

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	24
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	33
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	40
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	41
10.8 - Plano de Negócios	42
10.9 - Outros fatores com influência relevante	43

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

5.1. Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

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

A Companhia não possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i. os riscos para os quais se busca proteção

ii. os instrumentos utilizados para proteção

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Não se aplica

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.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**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 está 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 adéquam as situações analisadas, mas sempre em consonância com as diretrizes traçadas pela Presidência da companhia.

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**5.3. Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:****a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las**

Os fluxos de processos e sistemas da empresa são frequentemente 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. as estruturas organizacionais envolvidas

Conforme descrito no item “a”, a empresa difundiu a cultura de controle, sendo que cada setor possui recursos e treinamento específico para controle de suas atividades.

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

A eficiência dos controles internos é supervisionada pelo gerente de cada área que, por sua vez, se reporta à diretoria.

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

Visando a realização dos trabalhos de auditoria, objetivando o exame das demonstrações contábeis de 30/06/2017, a DRS Auditores Independentes realizou levantamentos de rotinas e testes nos procedimentos e controles internos adotados pela Companhia.

Os auditores independentes, de modo geral, observaram que a organização e os procedimentos aplicados em todas as áreas examinadas mantêm um padrão definido e implementado pela **PETTENATI S/A - Indústria Têxtil**.

Na opinião da auditoria, a área administrativa necessita de alguns aprimoramentos e ferramentas a serem disponibilizados e implementados através do sistema informatizado utilizado “Systêxtil”, para a

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

realização de tarefas cotidianas, as quais, normalmente são realizadas de forma manual pelos colaboradores.

No que tange à segregação de funções, na opinião dos auditores, as atividades desenvolvidas por colaboradores distintos, de forma que cada um dos funcionários pode desenvolver suas tarefas direcionadas a seus respectivos setores sempre sob supervisão e revisão de suas tarefas por superiores imediatos, sejam coordenadores ou a própria gerência, mantendo adequados controles e minimizando riscos operacionais.

Adicionalmente, quanto aos riscos e o nível de segurança apresentado pelo sistema de controles interno utilizado, estes foram considerados em um patamar aceitável, de baixo risco, o que possibilita que todas as operações realizadas pelos colaboradores tenham rastreabilidade e as falhas e erros sejam intencionais ou não, podem ser detectadas.

A Administração da Companhia é responsável pela implementação dos princípios fundamentais do sistema de controles internos, bem como pelo monitoramento se estão sendo seguidos, para que atinjam os objetivos de segurança determinados.

A qualidade dos controles internos dentro das organizações depende muito da utilização dos procedimentos de monitoramento e supervisão, e estes devem estar em constante aperfeiçoamento para garantir a maximização dos resultados.

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

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.

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

Não se aplica.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Nada Relevante.

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

10 Comentário dos diretores

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

Exercício 2016/2017

O exercício foi caracterizado por diversos fatores no plano econômico e político, os quais passamos a sintetizar:

Ao iniciar do exercício, percebemos alguns pequenos movimentos de estabilidade, ou seja, chegamos ao patamar mínimo. Atualmente a economia segue operando com nível elevado de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. Índices de preços mostraram inflação e a taxa Selic, em queda sinalizam a possibilidade de que o volume de investimento e a situação financeira das empresas tenham melhoras.

O avanço da operação Lava-Jato, trouxe ao país inúmeras denúncias envolvendo grandes partidos e nomes no cenário nacional, incluindo o presidente da república, os escândalos se tornam tão comuns que a economia já não se abala a cada novo fato envolvendo políticos com atividades ilícitas.

Diante deste cenário político caótico o governo tenta aprovar medidas necessárias à economia. A aprovação do teto dos gastos públicos para os próximos anos e a reforma trabalhistas, foram consideradas grandes vitórias do governo, que luta agora para buscar apoio para a aprovação da principal reforma, a reforma da previdência. Após a citação do presidente da república em esquemas de propinas com empresas de grande porte no país, o apoio ao governo ficou estremecido, o que traz incerteza quanto à capacidade de que o projeto de reforma da previdência passe pelos órgãos legislativos.

O governo ainda luta para conter o rombo nas contas públicas e busca de todas as formas equilibrar os gastos com as receitas. A forma que está sendo utilizada no curto prazo, pela equipe de governo, é aumento de impostos. Um exemplo foi a tentativa de acabar com a desoneração da folha de pagamento, que não teve apoio e o governo acabou recuando neste momento, mas que deve voltar a ser discutida.

A economia, mesmo com as dificuldades políticas do Brasil, que já vem se arrastando a muito tempo, poderia até estar pior, porém os indicadores de inflação e de pequena retomada do PIB, trazem um alento à luta para manter as empresas operando em uma das piores crises econômicas enfrentadas pelo país. A valorização do Real perante o Dólar estimula o crescimento das importações no mercado nacional, fator esse que ainda não teve seu impacto sentido no exercício, porque normalmente o lead-time das operações de importação são grandes, porém existe a expectativa de que o volume de importação no ramo têxtil aumente, caso mantenha-se o patamar atual das moedas.

No ambiente externo, os Estados Unidos, através do presidente Donald Trump, mantem sua linha antidiplomacia, a qual não permite ações que possam atingir a hegemonia do país. O risco de uma nova guerra não está descartado, visto os movimentos Norte Coreanos. Estes fatores, trazem uma instabilidade ao mercado internacional. A postura

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

hostil do presidente americano para com a China, pode trazer benefício ao setor têxtil da América Central, uma vez que os produtos asiáticos, grandes concorrentes do mercado têxtil, podem sofrer restrições de entrada nos Estados Unidos.

Mercado e Vendas

Controladora: As contínuas dificuldades políticas e econômicas verificadas nos países potencialmente consumidores, entre eles, principalmente a Argentina, tiveram impacto nas exportações. O valor de R\$ 9,8 milhões no exercício atual, representa uma queda de 15,5% quando comparada ao mesmo período do exercício anterior.

No mercado interno, mesmo com as dificuldades mercadológicas verificadas nos diversos setores da economia, as vendas apresentam sinais de melhoras no que tange a rentabilidade e faturamento. As vendas brutas registraram o valor de R\$ 298,9 milhões com acréscimo de 16,3% ante os R\$ 257,0 milhões do mesmo período do exercício anterior, além as margens e os valores de geração de caixa que seguem uma linha de retomada.

Consolidado: A manutenção do nível de atividade da controlada, faz com que a companhia tenha prognósticos positivos nos resultados futuros da controlada. Ao final do exercício as vendas líquidas consolidadas da companhia atingiram o montante de R\$ 483,6 milhões contra os R\$ 512,8 milhões verificados no exercício anterior, redução de 5,7%, devido à valorização do real perante o dólar norte-americano.

Resultados

Controladora: o resultado positivo apresentado de 10,7% da receita líquida (4,7% no mesmo período do exercício anterior) foi reflexo principalmente do 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 foram os resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma continua operando em bom 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 apresentou um crescimento e registrou o valor de 13,8% sobre a receita líquida, 89% superior aos 7,3% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro e participações apresentou-se no patamar positivo de 2,9% da receita líquida (4,1% negativos no mesmo período do exercício anterior).

Consolidado: o resultado positivo apresentado de 5,1% da receita líquida (2,0% no mesmo período do exercício anterior) representam uma recuperação no mercado interno, por outro lado, a valorização do real perante o dólar e a venda da coleção de inverno de El Salvador, que foi afetada pelo clima norte-americano, o qual não apresentou um inverno típico, tendo temperaturas acima das médias, que prejudicaram os resultados da controlada. No que tange a controlada, os resultados apresentados individualmente (nota explicativa 08) foram 13,0% superiores aos verificados no mesmo período do exercício anterior. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e a falta de uma maior procura no mercado interno brasileiro devido principalmente a desaceleração econômica. As

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

margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 18,9% sobre a Receita Líquida (18,3% no mesmo período do exercício anterior).

b) Estrutura de capital

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Na controladora, o perfil da dívida financeira apresenta-se de curto prazo com 67,6% contra os 60,6% registrados no exercício anterior. O total do endividamento financeiro líquido representa 12,4% do Patrimônio Líquido da empresa e 7,2% dos recursos totais (21,7% e 11,3% respectivamente no exercício anterior). O valor total do endividamento financeiro alcançou ao final do exercício o montante de R\$ 50,7 milhões (R\$ 69,3 milhões no exercício anterior) e o endividamento financeiro líquido apresentou o montante de R\$ 20,2 milhões contra os R\$ 31,2 milhões registrados no exercício anterior.

No consolidado o perfil de dívida apresenta-se de curto prazo com 65% vencíveis no curto prazo (42,3% no exercício anterior). O endividamento financeiro total é de R\$ 110,1 milhões contra os R\$ 152,8 milhões registrados no exercício anterior. O endividamento financeiro líquido consolidado registrou o valor de R\$ 67 milhões contra os R\$ 89,9 milhões do exercício anterior. A valorização do dólar americano no período foi de 3,1% no exercício, que influenciam as dívidas da controlada, pois esta é a moeda corrente em El Salvador.

Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações de empréstimos contraídos, como também não tem dificuldades em conseguir novos empréstimos. Diante desta situação, podemos afirmar que até o momento, a Pettenati apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo.

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

A Companhia utiliza recursos próprios e linhas com prazo médio 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.

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

Não temos expectativa de deficiência de liquidez, porém, caso seja necessário, podemos dispor de linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras comerciais dentro de limites já pré-aprovados e disponíveis para tomada.

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

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

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Modalidade	Garantia	Vcto. Final	Encargos	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
				30/jun./2017	30/jun./2016	30/jun./2017	30/jun./2016
Moeda Estrangeira							
Capital de Giro	Aval Controladora	Abr/17	2,6% a.a. + libor 6 meses	-	-	-	4.518.698
		Jan/17	3,05% a.a. + libor 6 meses	-	-	-	4.309.142
	Aval	Set/19	4,5% a.a.	-	-	19.851.681	48.803.003
	Hipoteca	Out/16	5,31% a.a.	-	-	-	2.472.958
		Mar/19	3,15% a.a. + libor 6 meses	-	-	4.335.572	6.608.454
		Mar/19	6,25% a.a.	-	-	8.754.563	9.640.911
		Dez/16	4,5% a.a.	-	-	-	2.410.902
		Fev/18	4,5% a.a.	-	-	3.309.016	4.827.723
	Promissória	Mar/18	4,5% a.a.	-	-	1.660.218	-
		Mar/18	4,5% a.a.	-	-	1.660.218	-
		Abr/18	4,5% a.a.	-	-	1.659.538	-
		Abr/18	4,5% a.a.	-	-	1.659.538	-
		Abr/18	4,5% a.a.	-	-	3.319.824	-
		Abr/18	5% a.a.	-	-	3.309.560	-
		Abr/18	5% a.a.	-	-	3.309.560	-
		Mai/18	5% a.a.	-	-	3.320.889	-
		Mai/18	5% a.a.	-	-	3.320.889	-
Moeda Nacional							
Capital de Giro	Aval	Dez/16	8% a.a.	-	601.759	-	601.759
		Out/16	100% CDI + 2,48% a.a.	-	4.113.591	-	4.113.591
		Jun/17	100% CDI + 3,66% a.a.	-	3.012.699	-	3.012.699
		Ago/17	100% CDI + 4,1% a.a.	922.535	2.738.975	922.535	2.738.975
		Set/17	100% CDI + 3,497% a.a.	1.261.815	3.292.059	1.261.815	3.292.059
		Set/17	100% CDI + 3,4% a.a.	783.208	2.368.567	783.208	2.368.567
		Out/17	100% CDI + 3,25% a.a.	2.453.679	7.375.077	2.453.679	7.375.077
		Nov/17	100% CDI + 3,5% a.a.	1.017.659	3.068.310	1.017.659	3.068.310
		Ago/16	100% CDI + 3,55% a.a.	-	634.527	-	634.527
		Ago/18	100% CDI + 4,35% a.a.	3.418.692	5.745.666	3.418.692	5.745.666
		Set/18	100% CDI + 4,03% a.a.	3.289.844	4.756.706	3.289.844	4.756.706
		Out/16	100% CDI + 4,25% a.a.	-	3.354.142	-	3.354.142
		Out/16	100% CDI + 4,25% a.a.	-	2.255.008	-	2.255.008
		Dez/18	100% CDI + 4,53% a.a.	3.025.265	5.056.335	3.025.265	5.056.335
		Out/18	100% CDI + 3,9% a.a.	4.031.153	6.732.177	4.031.153	6.732.177
		Jun/18	100% CDI + 4,03% a.a.	4.117.725	7.144.467	4.117.725	7.144.467
		Jul/19	100% CDI + 4,08% a.a.	4.668.974	7.004.451	4.668.974	7.004.451
		Set/17	100% CDI + 4,5% a.a.	2.263.604	-	2.263.604	-
		Set/18	100% CDI + 4,41% a.a.	3.672.116	-	3.672.116	-
		Set/19	100% CDI + 4,8% a.a.	9.452.734	-	9.452.735	-
		Mar/19	100% CDI + 3,65% a.a	6.271.340	-	6.271.341	-
TOTAL				50.650.343	69.254.516	110.121.409	152.846.307
Circulante				34.227.171	41.948.045	71.562.267	64.696.466
Longo Prazo				16.423.172	27.306.471	38.559.142	88.149.841

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./2017	30/jun./2016
Dólares	17.976.865	26.042.679

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação entre as dívidas do emissor.

iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

Não há restrições impostas ao emissor, à exceção da hipoteca do imóvel localizado em El Salvador, oferecida em garantia a financiamentos obtidos naquele país, que vem sendo cumprida integralmente.

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Não há limites de utilização dos financiamentos já contratados. As linhas normalmente são para capital de giro, podendo ser utilizadas sem comprovação.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As principais alterações a destacar no balanço consolidado são:

Conta	30.06.2017	30.06.2016	Modificação
Caixa e equivalentes de caixa	43.098.421	62.946.400	Diminuição
Clientes	84.614.929	73.579.755	Aumento
Empréstimos e financiamentos (curto prazo)	71.562.267	64.696.466	Aumento
Dividendos a pagar	27.996.074	18.474.334	Aumento
Empréstimos e financiamentos (longo prazo)	38.559.142	88.149.841	Diminuição
Participação dos minoritário (patrimônio líquido)	33.270.431	25.999.988	Aumento

Caixa e equivalente de caixa: Reflete a nova política da empresa que, diante das dificuldades políticas e econômicas apresentadas, precisou adequar-se. Nesse sentido, um caixa no patamar apresentado em exercícios anteriores não se faz mais necessário, motivo pelo qual optou-se pela redução do endividamento.

Clientes: Em um mercado com a concorrência cada vez mais acirrada, se fez necessária a mudança das políticas de venda, aumentando o prazo normalmente praticado, estratégia essa que surtiu efeito no resultado.

Empréstimos e financiamentos: A Companhia, diante do cenário atual, optou por aplicar sua geração de caixa no exercício na redução do endividamento com objetivo de minimizar os efeitos da despesa de juros em seus resultados.

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

Dividendos a pagar: deve-se ao fato da controlada destinar dividendos, porém para os acionistas minoritários os valores ainda não foram pagos. O não pagamento à minoritários foi parte dos recursos utilizados para redução do endividamento.

Participação de minoritários: apresentou elevação principalmente por causa bons dos resultados apresentados pela controlada no primeiro semestre de 2017 que refletem diretamente nesta conta e ainda não foram destinados como dividendos a pagar visto o exercício social da controlada terminar em dez/2017.

Nos demais itens, não houve alterações significativas.

Exercício 2015/2016

O exercício foi caracterizado por diversos fatores no plano econômico e político, os quais passamos a sintetizar:

No primeiro trimestre do exercício os indicadores confirmavam o quadro recessivo da economia com a contínua queda na produção, os estoques elevados, a retração do emprego e a redução da renda. O conflito político piorava as perspectivas de amenização da crise e dificultava a reversão da insegurança dos agentes econômicos. A possibilidade de perda do grau de investimento e os juros elevados por um tempo longo pressionavam os custos de captação e afetavam negativamente os investimentos. A deterioração do real ante ao dólar americano e o aumento do custo de matérias-primas que tem seus preços lastreados em dólar, refletiram no custo dos produtos fazendo com que os mesmos se elevassem e consequentemente alimentassem a inflação em um período de baixa demanda.

Em dezembro de 2015 o Banco Mundial reduzia as previsões de crescimento da economia mundial em 2016, ainda destacando que o principal “freio” do crescimento econômico mundial seriam os países emergentes. A economia brasileira pesou sobre as estimativas para o crescimento global. O FMI piorava a perspectiva de contração da atividade econômica brasileira em 2016 e não via mais retomada do crescimento em 2017. O Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil deveria sofrer retração de 3,5% para 2016. Dados divulgados pela ABIT (Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção) informavam que a entidade entendia que o setor poderia voltar a crescer com o aumento das exportações e com a substituição de importados na indústria nacional.

Até março de 2016 pioravam as expectativas em relação ao cenário econômico diante da grave crise política, segundo o Banco Central a previsão do mercado era de queda de 3,8% do PIB em 2016 e o índice de desemprego registrava novo recorde de alta em março.

O setor industrial continuava em sérias dificuldades, a crise das grandes empresas estava disseminada por diversos setores importantes, como indústria automobilística, construção civil, indústria naval e siderurgia. A confiança do empresariado continuava em níveis muito baixos, o que aliado às altas taxas de juros e a instabilidade econômica e política inibem de forma definitiva os investimentos.

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

Ao final do exercício, a economia segue operando com nível elevado de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. Índices de preços mostraram inflação acima das expectativas no curto prazo, resultado de elevação de principalmente preços de alimentos. Medidas de ajustes necessários na economia, inclusive de natureza fiscal, apresentam-se, como um risco e uma oportunidade para o processo desinflacionário. Os riscos se apresentam, caso haja percepção de que os ajustes fossem abandonados, ou postergados significativamente. Nesse cenário, o processo desinflacionário tenderia a ser mais lento, aumentando os custos de levar a inflação para a meta estipulada para 2017. Por outro lado, os ajustes necessários na economia podem ser aprovados e implementados de forma mais rápida, permitindo ganhos de confiança e queda das expectativas de inflação.

No ambiente externo, nos Estados Unidos, o FOMC (Federal Open Market Committee) tem sinalizado que deverá proceder de forma mais gradual na normalização de sua política monetária. Entretanto, as trajetórias de juros sinalizadas por seus membros continuam acima da trajetória deduzida a partir de instrumentos financeiros, o que pode levar a correções adiante.

A decisão do Reino Unido de sair da União Europeia, proporcionou um breve período de oscilações nos preços de ativos nos mercados financeiros. Sinalizações de estímulos adicionais por parte de autoridades monetárias de algumas economias centrais contribuíram para estabilizar os mercados financeiros e criar um ambiente de curto prazo relativamente benigno para economias emergentes. No entanto, a dinâmica da recuperação da economia global permanece frágil, com incertezas quanto ao seu crescimento e riscos deflacionários em importantes economias desenvolvidas. Os possíveis desdobramentos econômicos do “Brexit” contribuíram para um aumento das incertezas de médio e longo prazos e produziram revisões negativas das projeções de crescimento para o Reino Unido e para a Zona do Euro.

Mercado e Vendas

Controladora: no mercado externo verificou-se ao final do exercício uma reversão da depreciação do real ocorrida até dezembro ante diversas moedas, principalmente o dólar norte americano, porém o mercado externo continuou apresentando dificuldades de demanda. Algumas mudanças políticas esperadas, aliadas a manutenção da cotação do real, podem a médio prazo, apresentar melhora neste quadro. A companhia registrou, no exercício, exportações no valor de R\$ 11,6 milhões apresentando aumento de 7,8% quando comparada ao exercício anterior.

No mercado interno, as dificuldades econômicas e políticas brasileiras, aliadas a estagnação e insegurança do mercado, às altas taxas de juros e ao crédito mais restritivo fez com que os resultados da companhia não se apresentassem melhores. As vendas brutas registraram o valor de R\$ 257,0 milhões com redução de 9,1% ante os R\$ 284,1 milhões no exercício anterior.

Consolidado: a manutenção do nível de atividade da controlada aliada ao bom andamento da economia norte americana, faz com que a companhia tenha prognósticos futuros positivos nos negócios da controlada. Ao final do exercício as vendas líquidas consolidadas da companhia atingiram o montante de R\$ 512,8 milhões contra os R\$ 437,8 verificados no exercício anterior, elevação de 17,1%.

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

Resultados

Controladora: o resultado positivo apresentado de 4,7% da receita líquida (6,4% positivos no exercício anterior) foi reflexo principalmente da contínua da estagnação da economia em função do descontrole das contas públicas, alta inflação e juros, restrição ao crédito e instabilidade política que paralisam as atitudes necessárias para reversão desta situação. 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. O resultado por equivalência patrimonial, neste contexto, se torna decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados é o incentivo fiscal concedido 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 7,3% sobre a receita líquida, 2,5 pp inferior aos 9,8% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro e participações apresentou-se no patamar negativo de 4,1% da receita líquida (0,4% negativos no exercício anterior).

Consolidado: o resultado positivo apresentado de 2,0% da receita líquida (3,4% positivos 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 foram 64,1% superiores aos verificados no exercício anterior. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e a falta de demanda no mercado interno brasileiro devido principalmente a estagnação econômica e aos problemas políticos. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 18,3% sobre a Receita Líquida (16,6% no exercício anterior). A margem operacional antes do resultado financeiro foi de 7,4% sobre a Receita Líquida, contra os 6,4% observados no exercício anterior.

b) Estrutura de capital

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Na controladora, o perfil da dívida financeira apresenta-se de curto prazo com 60,6% contra os 57,6% registrados no exercício anterior. O total do endividamento financeiro líquido representa 21,7% do Patrimônio Líquido da empresa e 11,3% dos recursos totais (20,9% e 11,3% respectivamente no exercício anterior). O valor total do endividamento financeiro alcançou ao final do exercício o montante de R\$ 69,3 milhões (R\$ 58,0 milhões no exercício anterior) e o endividamento financeiro líquido apresentou o montante de R\$ 31,2 milhões contra os R\$ 29,3 milhões registrados no exercício anterior.

No consolidado o perfil de dívida continua apresentando-se de longo prazo com 42,3% vencíveis no curto prazo (41,2% no exercício anterior). O endividamento financeiro total é de R\$ 152,8 milhões contra os R\$ 147,8 milhões registrados no exercício anterior. O endividamento financeiro líquido consolidado registrou o valor de R\$ 89,9 milhões contra os R\$ 105,9 milhões do exercício anterior. A valorização do dólar americano no período foi de 3,5% no exercício, que influenciam as dívidas da controlada, pois esta é a moeda corrente em El Salvador.

Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações de empréstimos contraídos, como também não tem dificuldades em conseguir novos empréstimos. Diante desta situação, podemos afirmar que até o momento, a Pettenati

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

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

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

A Companhia utiliza recursos próprios e linhas com prazo médio 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.

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

Não temos expectativa de deficiência de liquidez, porém, caso seja necessário, podemos dispor de linhas de crédito de curto e longo prazos junto a instituições financeiras comerciais dentro de limites já pré-aprovados e disponíveis para tomada.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes****ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Modalidade	Garantia	Vcto. Final	Encargos	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
				30/jun./2016	30/jun./2015	30/jun./2016	30/jun./2015
Moeda Estrangeira							
Capital de Giro	Aval Controladora	Abr/17	2,60% a.a. + libor 6	-	-	4.518.698	8.729.187
		Jan/17	3,05% a.a. + libor 6	-	-	4.309.142	8.307.912
	Aval	Mar/19	4,50% a.a.	-	-	48.803.003	47.173.094
	Hipoteca	Out/16	5,31% a.a.	-	-	2.472.958	7.580.630
		Mar/19	3,15% a.a. + libor 6	-	-	6.608.454	8.688.974
		Mar/19	6,25% a.a.	-	-	9.640.911	-
		Dez/16	4,5% a.a.	-	-	2.410.902	-
	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
		Jan/17	4,5% a.a.	-	-	4.827.723	-
Moeda Nacional							
Capital de Giro	Aval dos controladores	Dez/15	100% CDI + 2,95%	-	5.468.405	-	5.468.405
		Dez/16	8% a.a.	601.759	1.805.278	601.759	1.805.278
		Out/15	8% a.a.	-	557.340	-	557.340
		Out/16	100% CDI + 2,48%	4.113.591	7.426.163	4.113.591	7.426.163
		Ago/15	TJLP + 4,5% a.a.	-	350.396	-	350.396
		Jun/17	100% CDI + 3,66%	3.012.699	5.186.430	3.012.699	5.186.430
		Ago/17	100% CDI + 4,1% a.a.	2.738.975	4.454.896	2.738.975	4.454.896
		Set/17	100% CDI + 3,497%	3.292.059	4.726.998	3.292.059	4.726.998
		Set/17	100% CDI + 3,4% a.a.	2.368.567	3.892.537	2.368.567	3.892.537
		Out/17	100% CDI + 3,25%	7.375.077	12.251.271	7.375.077	12.251.271
		Nov/15	100% CDI + 2,63%	-	5.463.160	-	5.463.160
		Nov/17	100% CDI + 3,5% a.a.	3.068.310	5.103.356	3.068.310	5.103.356
		Ago/16	100% CDI + 3,55%	634.527	-	634.527	-
		Ago/18	100% CDI + 4,35%	5.745.666	-	5.745.666	-
		Set/18	100% CDI + 4,03%	4.756.706	-	4.756.706	-
		Out/16	100% CDI + 4,25%	3.354.142	-	3.354.142	-
		Out/16	100% CDI + 4,25%	2.255.008	-	2.255.008	-
		Dez/18	100% CDI + 4,53%	5.056.335	-	5.056.335	-
		Out/18	100% CDI + 3,9% a.a.	6.732.177	-	6.732.177	-
		Jun/18	100% CDI + 4,03%	7.144.467	-	7.144.467	-
	Jul/19	100% CDI + 4,08%	7.004.451	-	7.004.451	-	
	Aval dos controladores + Caução	Jan/16	TJLP + 4% a.a.	-	1.271.236	-	1.271.236

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

TOTAL	69.254.516	57.957.466	152.846.307	147.766.102
Circulante	41.948.045	33.365.455	64.696.466	60.911.611
Longo Prazo	27.306.471	24.592.011	88.149.841	86.854.491

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./2016	30/jun./2015
Dólares	26.042.679	28.946.250

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação entre as dívidas do emissor.

iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

Não há restrições impostas ao emissor, à exceção da hipoteca do imóvel localizado em El Salvador, oferecida em garantia a financiamentos obtidos naquele país, que vem sendo cumprida integralmente.

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Não há limites de utilização dos financiamentos já contratados. As linhas normalmente são para capital de giro, podendo ser utilizadas sem comprovação.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As principais alterações a destacar no balanço consolidado são:

Conta	30.06.2016	30.06.2015	Modificação
Caixa e equivalentes de caixa	62.946.400	41.897.462	Aumento
Imobilizado	219.549.345	214.743.238	Aumento
Empréstimos e financiamentos (curto prazo)	64.696.466	60.911.611	Aumento
Dividendos a pagar	18.474.334	11.699.520	Aumento
Empréstimos e financiamentos (longo prazo)	88.149.841	86.854.491	Aumento
Participação dos minoritário (patrimônio líquido)	25.999.988	20.679.336	Aumento

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

Caixa e equivalente de caixa: tendo em vista as incertezas políticas e econômicas que se apresentaram, a empresa decidiu aumentar sua disponibilidade mediante pagamento de dividendos pela controlada. Outro fator importante é a geração de caixa da controlada, que contribuiu de forma significativa para este aumento de liquidez imediata, pois os recursos gerados e não utilizados permaneceram aplicados no mercado financeiro e disponíveis para utilização.

Imobilizado: o valor de imobilizado apresenta variação significativa em função do reflexo da fase final de implementação dos investimentos na instalação da estamparia na controlada.

Empréstimos e financiamentos: refletem basicamente a política da empresa de manter o nível de liquidez elevado frente as instabilidades de mercado e aperto de crédito. Salienta-se que a administração não está tendo dificuldades em obter renovações dos empréstimos contraídos, como também não está tendo dificuldades em obter novos empréstimos.

Dividendos a pagar: deve-se ao fato de a controlada ter, ao final de 2015, destinado dividendos a pagar a seus sócios. A parcela da controladora no montante de U\$ 4,3 milhões foi paga ao final de mar/2016, sendo que os demais dividendos devidos aos preferencialistas no montante de U\$ 4,1 milhões tem previsão de pagamento até o final do ano de 2016.

Participação de minoritários: apresentou elevação principalmente por causa bons dos resultados apresentados pela controlada no primeiro semestre de 2016 que refletem diretamente nesta conta e ainda não foram destinados como dividendos a pagar visto o exercício social da controlada terminar em dez/2016.

Nos demais itens, não houve alterações significativas.

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 fizeram com que o 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, visto que a mesma continua

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

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%	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%	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%	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%	12.251.271	-	12.251.271	-
		Nov/15	100% CDI + 2,63%	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

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

10.2. Os diretores devem comentar

a. Resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

2016/2017

Em que pese o trabalho de redução de custos e readequação dos níveis de produção, os fatores a destacar, que continuaram influenciando de forma significativa o resultado, foram o Crédito Presumido de ICMS e a Equivalência Patrimonial registrada.

Crédito Presumido de ICMS: De acordo com as práticas de mercado e o Decreto (RS) 49.700/12, a companhia registrou em suas Demonstrações Financeiras, na conta de Outras Receitas Operacionais, incentivos fiscais decorrentes de crédito presumido de ICMS no montante de R\$ 9.147 mil (R\$ 8.215 mil no mesmo período do exercício anterior). Tal crédito presumido é apurado sobre as vendas de produtos a outros estados, de forma que o recolhimento de ICMS não seja inferior a 3,5% da Receita Bruta. Tal benefício passou a ter prazo de vigência indeterminado através do Decreto (RS) 53.644 de 17 de Julho de 2017.

Os bons resultados obtidos pela controlada de El Salvador fizeram com que o resultado por equivalência patrimonial fosse decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. O registro no resultado foi de R\$ 32,9 milhões contra os R\$ 29,9 milhões registrados no exercício anterior.

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

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

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.

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

- 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./2017	30/jun./2016
Ativo		
Divisas em moeda estrangeira	-	5.908.293
Clientes	1.330.114	3.336.155
Partes Relacionadas	562.322	1.303.144
Adiantamento a fornecedores	646.816	610.480
Passivo		
Fornecedores	9.589	91.751
Partes Relacionadas	113.066	-

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	2.360.407	1.888.326	1.573.605	2.360.407	1.888.326	1.573.605
100% do CDI - Risco = redução do CDI	8,00%	6,40%	5,33%	8,00%	6,40%	5,33%
Despesas com financiamentos bancários	4.052.027	5.065.034	6.078.041	4.052.027	5.065.034	6.078.041
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	8,00%	10,00%	12,00%	8,00%	10,00%	12,00%
Despesa de variação cambial líquida no resultado	117.933	812.892	1.507.852	86.973	599.492	1.112.010
Taxa Cambial – US\$ - Risco de elevação na taxa	3,30	4,13	4,95	3,30	4,13	4,95
Taxa Cambial - € - Risco de elevação na taxa	3,76	4,70	5,64	3,76	4,70	5,64

- 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.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Posicionamento Financeiro****CONTROLADORA***em R\$ mil*

Indicadores	Jun/17	Jun/16
Endividamento financeiro líquido	20.194	31.209
Endividamento financeiro total	50.650	69.255
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,31	0,48
Patrimônio Líquido	162.825	143.495
Valor Patrimonial por ação	3,39	2,99

CONSOLIDADO*em R\$ mil*

Indicadores	Jul/16 a Jun/17	Jul/15 a Jun/16
Operacionais		
Receita Líquida	483.551	512.763
Receitas no Brasil	220.229	200.238
Receitas com o exterior	263.322	312.525
Lucro Bruto	91.642	93.748
EBITDA	76.590	59.138
Resultado Líquido	24.678	10.007
Investimentos no Imobilizado/Investimentos	16.082	23.476
Margens		
Margem Bruta	18,9%	18,3%
Margem EBITDA	15,8%	11,5%
Margem Líquida	5,1%	2,0%

Indicadores	Jun/17	Jun/16
Financeiros		
Endividamento financeiro líquido	67.023	89.900
Endividamento financeiro total	110.121	152.846
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,56	0,90
Patrimônio Líquido	196.095	169.453

RESULTADOS

Controladora: o resultado positivo apresentado de 10,7% da receita líquida (4,7% no mesmo período do exercício anterior) foi reflexo principalmente do 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 foram os resultados obtidos pela controlada de El Salvador, visto que a mesma continua operando em bom nível de sua capacidade operacional, fazendo com que o resultado por equivalência patrimonial seja decisivo na composição

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

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 apresentou um crescimento e registrou o valor de 13,8% sobre a receita líquida, 89% superior aos 7,3% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro e participações apresentou-se no patamar positivo de 2,9% da receita líquida (4,1% negativos no mesmo período do exercício anterior).

Consolidado: o resultado positivo apresentado de 5,1% da receita líquida (2,0% no mesmo período do exercício anterior) representam uma recuperação no mercado interno, por outro lado, a valorização do real perante o dólar e a venda da coleção de inverno de El Salvador, que foi afetada pelo clima norte-americano, o qual não apresentou um inverno típico, tendo temperaturas acima das médias, que prejudicaram os resultados da controlada. No que tange a controlada, os resultados apresentados individualmente (nota explicativa 08) foram 13,0% superiores aos verificados no mesmo período do exercício anterior. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e a falta de uma maior procura no mercado interno brasileiro devido principalmente a desaceleração econômica. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 18,9% sobre a Receita Líquida (18,3% no mesmo período do exercício anterior).

2015/2016

Em que pese o trabalho de redução de custos e readequação dos níveis de produção, os fatores a destacar, que continuaram influenciando de forma significativa o resultado, foram o Crédito Presumido de ICMS e a Equivalência Patrimonial registrada.

Crédito Presumido de ICMS: De acordo com as práticas de mercado e o Decreto (RS) 49.700/12, a companhia registrou em suas Demonstrações Financeiras, na conta de Outras Receitas Operacionais, incentivos fiscais decorrentes de crédito presumido de ICMS no montante de R\$ 8.215 mil (R\$ 8.836 mil no mesmo período do exercício anterior). Tal crédito presumido é apurado sobre as vendas de produtos a outros estados, de forma que o recolhimento de ICMS não seja inferior a 3% da Receita Bruta até Jul/15 e 3,5% da Receita Bruta a partir desta data. O prazo de vigência de tal benefício fiscal, que foi prorrogado pelo Decreto (RS) 52.825/15, é até Jun/2017.

Os bons resultados obtidos pela controlada de El Salvador fizeram com que o resultado por equivalência patrimonial fosse decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. O registro no resultado foi de R\$ 29,9 milhões contra os R\$ 17,7 milhões registrados no exercício anterior.

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

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

Os instrumentos financeiros da Companhia estão basicamente representados na contabilidade pelas contas ativas de caixa, equivalentes de caixa, clientes e instrumentos financeiros (contratos futuros); pelas contas passivas de

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

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./2016	30/jun./2015
Ativo		
Divisas em moeda estrangeira	5.908.293	-
Clientes	3.336.155	2.784.713
Partes Relacionadas	1.303.144	2.941.319
Adiantamento a fornecedores	610.480	585.590
Passivo		
Fornecedores	91.751	1.402.042

d) Contratos futuros: referem-se a venda futura de dólares norte-americanos, tendo como objetivo a proteção das importações de matérias-primas das variações cambiais. Todos os contratos são renováveis por um período de até 360 dias da contratação. Os saldos das operações ao final do exercício, bem como suas características estão abaixo evidenciados:

Contratação	US\$	Taxa	Valor R\$
03/03/2016	250.000	3,8495	962.375
04/02/2016	147.136	3,8660	568.829
Total valor original			1.531.204
Ajuste ao valor justo			(257.513)
Total			1.273.691

e) 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	4.048.503	3.238.802	2.699.002	4.048.503	3.238.802	2.699.002
100% do CDI - Risco = redução do CDI	13,00%	10,40%	8,67%	13,00%	10,40%	8,67%
Despesas com financiamentos bancários	8.924.858	11.156.073	13.387.288	8.924.858	11.156.073	13.387.288
100% do CDI - Risco = aumento do CDI	13,00%	16,25%	19,50%	13,00%	16,25%	19,50%
Despesa de variação cambial líquida no resultado	886.616	3.874.850	6.863.084	489.978	2.342.590	4.195.201
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

f) 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.

Posicionamento Financeiro
CONTROLADORA

(em R\$ mil)

Indicadores	Jun/16	Jun/15
Endividamento financeiro líquido	31.209	29.283
Endividamento financeiro total	69.255	57.957
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,48	0,41
Patrimônio Líquido	143.495	140.431
Valor Patrimonial por ação	2,99	2,92

CONSOLIDADO

(em R\$ mil)

Indicadores	Jul/15 a Jun/16	Jul/14 a Jun/15
Operacionais		
Receita Líquida	512.763	437.796
Receitas no Brasil	200.238	221.316
Receitas com o exterior	312.525	216.480
Lucro Bruto	93.748	72.734
EBITDA	59.138	44.061
Resultado Líquido	10.007	14.859
Investimentos no Imobilizado/Investimentos	23.170	24.742
Margens		
Margem Bruta	16,3%	16,6%
Margem EBITDA	11,5%	10,0%
Margem Líquida	2,0%	3,4%

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

Indicadores	Jun/16	Jun/15
Financeiros		
Endividamento financeiro líquido	89.900	105.869
Endividamento financeiro total	152.846	147.766
Endividamento financeiro / Patrimônio Líquido	0,90	0,92
Patrimônio Líquido	169.453	161.110

RESULTADOS

Controladora: O resultado positivo apresentado de 4,7% da receita líquida (6,4% positivos no exercício anterior) foi reflexo principalmente da contínua da estagnação da economia em função do descontrole das contas públicas, alta inflação e juros, restrição ao crédito e instabilidade política que paralisam as atitudes necessárias para reversão desta situação. 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 novamente verificado foram os resultados obtidos pela controlada de El Salvador. O resultado por equivalência patrimonial, neste contexto, se torna decisivo na composição do resultado apresentado na controladora. Outro fator positivo que influencia diretamente os resultados é o incentivo fiscal concedido pelo governo estadual com o crédito presumido do ICMS. A margem bruta variou de acordo com as possibilidades do mercado e registrou o valor de 7,3% sobre a receita líquida, 2,5 pp inferior aos 9,8% registrados no exercício anterior. A margem operacional antes do resultado financeiro e participações apresentou-se no patamar negativo de 4,1% da receita líquida (0,4% negativos no exercício anterior).

Consolidado: O resultado positivo apresentado de 2,0% da receita líquida (3,4% positivos 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 64,1% superiores aos verificados no exercício anterior. Pontos negativos a salientar no desempenho comercial são a concorrência com os produtos asiáticos e a falta de demanda no mercado interno brasileiro devido principalmente a estagnação econômica e aos problemas políticos. As margens brutas consolidadas variaram de acordo com as possibilidades de mercado atingindo o percentual de 18,3% sobre a Receita Líquida (16,6% no exercício anterior). A margem operacional antes do resultado financeiro foi de 7,4% sobre a Receita Líquida, contra os 6,4% observados no exercício anterior.

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

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

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

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:

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

- f) **Aplicações financeiras:** estão distribuídas no mercado bancário em instituições tradicionais solidamente estabelecidas.
- g) **Clientes:** são adotados procedimentos de seletividade e análises para limites de créditos mantendo provisão suficiente para minimizar eventuais perdas.
- h) **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

i) 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

- j) 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.
- k) 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.

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 houveram 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

Não houveram ressalvas ou ênfases no relatório dos auditores do exercício 2016/2017

Ênfase no relatório dos auditores do exercício 2015/2016.

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 2014/2015.

Conforme d'escrito 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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

As demonstrações financeiras da Pettenati S/A e suas controladas foram preparadas no pressuposto da continuidade de suas operações, conforme disposto no item 25 do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), do Comitê de Pronunciamento Contábeis e aprovado pela Deliberação CVM 676/2011

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: 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: 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*.

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.

Demonstrações financeiras individuais: nas demonstrações financeiras individuais a controlada é contabilizada pelo método de equivalência patrimonial. Os mesmos ajustes são feitos tanto nas demonstrações financeiras individuais quanto nas demonstrações financeiras consolidadas para chegar ao mesmo resultado e patrimônio líquido atribuível aos acionistas da controladora.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Caixa e equivalentes de caixa: caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, divisas em moeda estrangeira disponíveis para venda e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, 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 em 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.

Instrumentos financeiros: referem-se a contratos de venda futura, realizados com caixa, de dólares norte-americanos, com o objetivo de proteger as importações de mercadorias das variações cambiais da moeda referida.

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./17 a 1,15% 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: 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 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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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./17	30/jun./16	30/jun./17	30/jun./16
Imóveis	1%	1%	1%	1%
Máquinas e Equipamentos Industriais	6%	6%	8%	8%
Móveis e Utensílios	6%	6%	8%	8%
Computadores e Periféricos	14%	14%	13%	13%
Veículos	10%	10%	14%	14%
Instalações	4%	4%	6%	6%

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: 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:

CONTAS	Controladora		Consolidado	
	30/jun./17	30/jun./16	30/jun./17	30/jun./16
Marcas e Patentes	10%	10%	10%	10%
Softwares	14%	14%	13%	13%

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 e credores: 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 período correspondia a 1,34% a.m.

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.

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, de acordo com a lei 10.101/2000. 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 incondicionais, bem como para as Demonstrações Financeiras Consolidadas, são eliminadas as operações entre as empresas. A Companhia reconhece a receita quando o valor

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

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

Não se aplica

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

Não se aplica

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 / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7 - Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem 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

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:****a. investimentos, incluindo:****i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

A companhia e sua controlada investiram no período R\$ 16,1 milhões na aquisição de máquinas e equipamentos e melhoria de instalações industriais visando aprimorar e diversificar seus parques fabris, dando melhor competitividade aos produtos.

Segue especificação dos investimentos realizados no exercício:

Tipo	Controladora	Consolidado
Imóveis	-	380.062
Máquinas e equipamentos industriais	4.026.171	11.320.157
Móveis e utensílios	119.752	2.143.680
Computadores e periféricos	282.518	461.286
Veículos	21	271.985
Instalações	27.351	1.167.495
Softwares	255.681	337.632
Total	4.711.494	16.082.297

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

As fontes de financiamento destes investimentos foram a própria geração de caixa, o financiamento direto com fornecedores e o capital de giro da empresa.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não se aplica.

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

Não se aplica.

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

Não se aplica.

ii. Montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não se aplica.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados

Não se aplica.

iv. Montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não se aplica.

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

10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Nada a comentar.