

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	21
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	28
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	29
10.5 - Políticas contábeis críticas	31
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	37
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	38
10.8 - Plano de Negócios	39
10.9 - Outros fatores com influência relevante	40

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

A Companhia está exposta a riscos associados à utilização de seus instrumentos financeiros, conforme descrito a seguir:

Risco de crédito

Decorre da possibilidade de perdas oriundas de inadimplência ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros.

Risco de preço das vendas ou dos insumos adquiridos

Decorre da possibilidade de oscilação dos preços de mercado dos produtos comercializados pela Companhia e dos demais insumos utilizados no processo de produção. Essas oscilações de preços podem provocar alterações substanciais nas receitas e nos custos, principalmente em função da concorrência internacional e variação na cotação das commodities.

Risco de taxas de juros

Decorre da possibilidade de perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros.

Riscos com taxa de câmbio

Os empréstimos constantes do consolidado (em moeda estrangeira) são oriundos da controlada Pettenati Centro América SA de CV e serão liquidados, quando de seus vencimentos, pela mesma, em dólares norte americanos.

Tais empréstimos no final de cada período correspondem a:

Moeda	30/jun./2015	30/jun./2014
Dólares	28.946.250	32.230.571

Fornecedores: referem-se a compra de máquinas no mercado internacional e as garantias oferecidas são o aval dos controladores. Apresentam o seguinte saldo em R\$ no final de cada período:

Moeda original	Controladora		Consolidado	
	30/jun./2015	30/jun./2014	30/jun./2015	30/jun./2014
Euro	-	182.135	671.130	516.875
Total	-	182.135	671.130	516.875

Ao final de cada exercício, a Companhia apresentava os seguintes montantes de garantias representadas por avais prestados a empresa controlada:

OPERAÇÃO	TIPO DE GARANTIA	30/jun./15	30/jun./14
Empréstimos bancários para capital de giro	Avais	17.037.099	17.908.681
Financiamentos diretos com fornecedores	Avais	390.708	1.493.329
Total		17.427.807	19.402.010

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

Os fatores de risco de mercado que poderiam afetar os negócios estão apresentados da seguinte forma:

- a) **Aplicações financeiras:** estão distribuídas no mercado bancário em instituições tradicionais solidamente estabelecidas.
- b) **Clientes:** são adotados procedimentos de seletividade e análises para limites de créditos mantendo provisão suficiente para minimizar eventuais perdas.
- c) **Riscos com taxa de câmbio:** decorrem da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas ou ganhos por conta das flutuações nas cotações das moedas estrangeiras. Tais valores sujeitos a este risco estão representados:

Controladora	30/jun./2015	30/jun./2014
Ativo		
Clientes	2.784.713	1.353.864
Partes Relacionadas	2.941.319	1.241.753
Adiantamento a fornecedores	585.590	1.472.008
Passivo		
Fornecedores	1.402.042	1.357.253

d) Análise de sensibilidade adicional

Apresentamos, a seguir, quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de 12 meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a Companhia, sendo o cenário II uma possível deterioração de 25% e o cenário III uma deterioração de 50%, com base na Instrução CVM n. 475/08.

Premissas	Controladora			Consolidado		
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Receitas Aplicações Financeiras	3.819.636	3.055.709	2.546.424	3.819.636	3.055.709	2.546.424
100% do CDI - Risco = redução do CDI	14,00%	11,20%	9,33%	14,00%	11,20%	9,33%
Despesas com financiamentos bancários	7.661.656	9.577.070	11.492.484	7.661.656	9.577.070	11.492.484
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	14,00%	17,50%	21,00%	14,00%	17,50%	21,00%
Despesa de variação cambial líquida no resultado	903.700	3.018.495	5.133.290	672.525	2.553.605	4.434.686
Taxa Cambial – US\$ - Risco de elevação na taxa	3,40	4,25	5,10	3,40	4,25	5,10
Taxa Cambial - € - Risco de elevação na taxa	3,81	4,76	5,71	3,81	4,76	5,71

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

- e) No consolidado, como a controlada de El Salvador é empresa que opera fora do país (tendo como moeda funcional o dólar norte americano), os valores apresentados na nota 14 (em moeda estrangeira) não possuem “*hedge*” cambial na controladora nem na controlada.
- f) A Companhia, na data do balanço, possui um instrumento financeiro derivativo avaliado a valor justo por meio do resultado, com compromisso de venda de US\$ 310 mil dólares norte americanos à taxa de R\$ 2,87 mais bônus de 6,4% a.a. com prazo de liquidação até Fev/2016.

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

Risco de crédito: Para minimizar esses riscos, a Companhia e sua controlada adotam como prática a análise da situação financeira e patrimonial de suas contrapartes, assim como a definição de limites de crédito e acompanhamento permanente das posições em aberto. Com referência às instituições financeiras, a Companhia e suas controlada somente realizam operações com instituições financeiras de primeira linha. Para contas a receber por vendas a Companhia e sua controlada possuem ainda provisão para devedores duvidosos.

Risco de preço das vendas ou dos insumos adquiridos: Para reduzir esses riscos, a Companhia e sua controlada monitoram permanentemente os mercados locais e internacionais, buscando antecipar-se a movimentos de preços.

Risco de taxas de juros: Visando minimizar esse tipo de risco, a Companhia e sua controlada buscam diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas, e em determinadas circunstâncias, quando possível, aproveitando recursos incentivados de origem estatal.

Risco de taxa de câmbio: Visando a minimização deste tipo de risco a companhia mantém um SWAP natural entre importações e exportações e em alguns casos se utiliza de instrumentos derivativos para tentar amenizar tal risco.

b. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Por não ser usual a utilização de instrumentos financeiros derivativos, a companhia informa que já utilizou como proteção, o “*Swap cambial*”: operação de troca de indexadores, sobre um valor base, onde a Companhia na ponta ativa recebe a variação cambial entre um período de início de contrato até o vencimento, pagando na ponta passiva a variação da CDI descontado de deságio prefixado para cada vencimento. Esta operação é contratada para proteção de variação cambial para empréstimo em moeda estrangeira.

c. Parâmetros utilizados para o gerenciamento dos riscos

Os parâmetros são basicamente o acompanhamento das oscilações de mercado e a observação de tendências mercadológicas, sempre procurando antecipar-se ante os possíveis descompassos e em alinhamento com as premissas exigidas pela presidência da companhia.

A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção patrimonial é feita por meio de uma análise periódica da exposição ao risco que a administração pretende cobrir. Não é usual a contratação de instrumentos financeiros com objetivos diversos a esse, como também a Companhia e sua controlada não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco.

d. Estrutura organizacional de controle e gerenciamento de riscos

A companhia esta organizada por meio de sua Diretoria Administrativa que juntamente com a Diretoria Financeira analisam as projeções internas e utilizam, quando for o caso, os instrumentos que mais se adequam as situações analisadas, mas sempre em consonância com as diretrizes traçadas pela Presidência da companhia.

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

Como a política de utilização de instrumentos financeiros é muito conservadora, a companhia mantém internamente análise de resultados dos mesmos, quando for o caso de adoção de algum tipo de proteção.

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

Nada significativo

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

Não se aplica.

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

Exercício 2014/2015

O exercício foi caracterizado por diversos problemas econômicos e políticos que afetaram os negócios em nível internacional e principalmente nacional, foram destaque:

Set/14

O FMI revisava levemente para baixo, sua previsão de crescimento econômico global para o ano de 2014, a 3,3%, em um contexto marcado pela continuidade de tensões geopolíticas, estagnação das economias desenvolvidas e desaceleração dos países emergentes. O cenário econômico nacional no trimestre continuava se mostrando frágil, apresentando redução da atividade industrial. Prevaleciam perspectivas de elevação dos preços regulados ou administrados pelo governo. As previsões de crescimento do PIB do Brasil para 2014, inicialmente acima de 2,2%, decresciam para valores abaixo de 1,0%, conforme o BC.

Dez/14

O ritmo de recuperação da economia mundial era baixo. O mundo convivia com riscos de inflação baixa prolongada, sobreoferta e queda de preços das commodities, tensões geopolíticas e incertezas nas conduções de políticas monetárias. Nos EUA, a recuperação econômica já era evidente. Europa e Japão, economias marcadas pelo risco de deflação e baixo crescimento, deveriam aprofundar suas políticas monetárias expansionistas, ampliando a oferta de dinheiro. A economia chinesa seguia em curso sustentável, porém mais lento.

No Brasil, o ano de 2014 confirmava ser negativo para o setor têxtil e de confecção, segundo dados da ABIT o período fechava com déficit na balança comercial, queda nas exportações, alta nas importações e redução no faturamento.

Mar/15

Dados do FMI estimavam que a economia mundial cresceria 3,5% em 2015 e 3,8% em 2016, com maior participação das economias mais desenvolvidas. Nas economias emergentes, a previsão de crescimento deveria ser mais reduzida em 2015. O resultado negativo da indústria brasileira, puxando o PIB para baixo, a alta na inflação, o agravamento do desequilíbrio fiscal, aliados à crise da seca e aos escândalos da Petrobrás, era um pré-anúncio de que 2015 seria um ano muito difícil.

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

Jun/15

O PIB americano registra avanços e os principais indicadores do mês de julho reforçam expectativas melhores de crescimento em 2015. As contratações seguem positivas e a taxa de desemprego estacionou. A demanda interna americana cresce, com aumento das vendas no varejo puxada pelo setor de veículos e pela expansão do crédito. Observa-se ainda, aumento das importações, impulsionada pela desvalorização do dólar. Os dados favorecem a decisão do FED de elevação da taxa juros, mas a inflação inferior à meta e os baixos níveis dos salários ainda preocupam.

A Zona do Euro teve crescimento. A expansão foi disseminada entre as principais economias da região. O PIB da Alemanha, da Itália, da Espanha e Portugal apresentaram crescimento, enquanto a economia francesa apresentou estagnação. O PIB da Grécia também foi positivo no período e o equacionamento, ainda que temporário, da situação fiscal do país volta a redirecionar o foco das atenções para o ambiente econômico da região.

A economia chinesa é marcada pelo menor aquecimento da atividade industrial, demandas externa e interna enfraquecidas, debilidade do setor imobiliário e queda das exportações. A desvalorização do Yuan, promovida no início de agosto, foi o centro das atenções dos mercados e evidencia a preocupação das autoridades chinesas com o ritmo da desaceleração da economia.

No Brasil, os indicadores do primeiro semestre de 2015 confirmam o quadro recessivo da economia. Há queda na produção, os estoques na indústria se apresentam no maior nível desde 2009 agravando a retração do emprego e da renda. O conflito político piora as perspectivas de amenização da crise e dificulta a reversão da insegurança dos agentes econômicos. A revisão da meta do superávit primário e o rompimento com o governo por parte do presidente da Câmara, são movimentos que agravam os riscos para o país. A possibilidade de perda do grau de investimento no horizonte de doze meses e os juros elevados por um tempo mais longo pressionam os custos de captação e devem afetar negativamente o investimento. O ambiente adverso é agravado ainda, pela baixa popularidade do Governo, pelo debate crescente sobre impeachment e pelos novos desdobramentos da Operação Lava Jato.

A atividade industrial brasileira permanece em declínio, com recuos em todas as bases de comparação e em todos os setores. A confiança dos empresários continua limitando os investimentos. A produção de bens de capital, recuou para um nível próximo ao registrado em 2009. A expectativa é de que permaneçam os ajustes na produção, influenciados pela baixa confiança e pela tentativa de adequar os estoques acumulados ao enfraquecimento da demanda.

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

A elevação da taxa de desemprego, a desaceleração dos rendimentos dos trabalhadores, a inflação acima da meta e a baixa confiança dos consumidores deverão seguir restringindo as vendas no segundo semestre do ano. No primeiro semestre de 2015, o mercado de trabalho registrou deterioração contínua. De acordo com a pesquisa mensal de emprego (PME) do IBGE, a taxa de desemprego atingiu 6,9% em junho, mantendo a trajetória ascendente da desocupação.

A inflação do IPCA segue pressionada por correções de preços administrados, pela inércia nos preços de serviços e pela desvalorização cambial. O IPCA acumulado em 12 meses segue trajetória ascendente, tendo atingido 9,6% no mês de julho, muito acima da meta de inflação. A meta para a taxa Selic foi elevada para 14,25% a.a. devido, principalmente, à perda continuada de vigor da atividade econômica. Vale lembrar que a trajetória de elevação dos juros básicos resultou em aumento dos custos de captação de recursos financeiros e em moderação na evolução do crédito.

MERCADOS

Mercado Externo: Em que pese as contínuas dificuldades políticas e econômicas verificadas nos países potencialmente consumidores, entre eles, principalmente a Argentina, a companhia registrou exportações no valor de R\$ 10,8 milhões apresentando aumento de 40,4% quando comparada ao exercício anterior.

Mercado Interno: As dificuldades mercadológicas verificadas nos diversos setores da economia fez com que os resultado bruto da companhia apresentasse uma queda quando comparado ao exercício anterior. Outro fator que continuou a ser verificado com intensidade é que a concorrência dos importados continua a impedir uma melhor penetração dos produtos nacionais no mercado interno, em que pese a forte elevação do dólar verificada durante o exercício. As vendas brutas registraram o valor de R\$ 284,1 milhões com redução de 6,8% ante os R\$ 304,7 milhões do exercício anterior.

RESULTADOS

O resultado positivo apresentado de 6,4% da receita líquida (3,8% positivos no exercício anterior) não foi melhor, principalmente pelo reflexo da estagnação da economia em meios aos problemas políticos e econômicos que estão sendo verificados. Em que pese a situação conjuntural, continuamos com o trabalho interno de ajustamento, redução e otimização de custos e processos, para fazer frente a estes desafios, além da oferta de produtos diferenciados e customizados. Fator positivo a destacar foi a contínua melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador,

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

visto que a mesma continua operando no melhor nível de sua capacidade operacional, fazendo com que o resultado por equivalência patrimonial seja decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados são os incentivos fiscais concedidos pelo governo estadual com o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 9,8% sobre a receita líquida, 2,7 pp inferior aos 12,5% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar negativo de 0,4% da receita líquida (2,2% positivos no exercício anterior).

Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Pettenati apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo.

Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações dos empréstimos contraídos, como também não tem dificuldades em conseguir novos empréstimos, em que pese as restrições de mercado financeiro quanto a crédito e garantias.

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

A Companhia utiliza recursos próprios e linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras. Para os ativos não-circulantes, utiliza-se o financiamento direto com fornecedores internacionais, além de recursos próprios e linhas de créditos junto a instituições financeiras como o BNDES (Finame).

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

Linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras comerciais e BNDES.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

Modalidade	Garantia	Vcto. Final	Encargos	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
				30/jun./2015	30/jun./2014	30/jun./2015	30/jun./2014
Moeda Estrangeira							
Capital de Giro	Aval Controladora	abr/17	2,60% a.a. + libor 6	-	-	8.729.187	7.740.988
		jan/15	3,40% a.a. + libor 6	-	-	-	2.795.794
		jan/17	3,05% a.a. + libor 6	-	-	8.307.912	7.371.899
	Aval	mar/19	4,50% a.a.	-	-	47.173.094	33.109.081
	Hipoteca	jul/16	5,31% a.a.	-	-	7.580.630	9.061.779
		nov/14	4,75% a.a.	-	-	-	4.297.111
		jul/14	4,75% a.a.	-	-	-	2.203.647
		dez/18	3,15% a.a. + libor 6	-	-	8.688.974	4.407.534
	Aval	Dez/15	4,5% a.a.	-	-	1.553.978	-
		Nov/15	4,5% a.a.	-	-	3.112.928	-
Jan/16		4,5% a.a.	-	-	4.661.933	-	
Moeda Nacional							
Finame	Alienação fiduciária	dez/14	7% a.a.	-	8.445	-	8.445
Capital de Giro	Aval dos controladores	nov/14	100% CDI + 2,8% a.a.	-	1.741.986	-	1.741.986
		dez/15	100% CDI + 2,95% a.a.	5.468.405	10.689.503	5.468.405	10.689.503
		dez/16	8% a.a.	1.805.278	3.008.796	1.805.278	3.008.796
		out/15	8% a.a.	557.340	2.228.883	557.340	2.228.883
		out/16	100% CDI + 2,48% a.a.	7.426.163	11.830.198	7.426.163	11.830.198
		ago/15	TJLP + 4,5% a.a.	350.396	2.451.228	350.396	2.451.228
		jun/17	100% CDI + 3,66% a.a.	5.186.430	-	5.186.430	-
		ago/17	100% CDI + 4,1% a.a.	4.454.896	-	4.454.896	-
		set/17	100% CDI + 3,497%	4.726.998	-	4.726.998	-
		Set/17	100% CDI + 3,4% a.a.	3.892.537	-	3.892.537	
		Out/17	100% CDI + 3,25% a.a.	12.251.271	-	12.251.271	
		Nov/15	100% CDI + 2,63% a.a.	5.463.160	-	5.463.160	
	Nov/17	100% CDI + 3,5% a.a.	5.103.356	-	5.103.356		
	Aval dos controladores +	jan/16	TJLP + 4% a.a.	1.271.236	3.448.361	1.271.236	3.448.361
TOTAL				57.957.466	35.407.400	147.766.102	106.395.233
Circulante				33.365.455	19.103.172	60.911.611	35.135.562
Longo Prazo				24.592.011	16.304.228	86.854.491	71.259.671

Os empréstimos constantes do consolidado (em moeda estrangeira) são oriundos da controlada Pettenati Centro América SA de CV e serão liquidados, quando de seus vencimentos, pela mesma, em dólares norte americanos.

Tais empréstimos no final de cada período correspondem a:

Moeda	30/jun./2015	30/jun./2014
Dólares	28.946.250	32.230.571

Exercício 2013/2014

Com relação à situação norte americana, ainda que no início de 2013 a economia tenha apresentado significativa melhora, com resposta positiva do mercado de trabalho e aumento do consumo das famílias, o ajuste fiscal ainda representa fator

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

limitador ao crescimento econômico. Em outubro de 2013, a iminência de um calote, caso o Congresso não tivesse aprovado o aumento do teto da dívida do governo federal, chegou a elevar o risco de deterioração da economia mundial. A disputa política em torno da questão evidenciou o risco de a economia americana ser rebaixada, pelas agências de rating. Para os próximos anos, ainda se espera forte ajuste orçamentário. Mas, na medida em que as condições do mercado de trabalho melhorem, o Fed poderá adotar política monetária expansionista.

Quanto a Europa, não se pode afirmar que a sua situação já reflita estabilidade econômica, haja vista as constantes propostas de renegociação de dívidas e o elevado nível de desemprego de vários países do bloco. Contudo, a julgar pelo que ocorreu em 2013, parece que o pior momento já passou. Segundo analistas, a recuperação econômica desses países deverá ocorrer de forma lenta, visto que a demanda ainda é fraca e o ajuste fiscal a ser realizado é grande e desafiador. Entretanto, já se observa melhoria dos indicadores de confiança e a expectativa é de que o PIB da zona do euro apresente taxas positivas de crescimento a partir deste ano.

O padrão de crescimento chinês, baseado em fortes investimentos públicos e em exportações, parece mostrar sinais de esgotamento. O governo local já atua no sentido de propiciar aumento do consumo doméstico e estimular o desenvolvimento de indústrias de alta tecnologia. Entretanto, ainda há incerteza quanto ao tempo necessário para que a China responda às mudanças e consolide um novo perfil para sua economia.

O desempenho da economia mundial impacta significativamente o comércio de commodities, que possui papel relevante na pauta das exportações brasileiras. Ao longo de 2013, os preços das commodities metálicas caíram devido, principalmente, ao menor crescimento da demanda chinesa. No caso das commodities agrícolas, a redução do preço ocorreu em virtude da inexistência de choque de oferta no período (Banco Mundial, 2013).

A economia brasileira continua apresentando crescimento modesto e dá sinais de esgotamento do modelo de crescimento baseado no consumo familiar. As frequentes baixas de preços no mercado imobiliário sugerem que, de fato, está ocorrendo aí um ajuste de preços em face da queda das vendas no setor. Então, considerando-se que os setores automotivo e imobiliário têm grande peso na economia brasileira, não é de surpreender que o início do ano de 2014 tenha sido dominado pelo esfriamento da economia. Além disso, a seca, que afetou a capacidade do abastecimento de água e energia, a desconfiança em relação à política fiscal e os períodos diferenciados de Copa e eleições neste ano, tudo isso contribuiu para uma perspectiva pessimista

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

sobre o presente e o futuro da economia. Na dúvida, os agentes econômicos não ousam entrar em grandes novos projetos, mantendo, tanto quanto possível, suas posições relativas. Do lado do consumidor, as compras são mais fortemente controladas, quando não encolhem; do lado das empresas, os investimentos apenas seguem seu padrão histórico, apesar dos subsídios oferecidos pelo governo por meio de seus instrumentos financeiros.

Quanto à desindustrialização, verificou-se que a indústria continua crescendo, mas de forma muito lenta, perdendo sua importância relativamente aos serviços. Obviamente, isso pode se acelerar ou não, dependendo da evolução futura de variáveis chave como câmbio, custos internos e produtividade dos setores, bem como mudanças em políticas econômicas, tais como tributação, acordos comerciais e melhoria no ambiente de negócios.

Dentro da indústria, é a indústria de transformação, que tem sido a mais sujeita a sazonalidade e crises. A indústria extrativa mineral tem seu desempenho muito influenciado pelo setor externo da economia, destacando-se as exportações, especialmente para a China.

O governo federal durante o exercício manteve os incentivos a diversos setores da economia no sentido de, principalmente desonerar a folha de pagamentos, os tornando definitivos já para o segundo semestre de 2014. De outro lado, o governo do RS, tomou medidas de renovação de incentivos da atividade, principalmente no que tange ao cálculo do crédito presumido sobre as vendas de produtos a outros estados. O valor registrado no exercício, bem como o impacto nas demonstrações financeiras decorrentes destes incentivos concedidos pelos governos federal e estadual estão detalhados na nota explicativa nº 27.

MERCADOS

Mercado Externo: em que pese as contínuas dificuldades políticas e econômicas verificadas nos países potencialmente consumidores, entre eles, principalmente a Argentina, a companhia registrou exportações no valor de R\$ 7,7 milhões apresentando aumento de 23,3% quando comparada ao exercício anterior.

Mercado Interno: a boa aceitação dos produtos das novas coleções fez com que os resultados da companhia apresentassem uma melhora quando comparados ao exercício anterior, tanto na parte econômica como na geração de caixa, porém a realidade é que a concorrência dos importados continua a impedir uma melhor

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

penetração dos produtos nacionais no mercado. As vendas brutas registraram o valor de R\$ 304,7 milhões com aumento de 7,9% ante os R\$ 282,4 milhões do exercício anterior.

RESULTADOS

O resultado positivo apresentado de 3,8% da receita líquida (1,4% no exercício anterior) foi reflexo da melhor aceitação das novas coleções e do contínuo trabalho realizado internamente na redução e otimização de custos e processos, além da oferta cada vez maior de produtos diferenciados e customizados. Fator positivo a destacar foi a contínua melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma atingiu durante o exercício anterior o ponto de equilíbrio na utilização de sua capacidade operacional e manteve-se neste patamar. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados são os incentivos fiscais concedidos pelos governos federal e estadual com a desoneração da folha de pagamentos e o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 12,5% sobre a receita líquida, 0,6 pp inferior aos 13,1% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar de 2,2% da receita líquida (1,5% no exercício anterior).

Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Pettenati apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo.

Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações dos empréstimos contraídos, como também não tem dificuldades em conseguir novos empréstimos.

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

A Companhia utiliza recursos próprios e linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras. Para os ativos não-circulantes, utiliza-se o financiamento direto com fornecedores internacionais, além de recursos próprios e linhas de créditos junto a instituições financeiras como o BNDES (Finame).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

Linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras comerciais e BNDES.

Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Modalidade	Garantia	Vcto. Final	Encargos	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
				30/jun./2014	30/jun./2013	30/jun./2014	30/jun./2013
Moeda Estrangeira							
Capital de Giro	Aval Controladora	jun/14	Libor 6m + 2,60%	-	-	-	6.214.426
		abr/17		-	-	7.740.988	-
		set/13	4,49% a.a.	-	-	-	17.952.500
		jul/13	4,5% a.a.	-	-	-	5.588.851
		out/13	4,25% a.a.	-	-	-	5.579.542
		jan/15	3,40% a.a. + libor 6	-	-	2.795.794	4.217.630
		mai/15	3,15% a.a. + libor 6	-	-	-	1.777.367
		ago/13	5,0% a.a.	-	-	-	5.638.240
		jan/17	3,05% a.a. + libor 6	-	-	7.371.899	7.412.935
	Aval	set/18	6,00 a.a.	-	-	33.109.081	-
	Aval dos controladores	Mai/2014	V.Cambial + 3,25%	-	8.783.379	-	8.783.379
	Hipoteca	jan/17	5,31% a.a.	-	-	9.061.779	12.123.468
		nov/14	4,75% a.a.	-	-	4.297.111	-
		jul/14	4,75% a.a.	-	-	2.203.647	-
		mar/19	5,25% a.a.	-	-	4.407.534	-
mai/13		4,75% a.a.	-	-	-	4.432.930	
Moeda Nacional							
Finame veículos	Alienação fiduciária	dez/14	7% a.a.	8.445	33.849	8.445	33.849
Capital de Giro	Aval dos controladores	out/13	100% CDI + 1,59%	-	6.859.808	-	6.859.808
		jan/14	100% CDI + 1,85%	-	4.002.944	-	4.002.944
		nov/13	100% CDI + 1,60%	-	8.445.727	-	8.445.727
		jan/14	100% CDI + 1,89%	-	8.320.629	-	8.320.629
		dez/13	100% CDI + 1,99%	-	1.024.010	-	1.024.010
		nov/14	100% CDI + 2,8%	1.741.986	5.136.379	1.741.986	5.136.379
		dez/15	100% CDI + 2,95%	10.689.503	-	10.689.503	-
		dez/16	8% a.a.	3.008.796	-	3.008.796	-
		out/15	8% a.a.	2.228.883	-	2.228.883	-
		out/16	100% CDI + 2,48%	11.830.198	-	11.830.198	-
	ago/15	TJLP + 4,5% a.a.	2.451.228	4.551.133	2.451.228	4.551.133	
Aval dos controladores + Caução	jan/16	TJLP + 4% a.a.	3.448.361	4.139.297	3.448.361	4.139.297	
TOTAL				35.407.400	51.297.155	106.395.233	122.235.044
Circulante				19.103.172	43.683.069	35.135.562	94.765.763
Longo Prazo				16.304.228	7.614.086	71.259.671	27.469.281

(1) Operação contratada em dólares norte americanos com juros de 3,25% a.a.. Foi realizado um contrato de swap de troca de taxas para 100% do CDI + 2,1% a.a.. O ajuste positivo total reconhecido foi de R\$ 1.644.608, liquidado na data do vencimento.

Os empréstimos constantes do consolidado (em moeda estrangeira) são oriundos da controlada Pettenati Centro América SA de CV e serão liquidados, quando de seus vencimentos, pela mesma, em dólares norte americanos.

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

Tais empréstimos no final de cada período correspondem a:

Moeda	30/jun./2014	30/jun./2013
Dólares	32.230.571	32.017.462

Exercício 2012/2013

O ano de 2012 foi difícil para a economia mundial, vários países apresentaram problemas em honrar suas dívidas, principalmente na zona do Euro, necessitando de auxílio para evitar o “default”. Já 2013 iniciou com alguns sinais de melhora, principalmente para a economia americana que apresentou crescimento no PIB ao final do primeiro semestre deste ano. Embora os números mostrem que a política monetária pró-recuperação ainda não criou problemas para a estabilidade de preços, o Fed anunciou que a expansão monetária via compra de títulos pode ter seu ritmo diminuído até o final do ano, caso a economia mantenha o ritmo de recuperação. Embora o anúncio tenha causado problemas nos mercados de títulos e oscilações nas taxas de câmbio dos países emergentes, uma política transparente por parte do Fed tende a produzir melhores resultados para todos no longo prazo.

A Europa, que também é afetada duramente pela crise internacional vem dando sinais de que a retomada ainda vai demorar. A China, por sua vez, apresenta um arrefecimento no seu ritmo de crescimento e não há perspectivas de curto prazo que indiquem uma retomada mais forte na atividade, como ela vinha apresentando em períodos anteriores.

Na Ásia, o Japão promove uma forte expansão monetária para acompanhar a valorização cambial dos Estados Unidos e da União Europeia e na América Latina a situação também não é boa, com a Argentina, principal parceira do Brasil no continente, tendo problemas graves de inflação e câmbio, além de outros países que enfrentam dificuldades econômicas e políticas.

No âmbito interno, entre os vários remédios que vem sendo ministrados pelo governo brasileiro para manter o desenvolvimento econômico, mesmo que bastante reduzido, um é estimular o consumo e até financiar parte dele com desonerações fiscais. O governo durante o exercício ampliou incentivos a diversos setores da economia (inclusive o têxtil) no sentido de, principalmente, desonerar a folha de pagamentos, substituindo a contribuição previdenciária sobre a mesma, por um percentual fixo

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

sobre a receita bruta. A expectativa do governo é de que no segundo semestre, os números referentes a investimentos do setor privado, principalmente do segmento industrial, possam apresentar crescimento. Caso isso ocorra, representará um reforço para estimular a economia, junto com as medidas que estão sendo tomadas pelo executivo.

A nível estadual, o governo do RS também optou por medidas que incentivem a atividade, uma delas, editada em Out/2012, permitiu que as empresas enquadradas, calculem crédito presumido sobre as vendas de produtos a outros estados, de forma que o recolhimento de ICMS não seja inferior a 3% do faturamento bruto da empresa.

O valor registrado no exercício, bem como o impacto nas demonstrações financeiras decorrentes destes incentivos concedidos pelos governos federal e estadual estão detalhados na nota explicativa nº 27.

Mercado e Vendas

Mercado Externo: face a contínua dificuldade política, econômica e burocrática verificada nos países potencialmente consumidores, entre eles, principalmente a Argentina, a companhia registrou exportações no valor de R\$ 6,2 milhões apresentando aumento de 1,6% quando comparada ao exercício anterior.

Mercado Interno: a entrada da coleção outono-inverno, alavancando vendas, fez com os resultados da companhia apresentassem uma melhora tanto na parte econômica como na geração de caixa, porém o sentimento é de que a concorrência dos importados impede uma melhor penetração dos produtos no mercado, visto a grande diferença de custos dos itens quando comparados aos nacionais. As vendas brutas registraram o valor de R\$ 282,4 milhões com redução de 1,9% ante os R\$ 287,8 milhões do exercício anterior.

Resultados

O resultado positivo apresentado de 1,4% da receita líquida (1,9% negativos no mesmo período do exercício anterior) foi reflexo da melhor aceitação principalmente da coleção outono-inverno e do trabalho realizado internamente na redução e otimização de custos e processos. Apesar disso, continuamos observando a já habitual entrada de mercadorias importadas e acirrada competição interna. Fator

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

positivo a destacar foi a melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma atingiu durante o exercício o ponto de equilíbrio na utilização de sua capacidade operacional. Outro fator positivo a destacar e que influencia positivamente os resultados, são os incentivos fiscais concedidos pelos governos federal e estadual com a desoneração da folha de pagamentos e o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 13,1% sobre a receita líquida, 1,4 pp superior aos 11,6% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar de 1,5% da receita líquida (2,6% negativos no mesmo período do exercício anterior).

Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Pettenati apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo.

Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações dos empréstimos contraídos, como também não tem dificuldades em conseguir novos empréstimos.

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

A Companhia utiliza recursos próprios e linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras. Para os ativos não-circulantes, utiliza-se o financiamento direto com fornecedores internacionais, além de recursos próprios e linhas de créditos junto a instituições financeiras como o BNDES (Finame).

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

Linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras comerciais e BNDES.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

Modalidade	Garantia	Vcto. Final	Encargos	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
				30/jun./2013	30/jun./2012	30/jun./2013	30/jun./2012
Moeda Estrangeira							
Capital de Giro	Aval Controladora	jun/14	Libor 6m + 2,60%	-	-	6.214.426	5.667.689
	Aval controladora + Hipoteca	dez/16	6,5% a.a.	-	-	-	7.778.383
		nov/16	6,0% a.a.	-	-	-	5.227.371
		nov/12	5,25% a.a.	-	-	-	1.979.848
	Aval Controladora	jun/13	4,75% a.a.	-	-	-	2.050.093
		set/13	4,49% a.a.	-	-	17.952.500	16.388.596
		jul/13	4,5% a.a.	-	-	5.588.851	5.074.668
		out/13	4,25% a.a.	-	-	5.579.542	5.070.441
		jan/15	3,40% a.a. + libor 6	-	-	4.217.630	5.127.781
		mai/15	3,15% a.a. + libor 6	-	-	1.777.367	2.026.101
		ago/13	5,0% a.a.	-	-	5.638.240	5.148.342
		jan/17	3,05% a.a. + libor 6	-	-	7.412.935	-
		jan/16	5,31% a.a.			12.123.468	-
Aval dos controladores	Mai/2014	V.Cambial + 3,25%	8.783.379	8.024.176	8.783.379	8.024.176	
Hipoteca	mai/13	4,75% a.a.			4.432.930	-	
Financ.máquinas	Alienação Fiduciária + Aval Controladora	jul/13	Eurolibor + 0,85% a.a.	-	-	-	1.517.161
Moeda Nacional							
Financ.máquinas	Alienação fiduciária + aval dos controladores	dez/12	8,05% a 10% a.a.	-	323.234	-	323.234
Finame veículos	Alienação fiduciária	dez/14	7% a.a.	33.849	48.331	33.849	48.331
Capital de Giro	Aval dos controladores	out/13	100% CDI + 1,59%	6.859.808	8.015.274	6.859.808	8.015.274
		jan/14	100% CDI + 1,85%	4.002.944	4.006.269	4.002.944	4.006.269
		nov/13	100% CDI + 1,60%	8.445.727	8.592.556	8.445.727	8.592.556
		jan/14	100% CDI + 1,89%	8.320.629	8.405.924	8.320.629	8.405.924
		dez/13	100% CDI + 1,99%	1.024.010	3.073.938	1.024.010	3.073.938
		nov/14	100% CDI + 2,8%	5.136.379	8.437.665	5.136.379	8.437.665
		ago/15	TJLP + 4,5% a.a.	4.551.133	-	4.551.133	-
	Aval dos controladores + Caução	jan/16	TJLP + 4% a.a.	4.139.297	-	4.139.297	-
TOTAL				51.297.155	48.927.367	122.235.044	111.983.841
Circulante				43.683.069	7.798.429	94.765.763	14.922.047
Longo Prazo				7.614.086	41.128.938	27.469.281	97.061.794

- (2) Operação contratada em dólares norte americanos com juros de 3,25% a.a.. Foi realizado um contrato de swap de troca de taxas para 100% do CDI + 2,1% a.a.. O ajuste positivo reconhecido foi de R\$ 1.471.493, sendo que o valor acima já está apresentado pelo valor de liquidação na data do balanço.

Os empréstimos constantes do consolidado (em moeda estrangeira) são oriundos da controlada Pettenati Centro América SA de CV e serão liquidados, quando de seus vencimentos, pela mesma, em dólares norte americanos (capital de giro) ou euros (financiamento de máquinas).

Tais empréstimos no final de cada período correspondem a:

Moeda	30/jun./2013	30/jun./2012
Dólares (Capital de Giro)	32.017.462	30.445.414
Euros (Financ. de Maquinas)	-	603.419

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**2014/2015****Resultados**

Controladora: O resultado positivo apresentado de 6,4% da receita líquida (3,8% positivos no exercício anterior) não foi melhor, principalmente pelo reflexo da estagnação da economia em meios aos problemas políticos e econômicos que estão sendo verificados. Em que pese a situação conjuntural, continuamos com o trabalho interno de ajustamento, redução e otimização de custos e processos, para fazer frente a estes desafios, além da oferta de produtos diferenciados e customizados. Fator positivo a destacar foi a contínua melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma continua operando no melhor nível de sua capacidade operacional, fazendo com que o resultado por equivalência patrimonial seja decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados são os incentivos fiscais concedidos pelo governo estadual com o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 9,8% sobre a receita líquida, 2,7 pp inferior aos 12,5% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar negativo de 0,4% da receita líquida (2,2% positivos no exercício anterior).

Consolidado: O resultado positivo apresentado de 3,4% da receita líquida (2,4% no exercício anterior) não foi melhor, principalmente devido aos fatores negativos verificados na situação política e econômica brasileira. No que tange a controlada, os resultados apresentados individualmente (nota explicativa 08) foram 208,6% superiores aos verificados no exercício anterior devido aos fatores já comentados de demanda. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e da falta de uma maior procura no mercado interno brasileiro devido principalmente a desaceleração da economia. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 16,6% sobre a Receita Líquida (14,2% no exercício anterior). A margem operacional antes do resultado financeiro foi de 6,4% sobre a Receita Líquida, contra os 4,7% observados no exercício anterior.

Posicionamento Financeiro**Controladora:**

Indicadores	Jun/15	Jun/14
Endividamento financeiro líquido	29.283	20.925
Endividamento financeiro total	57.957	35.407
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,41	0,29
Patrimônio Líquido	140.431	121.239
Valor Patrimonial por ação	2,92	2,52

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

Indicadores	Jun/15	Jun/14
Financeiros		
Endividamento financeiro líquido	105.869	80.303
Endividamento financeiro total	147.766	106.395
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,92	0,82
Patrimônio Líquido	161.110	130.003

Os instrumentos financeiros da Companhia estão basicamente representados na contabilidade pelas contas ativas de caixa, equivalentes de caixa e clientes; pelas contas passivas de fornecedores, instituições financeiras e contratos de mútuo, as quais estão avaliadas a valores justos de realização, tendo como base metodologias de avaliação estabelecidas nos contratos específicos.

Quanto aos fatores de risco de mercado que poderiam afetar os negócios, os mesmos estão apresentados da seguinte forma:

- a) Aplicações financeiras:** estão distribuídas no mercado bancário em instituições tradicionais solidamente estabelecidas.
- b) Clientes:** são adotados procedimentos de seletividade e análises para limites de créditos mantendo provisão suficiente para minimizar eventuais perdas.
- c) Riscos com taxa de câmbio:** decorrem da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas ou ganhos por conta das flutuações nas cotações das moedas estrangeiras. Tais valores sujeitos a este risco estão representados:

Controladora	30/jun./2015	30/jun./2014
Ativo		
Clientes	2.784.713	1.353.864
Partes Relacionadas	2.941.319	1.241.753
Adiantamento a fornecedores	585.590	1.472.008
Passivo		
Fornecedores	1.402.042	1.357.253

d) Análise de sensibilidade adicional

Apresentamos, a seguir, quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de 12 meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a Companhia, sendo o cenário II uma possível deterioração de 25% e o cenário III uma deterioração de 50%, com base na Instrução CVM n. 475/08.

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

Premissas	Controladora			Consolidado		
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Receitas Aplicações Financeiras	3.819.636	3.055.709	2.546.424	3.819.636	3.055.709	2.546.424
100% do CDI - Risco = redução do CDI	14,00%	11,20%	9,33%	14,00%	11,20%	9,33%
Despesas com financiamentos bancários	7.661.656	9.577.070	11.492.484	7.661.656	9.577.070	11.492.484
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	14,00%	17,50%	21,00%	14,00%	17,50%	21,00%
Despesa de variação cambial líquida no resultado	903.700	3.018.495	5.133.290	672.525	2.553.605	4.434.686
Taxa Cambial – US\$ - Risco de elevação na taxa	3,40	4,25	5,10	3,40	4,25	5,10
Taxa Cambial - € - Risco de elevação na taxa	3,81	4,76	5,71	3,81	4,76	5,71

- e) No consolidado, como a controlada de El Salvador é empresa que opera fora do país (tendo como moeda funcional o dólar norte americano), os valores apresentados na nota 14 (em moeda estrangeira) não possuem “*hedge*” cambial na controladora nem na controlada.
- f) A Companhia, na data do balanço, possui um instrumento financeiro derivativo avaliado a valor justo por meio do resultado, com compromisso de venda de US\$ 310 mil dólares norte americanos à taxa de R\$ 2,87 mais bônus de 6,4% a.a. com prazo de liquidação até Fev/2016.

2013/2014**Resultados**

Controladora: O resultado positivo apresentado de 3,8% da receita líquida (1,4% no exercício anterior) foi reflexo da melhor aceitação das novas coleções e do contínuo trabalho realizado internamente na redução e otimização de custos e processos, além da oferta cada vez maior de produtos diferenciados e customizados. Fator positivo a destacar foi a contínua melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma atingiu durante o exercício anterior o ponto de equilíbrio na utilização de sua capacidade operacional e manteve-se neste patamar. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados são os incentivos fiscais concedidos pelos governos federal e estadual com a desoneração da folha de pagamentos e o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 12,5% sobre a receita líquida, 0,6 pp inferior aos 13,1% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar de 2,2% da receita líquida (1,5% no exercício anterior).

Consolidado: O resultado positivo apresentado de 2,4% da receita líquida (1,0% no exercício anterior) foi reflexo principalmente da manutenção dos bons níveis de demanda no exterior. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e da falta de uma maior procura no mercado interno brasileiro. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o

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

percentual de 14,2% sobre a Receita Líquida (12,7% no exercício anterior). A margem operacional antes do resultado financeiro foi de 4,7% sobre a Receita Líquida, contra os 2,4% observados no exercício anterior.

Posicionamento Financeiro**Controladora**

Em R\$ mil

Indicadores	Jun/14	Jun/13
Endividamento financeiro líquido	20.925	18.641
Endividamento financeiro total	35.407	51.297
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,29	0,43
Patrimônio Líquido	121.239	118.229
Valor Patrimonial por ação	2,52	2,46

Consolidado

Indicadores	Jun/14	Jun/13
Financeiros		
Endividamento financeiro líquido	80.303	83.212
Endividamento financeiro total	106.395	122.235
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,82	0,98
Patrimônio Líquido	130.003	124.644

Os instrumentos financeiros da Companhia estão basicamente representados na contabilidade pelas contas ativas de caixa, equivalentes de caixa e clientes; pelas contas passivas de fornecedores, instituições financeiras e contratos de mútuo, as quais estão avaliadas a valores justos de realização, tendo como base metodologias de avaliação estabelecidas nos contratos específicos.

Quanto aos fatores de risco de mercado que poderiam afetar os negócios, os mesmos estão apresentados da seguinte forma:

- a) Aplicações financeiras:** estão distribuídas no mercado bancário em instituições tradicionais solidamente estabelecidas.
- b) Clientes:** são adotados procedimentos de seletividade e análises para limites de créditos mantendo provisão suficiente para minimizar eventuais perdas.
- c) Riscos com taxa de câmbio:** decorrem da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas ou ganhos por conta das flutuações nas cotações das moedas estrangeiras. Tais valores sujeitos a este risco estão representados:

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

Controladora	30/jun./2014	30/jun./2013
Ativo		
Clientes	1.353.864	866.460
Partes Relacionadas	1.241.753	1.354.187
Adiantamento a fornecedores	1.472.008	1.357.912
Passivo		
Fornecedores	1.357.253	3.035.810

- d) Análise de sensibilidade adicional:** Apresentamos, a seguir, quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de 12 meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a Companhia, sendo o cenário II uma possível deterioração de 25% e o cenário III uma deterioração de 50%, com base na Instrução CVM n. 475/08.

Premissas	Controladora			Consolidado		
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Receitas Aplicações Financeiras	1.504.188	1.203.350	1.002.792	1.504.188	1.203.350	1.002.792
100% do CDI - Risco = redução do CDI	12,00%	9,60%	8,00%	12,00%	9,60%	8,00%
Despesas com financiamentos bancários	3.206.382	4.007.977	4.809.573	3.206.382	4.007.977	4.809.573
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	12,00%	15,00%	18,00%	12,00%	15,00%	18,00%
Despesa de variação cambial líquida no resultado	406.579	1.865.527	3.324.475	371.587	1.778.964	3.186.340
Taxa Cambial – US\$ - Risco de elevação na taxa	2,38	2,98	3,57	2,38	2,98	3,57
Taxa Cambial - € - Risco de elevação na taxa	3,19	3,99	4,78	3,19	3,99	4,78

- e)** No consolidado, como a controlada de El Salvador é empresa que opera fora do país (tendo como moeda funcional o dólar norte americano), os valores apresentados na nota 14 (em moeda estrangeira) não possuem “*hedge*” cambial na controladora nem na controlada.

- f)** A Companhia, na data do balanço, não possui instrumentos financeiros derivativos de troca de taxas.

2012/2013**Resultados**

Controladora: O resultado positivo apresentado de 1,4% da receita líquida (1,9% negativos no mesmo período do exercício anterior) foi reflexo da melhor aceitação principalmente da coleção outono-inverno e do trabalho realizado internamente na redução e otimização de custos e processos. Apesar disso, continuamos observando a já habitual entrada de mercadorias importadas e acirrada competição interna. Fator positivo a destacar foi a melhora dos resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma atingiu durante o exercício o ponto de equilíbrio

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

na utilização de sua capacidade operacional. Outro fator positivo a destacar e que influencia positivamente os resultados, são os incentivos fiscais concedidos pelos governos federal e estadual com a desoneração da folha de pagamentos e o crédito presumido do ICMS (nota explicativa nº 27). A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 13,1% sobre a receita líquida, 1,4 pp superior aos 11,6% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro apresentou-se no patamar de 1,5% da receita líquida (2,6% negativos no mesmo período do exercício anterior).

Consolidado: O resultado positivo apresentado de 1,0% da receita líquida (1,4% negativos no exercício anterior) embora pequeno, foi reflexo principalmente da conquista de novos mercados pela controlada, da redução dos custos internos de produção e do lançamento de produtos mais elaborados para fugir da concorrência asiática. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 12,7% sobre a Receita Líquida (11,0% no exercício anterior). A margem operacional antes do resultado financeiro foi de 2,4% sobre a Receita Líquida, contra os 1,5% negativos observados no exercício anterior.

Posicionamento Financeiro**Controladora**

em R\$ mil

Indicadores	Jun/13	Jun/12
Endividamento financeiro líquido	18.641	16.286
Endividamento financeiro total	51.297	48.927
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,43	0,42
Patrimônio Líquido	118.229	117.674
Valor Patrimonial por ação	2,46	2,45

Consolidado

em R\$ mil

Indicadores	Jun/13	Jun/12
Financeiros		
Endividamento financeiro líquido	83.212	76.088
Endividamento financeiro total	122.235	111.984
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,98	0,91
Patrimônio Líquido	124.644	123.364

Os instrumentos financeiros da Companhia estão basicamente representados na contabilidade pelas contas ativas de caixa, equivalentes de caixa e clientes, pelas contas passivas de fornecedores, instituições financeiras e contratos de mútuo, as quais estão avaliadas a valores justos de realização, tendo como base metodologias de avaliação estabelecidas nos contratos específicos.

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

Quanto aos fatores de risco de mercado que poderiam afetar os negócios, os mesmos estão apresentados da seguinte forma:

- a) **Aplicações financeiras:** estão distribuídas no mercado bancário em instituições tradicionais solidamente estabelecidas.
- b) **Clientes:** são adotados procedimentos de seletividade e análises para limites de créditos mantendo provisão suficiente para minimizar eventuais perdas.
- c) **Riscos com taxa de câmbio:** decorrem da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas ou ganhos por conta das flutuações nas cotações das moedas estrangeiras. Tais valores sujeitos a este risco estão representados:

Controladora	30/jun./2013	30/jun./2012
Ativo		
Clientes	866.460	321.816
Partes Relacionadas	1.354.187	1.005.396
Adiantamento a fornecedores	1.357.912	641.753
Passivo		
Fornecedores	3.035.810	3.451.331

d) Análise de sensibilidade adicional

Apresentamos, a seguir, quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar variações materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de 12 meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a Companhia, sendo o cenário II uma possível deterioração de 25% e o cenário III uma deterioração de 50%, com base na Instrução CVM n. 475/08.

Premissas	Controladora			Consolidado		
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Receitas Aplicações Financeiras	2.899.572	2.319.657	1.933.048	2.899.572	2.319.657	1.933.048
100% do CDI - Risco = redução do CDI	9,25%	7,40%	6,17%	9,25%	7,40%	6,17%
Despesas com financiamentos	4.372.513	5.465.641	6.558.769	4.372.513	5.465.641	6.558.769
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	9,25%	11,56%	13,88%	9,25%	11,56%	13,88%
Despesa de variação cambial líquida no	-8.074	-158.808	-309.542	491.723	1.805.407	3.119.092
Taxa Cambial – US\$ - Risco de	2,40	3,00	3,60	2,40	3,00	3,60
Taxa Cambial - € - Risco de elevação na	3,17	3,96	4,75	3,17	3,96	4,75

- e) No consolidado, como a controlada de El Salvador é empresa que opera fora do país (tendo como moeda funcional o dólar norte americano), os valores apresentados na nota 14 (em moeda estrangeira) não possuem “*hedge*” cambial na controladora nem na controlada.
- f) A Companhia possui tão somente um instrumento financeiro derivativo de troca de taxas, conforme descrito nas observações da nota 14.

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

10.3. Efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica

c. Eventos ou operações não usuais

Nada a destacar.

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

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis nos últimos três exercícios.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não se aplica.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Ênfase no relatório dos auditores do exercício 2014/2015.

Conforme descrito na Nota Explicativa 16, as informações contábeis individuais e consolidadas registram desde 2011 a compensação de débitos previdenciários no montante de R\$ 1.805.473, oriundo de decisão judicial transitada em julgado, estando aguardando a devida homologação da autoridade fiscal para extinção definitiva do crédito tributário. Assim sendo, as informações contábeis individuais e consolidadas não incluem quaisquer ajustes que porventura venham a ser requeridos caso venha a ser negado o referido pedido de compensação. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Ênfase no relatório dos auditores do exercício 2013/2014.

Conforme descrito na Nota Explicativa 16, as informações contábeis individuais e consolidadas registram desde 2011 a compensação de débitos previdenciários no montante de R\$ 1.805.473, oriundo de decisão judicial transitada em julgado, estando aguardando a devida homologação da autoridade fiscal para extinção definitiva do crédito tributário. Assim sendo, as informações contábeis individuais e consolidadas não incluem quaisquer ajustes que porventura venham a ser requeridos caso venha a ser negado o referido pedido de compensação. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Conforme descrito na nota explicativa 2.2(b) as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da PETTENATI S/A – Indústria Têxtil essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

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

Ênfase no relatório dos auditores do exercício 2012/2013.

“Conforme descrito na Nota Explicativa 16, as informações contábeis individuais e consolidadas registram desde 2011 a compensação de débitos previdenciários no montante de R\$ 1.805.473, oriundo de decisão judicial transitada em julgado, estando aguardando a devida homologação da autoridade fiscal para extinção definitiva do crédito tributário. Assim sendo, as informações contábeis individuais e consolidadas não incluem quaisquer ajustes que porventura venham a ser requeridos caso venha a ser negado o referido pedido de compensação. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Conforme descrito na nota explicativa 2.2(b) as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da PETTENATI S/A – Indústria Têxtil essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.”

Ênfase no relatório dos auditores do exercício 2011/2012.

“Conforme descrito na nota explicativa 2.1.a, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da PETTENATI S.A. INDÚSTRIA TÊXTIL essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controlada pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

Conforme descrito na nota explicativa 17, foi compensado, com débitos previdenciários, crédito de R\$ 1.805.473, oriundo de decisão judicial transitada em julgado de demanda de mesma espécie. Esta modalidade de compensação não implica em extinção do crédito tributário, estando este valor pendente de homologação pela autoridade fazendária.”

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Resumo das principais práticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação das demonstrações financeiras estão definidas a seguir. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

Base de preparação

As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor e os ativos financeiros disponíveis para venda e ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo contra o resultado do exercício. A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração no processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia.

(a) Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e são publicadas junto com as demonstrações financeiras consolidadas.

(b) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs). As demonstrações financeiras consolidadas também foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com os padrões internacionais de Demonstrações financeiras (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) emitidos pelo *International Accounting Standards Board*.

Consolidação

(a) Demonstrações financeiras consolidadas

Transações entre companhias, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas da Companhia são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidências de uma perda (*impairment*) do ativo transferido. As políticas contábeis da controlada são alteradas quando necessário para assegurar a consistência com as políticas adotadas pela controladora.

(b) Demonstrações financeiras individuais

Nas demonstrações financeiras individuais a controlada é contabilizada pelo método de equivalência patrimonial. Os mesmos ajustes são feitos tanto nas demonstrações

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

financeiras individuais quanto nas demonstrações financeiras consolidadas para chegar ao mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos acionistas da controladora.

Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo de alta liquidez e com risco insignificante de mudança de valor.

Contas a receber de clientes

Correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de produtos no decurso normal das atividades da Companhia. Estão apresentadas a valores de realização, reconhecidos pelo regime de competência e estão refletidas pelo valor presente, reconhecido nos resultados líquido de impostos, calculado à taxa efetiva cobrada nas vendas a prazo.

Também estão apresentadas pelo valor líquido da provisão de perdas, calculada com base estimativa obtida por análise individualizada dos créditos existentes na data do balanço, sendo que o valor registrado é considerado suficiente para cobrir eventuais prejuízos na realização destes créditos.

Estoques

Os estoques são demonstrados ao custo ou ao valor líquido de realização, dos dois o menor. Os custos dos estoques incluem gastos incorridos nas aquisições, transporte e armazenagem dos estoques. No caso de estoques acabados e estoques em elaboração, o custo inclui parte dos gastos gerais de fabricação, alocados com base na capacidade normal de operação. As provisões para estoques de baixa rotatividade ou obsoletos são constituídas quando consideradas necessárias pela administração ao seu valor recuperável. Os estoques ainda não liquidados financeiramente estão apresentados ao seu valor presente líquido à taxa média dos financiamentos que correspondia em 30/jun./15 a 1,24% a.m., conforme notas 06 e 09.

Demais Ativos Circulantes e Realizáveis a Longo Prazo

Estão apresentados pelo valor de custo ou líquido de realização, incluindo os rendimentos e as variações cambiais ou variações monetárias auferidas (quando aplicável).

Investimentos

Os investimentos em controlada são registrados e avaliados pelo método de equivalência patrimonial, que é reconhecido no resultado do exercício. No caso das variações cambiais de investimento em controlada no exterior, as mesmas são registradas na conta "Ajuste de Avaliação Patrimonial", no Patrimônio Líquido, e somente serão registradas contra o resultado do exercício quando o investimento for

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

vendido ou baixado para perda. Quando necessário, as práticas contábeis da controlada são alteradas para garantir consistência com as práticas adotadas pela Companhia. Os demais investimentos estão contabilizados ao custo de aquisição e ajustados aos valores recuperáveis.

Imobilizado

O imobilizado é mensurado pelo seu custo histórico, menos depreciação acumulada. O custo histórico também pode incluir os custos de financiamento relacionados com a aquisição dos ativos, quando aplicável. Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados ao item e que o custo do item possa ser mensurado com segurança. Os reparos e manutenções são lançados em contrapartida ao resultado do exercício, quando incorridos. Os terrenos não são depreciados. A depreciação de outros ativos é calculada usando o método linear para alocar seus custos aos seus valores residuais durante a vida útil estimada.

CONTAS	Controladora		Consolidado	
	30/jun./15	30/jun./14	30/jun./15	30/jun./14
Imóveis	1%	1%	1%	1%
Máquinas e Equipamentos Industriais	6%	7%	7%	7%
Móveis e Utensílios	6%	6%	6%	7%
Computadores e Periféricos	14%	10%	12%	10%
Veículos	11%	15%	12%	13%
Instalações	4%	3%	4%	4%

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, no início de cada exercício. Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidos" na demonstração do resultado.

Ativos intangíveis: marcas registradas

As marcas registradas são demonstradas pelo custo histórico. A amortização é calculada pelo método linear durante sua vida útil estimada.

Softwares

As licenças de *software* adquiridas são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os *softwares* e fazer com que eles estejam prontos para ser utilizados. Esses custos são amortizados durante sua vida útil estimada. Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. As taxas utilizadas para o cálculo da amortização foram as a seguir discriminadas:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

CONTAS	Controladora		Consolidado	
	30/jun./15	30/jun./14	30/jun./15	30/jun./14
Marcas e Patentes	10%	10%	10%	10%
Softwares	18%	15%	15%	15%

Redução ao valor recuperável de ativos

O imobilizado e outros ativos não circulantes, inclusive os ativos intangíveis, são revistos anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis, ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela é reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa seu valor recuperável, que é o maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo.

Contas a pagar aos fornecedores

São obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano, caso contrário são apresentadas como passivo não circulante. São inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas ao valor presente com base na taxa média dos financiamentos verificada no período. Essa taxa ao final do exercício correspondia a 1,24% a.m.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos da transação incorridos e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de resgate é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos e financiamentos estejam em andamento, utilizando o método da taxa de juros efetiva. Os empréstimos e financiamentos são classificados como passivo circulante, a menos que a Companhia tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço.

Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação presente, legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

A provisão para imposto de renda foi constituída à razão de 15% sobre o lucro real apurado no período, mais alíquota adicional de 10% sobre a parte deste lucro que excedeu a R\$ 120.000,00, incluindo os valores destinados à aplicação em incentivos fiscais. A provisão para contribuição social foi calculada a razão de 9% sobre o lucro líquido ajustado do período.

Benefícios a empregados

A Companhia possui plano de benefício a empregados que inclui participação nos lucros, quando estes ocorrem. Tal participação não é contratualmente obrigatória, sendo negociada e definida ano a ano. O reconhecimento dessa participação, quando existir, é usualmente feito no encerramento do exercício em que foi verificado o lucro, momento em que o valor pode ser mensurado de maneira confiável pela Companhia.

Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades da Companhia. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como para as Demonstrações Financeiras Consolidadas, são eliminadas as operações entre as empresas. A Companhia reconhece a receita quando o valor desta pode ser mensurado com segurança e é provável que benefícios econômicos futuros fluam para a entidade.

Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Pettenati é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras da Companhia ao final do exercício, com base no estatuto social. Qualquer valor acima do dividendo obrigatório é contabilizado inicialmente em conta específica de Patrimônio Líquido e somente é reconhecido como passivo na data em que for aprovado pelos acionistas, em Assembleia Geral Ordinária.

Estimativas e julgamentos contábeis críticos

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. Com base em premissas, a Companhia faz estimativas com relação ao futuro. As Demonstrações Financeiras incluem, portanto, estimativas referentes à seleção da vida útil do Ativo Imobilizado, provisões necessárias para Passivos Contingentes, determinações de provisões para férias e encargos, Imposto de Renda e outras similares.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Resultado por ação**

O cálculo foi efetuado utilizando a quantidade de ações ao final de cada período reportado. Aos acionistas é assegurado um dividendo mínimo obrigatório de 25% sobre o lucro líquido ajustado na forma da lei. As ações preferenciais não têm direito a voto, mas tem direito a um dividendo fixo, não cumulativo de 12% ao ano sobre o equivalente ao seu valor nominal, ou seja, sobre o produto da divisão do Capital Social pelo número de ações existentes.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, comentar:****a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Os fluxos de processos e sistemas da empresa são freqüentemente reavaliados e testados, no sentido de aferir a efetividade dos controles existentes, tendo pleno envolvimento das áreas. Nos testes periódicos efetuados, não foram identificadas, até o momento, deficiências que possam comprometer a segurança dos controles internos. Oportuno ressaltar os benefícios, em âmbito corporativo, advindos da crescente difusão da importância da cultura de controle, investimentos em recursos tecnológicos, incremento da qualidade dos processos operacionais e administrativos e da robustez dos controles associados.

b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Baseados em nosso conhecimento e nos trabalhos realizados pelo auditor independente para avaliar a estrutura de controles internos, que tem como objetivo garantir a adequação das demonstrações financeiras da empresa, informamos desconhecer aspectos que possam comprometer de maneira significativa a adequação das nossas demonstrações financeiras às práticas contábeis adotadas no Brasil.

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

10.7. Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, comentar:

a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica.

b. Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não se aplica.

c. Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não se aplica.

d. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:****a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:****i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**

Não se aplica

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

Não aplicável

iii. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não se aplica

iv. Contratos de construção não terminada

Não se aplica

v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não se aplica

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica.

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

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 1.8, comentar:

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

Não se aplica.

b. Natureza e o propósito da operação

Não se aplica.

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

Não se aplica.