não evidenciados nas informações financeiras intermediárias relativas ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 e nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**(a) Como tais itens alteram ou poderão vir alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor**

Conforme mencionado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

(b) Natureza e o propósito da operação

Conforme mencionado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

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

Conforme mencionado no item 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

(a) Investimentos

(i) Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento dos investimentos previstos

Em 2018 a Companhia retomou os investimentos em expansão através de aberturas de novas lojas. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram investidos R\$ 24,1 milhões na abertura de novas lojas, o que representa 10,1% do total de investimentos no período. A Companhia ainda investiu R\$ 132,1 milhões, ou 55,1% do total, na reforma de lojas para o novo conceito e na manutenção de lojas. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram inauguradas 4 lojas e realizadas reformas para o novo conceito em 60 lojas.

Em 2019, a Companhia pretende continuar com os seus planos de expansão e reformas. No período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 a Companhia investiu R\$25,6 milhões na abertura de lojas novas, o que representa 16,2% do total de investimentos no período. A Companhia ainda investiu R\$ 73,3 milhões, ou 46,3% do total, na reforma de lojas para o novo conceito e na manutenção de lojas. No período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 foram inauguradas 4 lojas e realizadas reformas para o novo conceito em 38 lojas.

A Companhia também pretende seguir avançando com a nossa ambição digital. No período de seis meses findo em 30 de junho de 2019 a Companhia investiu R\$ 4,6 milhões nas iniciativas associadas à estratégia *omnichannel*, o que representa 2,9% do total de investimentos no período. Também foram investidos R\$ 5,6 milhões no projeto de implantação da tecnologia de RFID (Radio Frequency Identification) e R\$ 5,3 milhões na aquisição de sorter e na automação de processos para implementação abastecimento por item (sku), que juntos representam 6,6% do total de investimentos no período.

Além disso, a Companhia pretende continuar realizando investimentos em tecnologia, incluindo novos equipamentos, softwares e infraestrutura e em sua estrutura atual, por meio de manutenções preventivas e modernizações das suas instalações e equipamentos.

(ii) Fontes de financiamento dos investimentos

Nos três últimos exercícios sociais e no período de seis meses findo em 30 de junho de 2019, as principais fontes de financiamento da Companhia foram: (i) fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais; e (ii) captação de empréstimos com partes relacionadas.

Acreditamos que as fontes de financiamento utilizadas pela Companhia são adequadas ao seu perfil de endividamento, atendendo às necessidades de investimentos, sempre preservando o perfil adequado da dívida financeira e, consequentemente, a capacidade de pagamento da Companhia. O relacionamento da Companhia com instituições financeiras de primeira linha permite o eventual acesso a linhas de créditos adicionais, na hipótese de haver necessidade.

(iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui desinvestimentos em andamento ou previsto.

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

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Não há aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente na capacidade produtiva da Companhia.

(c) Novos produtos e serviços**(i) Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não aplicável.

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

Não aplicável.

(iii) Projetos em desenvolvimento já divulgados

Não aplicável.

(iv) Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável.

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

A Companhia não possui informações a prestar sobre despesas com publicidade, patrocínios, parcerias e convênios.