

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	12
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	13

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	14
10.2 - Resultado operacional e financeiro	38
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	41
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	42
10.5 - Políticas contábeis críticas	43
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	45
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	46
10.8 - Plano de Negócios	47
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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

### a) Política de gerenciamento de riscos

A Companhia não possui política de gerenciamento de risco devidamente formalizada e implementada. A gestão do risco é feita através da diretoria da Companhia e do Comitê Executivo do Grupo Randon S.A. e apesar de não ter esta formalização, entende-se que o gerenciamento de risco é feito em nível satisfatório.

A Companhia está em fase de implantação destas políticas, e até o momento ainda não formalizou porque entende que os controles internos e monitoramento dos riscos realizados pela Diretoria e pelo Comitê Executivo são suficientes para mitigar possíveis impactos no desempenho da Companhia.

### b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos

#### i) os riscos para os quais se busca proteção

Busca-se proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa, de forma negativa, impactar o atingimento de objetivos traçados pela alta administração, principalmente riscos de mercado e exposição ao Câmbio e juros.

Também é importante considerar que as operações da Companhia consomem muita energia elétrica e gás natural e a escassez ou os preços altos destas fontes de energia podem ter um efeito adverso nos resultados, para o qual também são desenvolvidos mecanismos de proteção.

#### ii) os instrumentos utilizados para proteção

A Companhia mantém instrumentos financeiros derivativos denominados hedge de fluxo de caixa para proteger suas exposições aos riscos de variação de moeda estrangeira.

Como mecanismos de proteção, para o caso de escassez no abastecimento de gás natural, citado no item anterior, a Companhia poderá utilizar como seu substituto o GLP, e para isso monitora constantemente as opções de fornecimento disponíveis no mercado.

#### iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A Companhia possui uma área de auditoria interna a qual reporta-se ao Presidente do Conselho de Administração e tem por objetivo principal promover a melhoria dos controles internos através de trabalhos de avaliação, realizada sobre os processos e com base nos riscos inerentes a eles.

Os procedimentos devem ser aplicados de acordo com o Código de Ética e as Práticas Profissionais de Auditoria Interna recomendadas pelo IIA - *The Institute of Internal Auditors*.

O departamento de auditoria interna tem as seguintes atribuições:

- Prover cobertura de avaliação para todos os processos relevantes da organização, em periodicidade e extensão determinada pelos riscos previamente mensurados e adequados ao porte da Companhia e à complexidade e volume de suas transações;
- Avaliar os riscos, levando em consideração o pleno conhecimento dos objetivos estratégicos do grupo, para que haja salvaguarda das políticas gerais que direcionam os negócios;

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

- Realizar trabalhos preventivos, objetivando aprimorar os controles internos, a fim de proporcionar uma maior segurança contra erros e falhas, intencionais ou não, que poderiam vir a comprometer os objetivos da organização;
- Efetuar o acompanhamento e validação das ações propostas nos Planos de Ação em resposta aos pontos levantados nas auditorias;
- Observar o código de ética da organização, e reportar o descumprimento a este;
- Assegurar a confidencialidade das informações e evidências utilizadas para realizar os trabalhos de auditoria, bem como dos fatos constantes nos relatórios de auditoria;
- Informar à alta administração e aos órgãos supervisores do setor financeiro, assim que tiver conhecimento, de fatos que possam estar relacionados à lavagem de dinheiro e fraude;
- Compartilhar, sempre que julgar necessário e mediante autorização do gerente de auditoria interna, informações e evidências com a auditoria externa e com os órgãos reguladores;
- Deixar à disposição da auditoria externa e dos órgãos supervisores os relatórios de auditoria interna, pelo prazo de 5 anos.

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

A Companhia ainda não possui política de gerenciamento de risco devidamente formalizada e implementada, sendo que essa política está sendo elaborada pela Companhia. A gestão do risco é feita através da diretoria da Companhia e do Comitê Executivo do Grupo Randon S.A.

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

### **a) Política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado**

A Companhia não possui política de gerenciamento de risco devidamente formalizada e implementada. A gestão do risco é feita através da diretoria da Companhia e do Comitê Executivo do Grupo Randon S.A. e apesar de não ter esta formalização, entende-se que o gerenciamento de risco é feito em nível satisfatório.

A Companhia está em fase de implantação destas políticas e até o momento ainda não formalizou porque entende que os controles internos e monitoramento dos riscos realizados pela Diretoria e pelo Comitê Executivo são suficientes para mitigar possíveis impactos no desempenho da Companhia.

### **b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado**

#### **i) os riscos de mercado para os quais se busca proteção**

A Companhia e suas controladas buscam proteção para riscos de mercado participando de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender às suas necessidades operacionais, bem como a reduzir a exposição a riscos financeiros, principalmente de créditos e aplicações de recursos, riscos de mercado (câmbio e juros) e riscos de liquidez, aos quais a Companhia entende estar exposta, de acordo com sua natureza de negócios e estrutura operacional.

Considerando que as operações da Companhia consomem muita energia elétrica e gás natural e a escassez ou os preços altos destas fontes de energia podem representar um risco, com efeitos adversos nos resultados, para o qual também são desenvolvidos mecanismos de proteção.

Uma parcela das receitas da Companhia e de suas controladas são geradas pela comercialização de produtos para o mercado externo. Dessa forma, a volatilidade da taxa de câmbio está associada aos riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas.

Adicionalmente, a Companhia e suas controladas contratam operações de financiamentos no mercado financeiro com taxas pré-fixadas ou pós-fixadas. Portanto, a Companhia apresenta um risco à variação das taxas de juros no endividamento contratado com taxas de juros pré e pósfixadas.

#### **ii) a estratégia de proteção patrimonial**

Os valores justos são determinados com base em cotações de preços de mercado, quando disponíveis, ou, na falta destes, no valor presente de fluxos de caixa esperados. Os valores justos de caixa e equivalentes a caixa, de contas a receber de clientes, da dívida de curto prazo e de contas a pagar a fornecedores são equivalentes aos seus valores contábeis. Os valores justos de outros ativos e passivos de longo prazo não diferem significativamente de seus valores contábeis.

Como mecanismos de proteção, para o caso de escassez no abastecimento de gás natural, citado no item anterior, a Companhia poderá utilizar como seu substituto o GLP, e para isso monitora constantemente as opções de fornecimento disponíveis no mercado.

A administração desses riscos é efetuada por meio da definição de estratégias elaboradas e aprovadas pela Administração da Companhia, atreladas ao estabelecimento de sistemas de controle e determinação de limites de posições.

A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos de risco.

#### **(iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial**

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

Os principais instrumentos utilizados pela Companhia são:

- Non Deliverable Forward (NDF)
- Financiamentos em moeda estrangeira

### iv) os parâmetros utilizados para gerenciamento desses riscos

#### Risco de Mercado

O risco de mercado é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nos preços de mercado. Os preços de mercado englobam três tipos de risco: risco de taxa de juros e risco cambial. Instrumentos financeiros afetados pelo risco de mercado incluem empréstimos a receber e empréstimos a pagar, depósitos, instrumentos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado e instrumentos financeiros derivativos.

Hierarquia de valor justo e parâmetros utilizados:

A Companhia usa a seguinte hierarquia para determinar e divulgar o valor justo de instrumentos financeiros pela técnica de avaliação:

- Nível 1: preços cotados (sem ajuste) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;
- Nível 2: outras técnicas para as quais todos os dados que tenham efeito significativo sobre o valor justo registrado sejam observáveis, direta ou indiretamente;
- Nível 3: técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

A Companhia possui apenas instrumentos financeiros derivativos avaliados a valor justo, considerando uma técnica de avaliação de Nível 2.

Além disso, a Companhia, através do seu Comitê Executivo, sua Diretoria, sua gestão e seus comitês internos acompanha constantemente as condições de mercado, os indicadores macroeconômicos e as decisões de governos. Com isso a companhia monitora continuamente essas informações para avaliar a situação e com isso busca tomar decisões e se proteger contra os riscos que advêm das condições econômicas, políticas, de inflação e de Governo.

#### Risco de Taxas de Juros

Risco de taxas de juros é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de juros de mercado.

A exposição da Companhia ao risco de mudanças nas taxas de juros de mercado refere-se, principalmente, às obrigações de longo prazo sujeitas às taxas de juros variáveis. A Companhia gerencia o risco de taxa de juros mantendo uma carteira equilibrada entre empréstimos a receber e empréstimos a pagar sujeitos à taxas fixas e taxas variáveis. Para mitigar esses riscos, a Companhia e suas controladas adotam como prática diversificar as captações de recursos em termos de taxas pré-fixadas ou pós-fixadas, análise permanente de riscos das instituições financeiras e, em determinadas circunstâncias, avaliam a necessidade de contratação de operações de hedge para travar o custo financeiro das operações.

Os rendimentos oriundos das aplicações financeiras, bem como as despesas financeiras provenientes dos empréstimos e financiamentos da Companhia, são afetados pelas variações nas taxas de juros, tais como TJLP, IPCA, Libor, URTJ, US\$ e CDI.

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

Como parâmetros utilizados para demonstrar a sensibilidade a uma possível mudança nas taxas de juros, mantendo-se todas as outras variáveis constantes no lucro da Companhia antes da tributação, são considerados três cenários, sendo o cenário provável o adotado pela Companhia, mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável do risco considerado. Esses cenários são definidos com base na expectativa da Administração para as variações da taxa de juros nas datas de vencimento dos respectivos contratos sujeitos a esses riscos. A análise de sensibilidade leva em consideração as posições em aberto na data-base de encerramento do exercício, com base em valores nominais e juros de cada instrumento contratado.

### **Risco de Taxas de Câmbio**

O risco de câmbio é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de câmbio. A exposição da Companhia ao risco de variações nas taxas de câmbio refere-se principalmente às atividades operacionais da Companhia (quando receitas ou despesas são denominadas em uma moeda diferente da moeda funcional) e aos investimentos líquidos da Companhia em controladas no exterior.

A Companhia atua internacionalmente e está exposta ao risco cambial decorrente de exposições de algumas moedas, principalmente em relação ao dólar dos Estados Unidos, que no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 apresentou variação positiva de 47,01% (13,38% positiva em 31 de dezembro de 2014). O risco cambial também decorre de operações comerciais e financeiras, ativos e passivos reconhecidos e investimentos no exterior líquidos. A Companhia e suas controladas administram seu risco cambial em relação à sua moeda funcional. Além das contas a receber originadas por exportações no Brasil e dos investimentos no exterior que se constituem em hedge natural, a Companhia avalia constantemente sua exposição cambial e, quando necessário, contrata instrumento financeiro derivativo com a finalidade única de proteção (hedge).

Adicionalmente, a Companhia designa operações de "Financiamento" visando a proteger a exposição das vendas futuras altamente prováveis em moedas diferentes da moeda funcional. Essas operações são documentadas para o registro através da metodologia de contabilidade de hedge (*hedge accounting*), em conformidade com o CPC 38 (R1). A Companhia registra em conta específica do patrimônio líquido os efeitos ainda não realizados desses instrumentos contratados para operações próprias.

Essas operações são realizadas diretamente com instituições financeiras. O impacto sobre o fluxo de caixa da Companhia e de suas controladas se dá somente na data da liquidação dos contratos. Entretanto, deve-se considerar que a liquidação dessas operações financeiras está associada ao recebimento das vendas, as quais estão igualmente associadas à variação cambial, portanto compensando eventuais ganhos ou perdas nos instrumentos de proteção devido a variações na taxa de câmbio.

Como parâmetros utilizados para demonstrar a sensibilidade a uma possível mudança nas taxas de câmbio do dólar, mantendo-se todas as outras variáveis constantes, do lucro da Companhia antes da tributação (devido a variações no valor justo de ativos e passivos monetários) e do patrimônio da Companhia, também são considerados três cenários, sendo o cenário provável o adotado pela Companhia, mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável do risco considerado. Esses cenários são definidos com base na expectativa da Administração para as variações da taxa de câmbio nas datas de vencimento dos respectivos contratos sujeitos a esses riscos.

### **v) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**

Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****vi) a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

Atualmente, a Companhia não possui uma estrutura organizacional de gerenciamento de riscos de mercado. A gestão do risco é feita através da diretoria da Companhia e do Comitê Executivo do Grupo Randon S.A.

**c) A adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Companhia não possui política de gerenciamento de risco devidamente formalizada e implementada. A gestão do risco é feita através da diretoria da Companhia e do Comitê Executivo do Grupo Randon S.A.

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

### **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.**

A Administração é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos adequados relativos aos relatórios financeiros da Companhia. O sistema de controle interno da Companhia foi elaborado para garantir de forma razoável e em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa, conforme práticas contábeis adotadas no Brasil e Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS). Além disso, a Companhia conta com o ERP SAP, o qual acreditamos ser mundialmente reconhecido e está presente em diversas instituições de grande porte do Brasil e do Mundo. Devido às limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros podem não prevenir ou não detectar erros. Além disso, as projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles podem se tornar inadequados devido a mudanças nas condições existentes. Com base na sua avaliação, a Administração concluiu que no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia mantinha controles internos adequados sobre os relatórios financeiros, sem identificação de deficiências significativas.

### **b) as estruturas organizacionais envolvidas**

A Vice-Presidência Administrativa Financeira – principal área responsável pelas demonstrações financeiras – conta com o suporte da Gerência de Contabilidade (CSC) e de Controladoria para elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis.

A área de Auditoria interna prove a cobertura de avaliação para os processos relevantes da organização, classificando os pontos de auditoria e identificando os riscos levando em consideração os objetivos estratégicos do grupo, reportando-se diretamente à Presidência do Conselho de Administração.

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

Os resultados de todos os trabalhos de auditoria interna são reportados por meio de relatório ao Presidente do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e aos Diretores e Gerentes envolvidos. Para todas as deficiências apresentadas é solicitado às áreas a elaboração de um plano de ação, responsável e data de implantação.

Adicionalmente, qualquer exceção observada nas atividades que possam impactar as demonstrações financeiras é reportada tempestivamente para adoção das ações corretivas, em linha com as práticas e normas do IPPF - *International Professional Practices Framework* – 2015 emitido pelo IIA - *The Institute of Internal Auditors*.

### **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**

Os auditores externos conduziram um estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião específica sobre esses controles internos.



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

Como resultado desse estudo e avaliação para o exercício findo em 31 de dezembro 2014, realizado pela KPMG Auditores Independentes, foram comunicadas à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos que, na avaliação da administração da Companhia e dos auditores, não se configuram como deficiências significativas ou materiais. Da mesma forma, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a Ernst & Young Auditores Independentes S.S., comunicaram à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos que, na avaliação da administração da Companhia e dos auditores, não se configuram como deficiências significativas.

O resultado da avaliação para o exercício findo em 31 de dezembro 2015, realizada pela KPMG Auditores Independentes, têm por finalidade contribuir para o aperfeiçoamento dos controles internos e os procedimentos contábeis. Abaixo seguem os apontamentos e recomendações qualitativas da Auditoria Externa sobre aspectos relacionados ao ambiente de controles internos em conexão com as Demonstrações Financeiras:

### **i) Procedimentos sobre a aprovação e revisão sobre os lançamentos contábeis realizados de forma não automatizada**

#### **Situação observada**

De forma geral, os lançamentos contábeis registrados pela Companhia ocorrem de forma parametrizada e automatizada através de seu sistema informatizados (ERP) para as transações rotineiras do negócio da Companhia. Em algumas situações, é necessária a existência de lançamentos realizados de forma manual/não automatizada, que em geral, envolvem julgamento crítico por parte da Administração da Companhia. Esses julgamentos críticos estão descritos nas demonstrações financeiras e os lançamentos são registrados contabilmente sem haver um procedimento formal de aprovação e/ou revisão.

#### **Recomendação**

Recomendamos a implementação de sistemas informatizados que possuam a funcionalidade de bloqueio dos lançamentos realizados manualmente, e possuam a possibilidade do registro efetivo somente após aprovação formal pelo nível adequado de governança corporativa; ou a implementação de controles de revisão posterior de todos os lançamentos realizados com essa característica.

### **ii) Formalização do processo de revisão de conciliações contábeis**

#### **Situação observada**

A Companhia realiza conciliações contábeis para contas/rubricas contábeis significativas com a periodicidade mensal. As conciliações são realizadas principalmente pelo departamento de contabilidade/controladoria, e as conciliações citadas são revisadas tempestivamente por profissional mais sênior do departamento. No entanto, não nos foi possível identificar a adequada formalização quanto à preparação e revisão dessas conciliações contábeis.

#### **Recomendação**

Formalizar adequadamente a revisão das conciliações contábeis para identificar possíveis divergências e pendências antigas não resolvidas, com a assinatura de preparação e a revisão por profissional mais experiente.

### **iii) Controle sobre os comprovantes de entrega de produtos**

#### **Situação observada**

Em grande parte das negociações de venda, a entrega dos produtos são realizadas diretamente nas instalações do cliente. A Companhia possui controles sobre a saída e sobre a entrega dos produtos, e esses controles são formalizados através da conferência e assinatura dos comprovantes de embarque das mercadorias. Em determinadas situações, não nos foi possível obter a evidência de que o controle de assinaturas dos comprovantes de embarque das mercadorias foi executado conforme determina as práticas geralmente aplicadas pela Companhia.

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

De forma geral, a transferência dos riscos e benefícios significativos ocorre na entrega dos produtos aos clientes, e a receita operacional é reconhecida quando existe evidência convincente de que os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens foram transferidos para o comprador. O momento correto da transferência de riscos e benefícios varia dependendo das condições individuais das negociações de venda. No entanto, em sua maioria, o momento da transferência de riscos e benefícios significativos ocorre na entrega dos produtos ao comprador.

### **Recomendação**

Observação das práticas geralmente aplicadas pela Companhia, em relação aos controles internos sobre o embarque dos produtos.

#### **iv) Procedimentos realizados sobre o inventário físico de estoques**

##### **Situação observada**

Durante a realização dos inventários cíclicos sobre os estoques da Companhia e suas controladas são utilizadas políticas de contagens previamente estabelecidas. Em geral, essas políticas determinam a necessidade de dupla contagens dos estoques presentes em cada localidade, a identificação adequada dos itens a serem inventariados, e de ajustes de potenciais divergências das quantidade de itens identificados durante as contagens físicas. Abaixo estão destacados os procedimentos observados e identificados durante a realização das inspeções físicas pela Companhia:

- Não identificação de evidência sobre a aprovação dos adequados níveis de governança corporativa quanto aos potenciais ajustes referente aos desvios de quantidades identificados pela inspeção física e registros sistêmicos; e
- Realização de procedimentos de inspeção física de forma independente, e sem previsibilidade das quantidades a serem inventariadas.

### **Recomendação**

Observação das políticas de controles internos sobre a realização de inventários pela Companhia.

#### **v) Revisão dos perfis de acessos sistêmicos**

##### **Situação observada**

Durante o exercício de 2015, identificamos ações por parte da Companhia no processo de implantação de rotinas internas para a revisão da totalidade dos perfis de acesso sistêmicos em seus principais sistemas de gestão. A finalidade principal dessas ações é a identificação de potenciais conflitos de segregação de função e fragilidades na execução das transações sistêmicas realizadas pela Companhia.

Até 31 de dezembro de 2015, a Companhia não havia concluído a revisão integral dos perfis de acesso em alguns sistemas relevantes, e a avaliação de potenciais transações que possam conter conflitos por falta de segregação de funções nos sistemas relevantes da Companhia.

### **Recomendação**

Revisão periódica dos perfis de acesso dos usuários dos sistemas relevantes para a operação da Companhia, realizada pelo nível adequado da governança corporativa, incluindo a descrição adequada das atividades a serem executadas por cada perfil de acesso sistêmico e considerando a adequada segregação de funções na Companhia.

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

### vi) Avaliação dos impactos das políticas contábeis em controladas

#### Situação observada

A Companhia possui políticas contábeis padronizadas aplicáveis a todas suas controladas no Brasil e em outros países. As práticas contábeis aplicáveis, principalmente em relação aos julgamentos que precisam ser aplicados pela Administração das controladas, são geralmente a compilação de práticas e experiências passadas de conhecimento da Companhia; e que indicam a tratativa contábil para o reconhecimento de potenciais perdas e ganhos futuros. Considerando a aplicabilidade dessas políticas para todas as controladas e pela Companhia, identificamos, em determinados casos, a existência de situações particulares e locais, embora já contempladas pela política contábil padrão, não foi adequadamente aplicada pela controlada.

#### Recomendação

Avaliação e aprimoramento das características aplicáveis às políticas contábeis de forma a serem aplicadas por todas as controladas, considerando também situações específicas ocorridas nos negócios individuais das controladas, principalmente na determinação de potenciais julgamentos de acordo com o CPC 25/IAS 37 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes e CPC 38/IAS 39 - Instrumentos Financeiros.

### vii) Subvenção governamental relacionada ao Fundo Operação Empresa do Estado do Rio Grande do Sul ("FUNDOPEM/RS")

#### Situação observada

A Companhia possui passivo reconhecido em função da adesão ao programa "FUNDOPEM/RS". Dentro deste programa, a Companhia possui a prerrogativa de pagamentos de ICMS com a postergação no prazo de liquidação, quando houver o cumprimento de determinadas exigências estabelecidas com o governo do Estado do Rio Grande do Sul.

O reconhecimento contábil do benefício fiscal adquirido (receita advinda de benefício fiscal) deve levar em consideração o cumprimento das exigências impostas para a aquisição do benefício. De acordo com o CPC 07/IAS 20 - Subvenção e Assistência Governamentais, o benefício econômico obtido com um empréstimo governamental por prazo de carência e prazo de pagamento, superiores aos praticados pelo mercado, devem ser tratados como uma subvenção governamental. Nessas circunstâncias o benefício econômico advindo desses prazos superiores aos praticados pelo mercado, deve ser mensurado por meio da diferença entre o valor contábil inicial do empréstimo, e o montante que deixou de ser desembolsado pela Companhia, devendo ser contabilizado de acordo o cumprimento das condições e obrigações contratuais.

A Companhia reconheceu contabilmente o benefício fiscal adquirido de acordo com a liquidação financeira dos contratos de empréstimos de financiamento do ICMS.

#### Recomendação

Implementar controles e sistemas sobre a avaliação e reconhecimento dos benefícios fiscais adquiridos em função do alongamento dos prazos de pagamento quando da adesão ao Fundopem/RS.

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

A Administração avaliou o relatório do auditor independente sobre os controles internos da Companhia relacionados ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015. De acordo com a avaliação da Administração, as deficiências reportadas não apresentam probabilidade ou magnitude com relação a distorções que possam impactar nas demonstrações financeiras.

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

Em relação a deficiências nos controles internos, apontados pelos Auditores Independentes, relacionados no item 5.3.d deste Formulário de Referência, a Administração emitiu os seguintes comentários:

**i) Procedimentos sobre a aprovação e revisão sobre os lançamentos contábeis realizados de forma não automatizada**

Estamos estruturando junto com o departamento de Tecnologia da Informação (TI) e a equipe de governança corporativa da Companhia a instituição de uma política formal de mapeamento e controle dos lançamentos manuais, bem como a possibilidade de um rastreamento sistêmico dessas operações.

**ii) Formalização do processo de revisão de conciliações contábeis**

As contas relevantes são conciliadas mensalmente. Iremos formalizar o processo que evidencia as verificações realizadas, inclusive das contas com menos relevância, assim como incluir esse aprimoramento do processo no procedimento atualmente realizado.

**iii) Controle sobre os comprovantes de entrega de produtos**

Atualmente, as portarias responsáveis pela expedição de produtos possuem o controle através de planilha padronizada; e há também o arquivamento dos conhecimentos de transporte assinados pelos clientes como forma de identificação da adequada transferência de riscos e benefícios pela entrega dos produtos. A companhia irá reforçar o treinamento interno e o aprimoramento da política de embarque de mercadoria.

**iv) Procedimentos realizados sobre o inventário físico de estoques**

A Companhia adequará os procedimentos internos para garantir que as contagens sejam realizadas de forma independente e sem a previsibilidade das quantidades a serem inventariadas. Informamos que após a realização dos procedimentos pela auditoria, identificamos a situação e passamos a realizar as aprovações necessárias para os potenciais ajustes, incluindo sistematicamente alçadas de aprovação, bem como a obrigatoriedade da aprovação do ajuste por parte da controladoria.

**v) Revisão dos perfis de acessos sistêmicos**

A Companhia realizou um estudo para a implementação da solução do SAP GRC – Access Control, através da qual seria possível gerenciar os perfis de acesso de forma automatizada e de acordo com as melhores práticas de mercado, entretanto devido ao alto investimento e a atual conjuntura econômica o projeto o projeto será reavaliada no final de 2016. Neste primeiro momento a empresa fortalecerá o processo e o controle interno visando aprimorar o fluxo de concessão de acessos atual visando mitigar os riscos.

**vi) Avaliação dos impactos das políticas contábeis em controladas**

Periodicamente são realizadas alterações e aprimoramentos nas práticas contábeis aplicáveis ao Grupo Randon de forma a permitir consistência na aplicação dos procedimentos contábeis e na forma de conduzir o interpretação dos assuntos críticos que são base para as estimativas contábeis. Realizaremos aprimoramentos nas políticas contábeis com a finalidade de dar o adequado tratamento aos potenciais efeitos específicos de cada localidade.

**vii) Subvenção governamental relacionada ao Fundo Operação Empresa do Estado do Rio Grande do Sul ("FUNDOPEM/RS")**

Conforme descrito, a contabilização dos benefícios fiscais adquiridos ocorreu em função do pagamento dos contratos de empréstimos. Os registros contábeis serão reavaliados e refletidos adequadamente principalmente para refletir o reconhecimento de receita advinda desse processo.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

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

Todas as informações relevantes foram divulgadas nos itens acima.

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

As informações financeiras incluídas neste item 10 do Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressalvado, são derivadas das Demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, elaboradas em conformidade com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") emitidas pelo *International Accounting Standards Boards – IASB* ("IASB") e as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem os Pronunciamentos, Interpretações e Orientações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), além de normas complementares emitidas pela CVM e por outros órgãos reguladores.

As informações constantes deste item 10 do Formulário de Referência devem ser lidas e analisadas em conjunto com as demonstrações financeiras da Companhia e suas respectivas notas explicativas, disponíveis no site da Companhia ([www.fras-le.com](http://www.fras-le.com)) e no site da Comissão de Valores Mobiliários ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A tabela abaixo apresenta os principais indicadores levados em consideração pela administração da Companhia na condução de seus negócios:

	Exercício social encerrado em (em R\$ mil)			Variações horizontais (em %, exceto se de outra forma indicado)	
	2015	2014	2013	2014 x 2015	2013 x 2014
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>1.091.041</b>	<b>985.892</b>	<b>935.992</b>	<b>10,7%</b>	<b>5,3%</b>
Receita bruta no mercado externo	446.141	358.051	319.156	24,6%	12,2%
Receita bruta no mercado doméstico	644.900	627.841	616.836	2,7%	1,8%
<b>Receita líquida</b>	<b>875.026</b>	<b>764.677</b>	<b>717.281</b>	<b>14,4%</b>	<b>6,6%</b>
Receita líquida no mercado externo	446.141	358.051	319.156	24,6%	12,2%
Receita líquida no mercado doméstico	428.885	406.626	398.125	5,5%	2,1%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>122.453</b>	<b>104.631</b>	<b>104.508</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,1%</b>
<b>Margem EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>14,0%</b>	<b>13,7%</b>	<b>14,6%</b>	<b>0,3 pp</b>	<b>- 0,9 pp</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>255.585</b>	<b>204.636</b>	<b>195.228</b>	<b>24,9%</b>	<b>4,8%</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>52.462</b>	<b>45.111</b>	<b>40.107</b>	<b>16,3%</b>	<b>12,5%</b>
<b>Margem Líquida<sup>(3)</sup></b>	<b>6,0%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,1 pp</b>	<b>0,3 pp</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>433.253</b>	<b>408.967</b>	<b>395.848</b>	<b>5,9%</b>	<b>3,3%</b>
<b>Retorno sobre o PL<sup>(4)</sup></b>	<b>12,1%</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,1%</b>	<b>1,1 pp</b>	<b>0,9 pp</b>
<b>Dívida Bruta<sup>(5)</sup></b>	<b>382.158</b>	<b>402.150</b>	<b>408.726</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-1,6%</b>
Circulante	150.882	109.409	74.622	37,9%	46,6%
Não Circulante	231.276	292.741	334.104	-21,0%	-12,4%

<sup>(1)</sup> O EBITDA consiste no lucro líquido do exercício, acrescido das despesas financeiras líquidas, das receitas financeiras, das despesas de imposto de renda e contribuição social e das depreciações e amortizações. O EBITDA não é medida de desempenho financeiro elaborada segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou IFRS, e tampouco deve ser considerado como uma alternativa ao lucro líquido, um indicador de desempenho operacional, uma alternativa aos fluxos de caixa ou como indicador de liquidez. O EBITDA é utilizado pela Companhia como indicador de seu desempenho operacional. A Companhia entende que esse indicador é apropriado para uma melhor compreensão do seu desempenho financeiro, bem como da sua capacidade de cumprir com obrigações passivas e obter recursos para arcar com suas despesas de capital e de capital de giro, uma vez que apresenta os resultados relacionados apenas às suas atividades operacionais, isentos de impactos de operações financeiras, pagamento de impostos e ajustes contábeis como a depreciação e a amortização. Ademais, a Companhia acredita que o EBITDA fornece uma medida útil de seu desempenho, que é amplamente utilizada por investidores e analistas para avaliar desempenho e comparar companhias. Entretanto, esse indicador não reflete a real geração de caixa da Companhia e não deve ser usado como tal. Para uma reconciliação entre o lucro líquido e o EBITDA, vide item 3.2 deste Formulário de Referência.

<sup>(2)</sup> EBITDA dividido pela receita operacional líquida do exercício.

<sup>(3)</sup> Lucro Líquido dividido pela receita operacional líquida do exercício.

<sup>(4)</sup> Lucro Líquido dividido pelo patrimônio líquido.

<sup>(5)</sup> A dívida bruta corresponde às dívidas financeiras da Companhia (empréstimos e financiamentos) de curto e longo prazo.

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

### EXERCÍCIOS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

Mesmo apresentando volumes de vendas menores em 2015, foi possível obter evolução nas receitas de vendas, pois além da variedade de mercados e segmentos em que a Companhia atua e seu diversificado portfólio de produtos, também contribuiu para este desempenho a apreciação do dólar frente ao real (Em 2015 o dólar médio foi R\$ 3,33154 enquanto em 2014 sua média ficou em R\$ 2,35355). Também foram importantes os esforços contínuos da força de vendas, principalmente pelas sinergias das equipes de vendas e pela estruturada rede de vendas, possuindo estrutura comercial própria no Brasil, China, EUA, Argentina, Alemanha, Dubai, Chile, México e África do Sul, que são mercados com elevado potencial de expansão. Em 2015 a receita bruta de vendas atingiu R\$ 1,1 bilhão, apresentando evolução de 10,7% em relação ao ano de 2014.

No mesmo ritmo, a receita líquida consolidada da Fras-le no montante de R\$ 875,0 milhões em 2015, também teve desempenho similar à receita bruta, apresentando evolução de 14,4% em relação a 2014 e um crescimento médio anual de 12,5% nos últimos cinco anos.

Destacam-se no exercício de 2015 o desempenho das receitas no mercado externo e reposição nacional, onde a evolução nas taxas do dólar e o reposicionamento de preços em algumas linhas de produtos foram diferenciais importantes para este desempenho. Quanto ao mercado de montadoras nacional, a retração apresentada está diretamente relacionada à redução na demanda da indústria automobilística.

Receita líquida por mercados e produtos					
MERCADOS	2014		2015		VAR 2014 2015
Externo	358,1	46,8%	446,1	51,0%	24,6%
Reposição	319,9	41,9%	350,3	40,0%	9,5%
Montadoras	86,7	11,3%	78,5	9,0%	-9,4%
<b>Total</b>	<b>764,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>875,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,4%</b>

O EBITDA consolidado de 2015 no montante de R\$ 122,5 milhões, mesmo absorvendo os efeitos das despesas operacionais, conseguiu apresentar evolução de 16,9% em comparação ao ano de 2014. A margem EBITDA encerrou o exercício em 14,0%, número que representou uma evolução de 0,3 pontos percentuais em relação ao ano de 2014. Da mesma forma que o lucro bruto, o EBITDA também merece destaque, pois nos últimos cinco anos apresentou uma evolução média anual de 17,6%.

No ano de 2015 o lucro bruto consolidado atingiu o montante de R\$ 255,6 milhões, apresentando evolução de 24,8% sobre o lucro bruto consolidado de 2014, enquanto a margem bruta de 29,2% teve incremento de 2,4 pontos percentuais comparada ao exercício de 2014. Durante todo o ano de 2015 as taxas cambiais também se comportaram favoravelmente ao perfil exportador da Companhia, sendo um importante fator para o crescimento do lucro bruto, onde o volume exportado através do Brasil foi favorecido por uma evolução média no câmbio de aproximadamente R\$ 0,978 por dólar em relação ao ano de 2014, fato que permitiu diluir os efeitos da pressão inflacionária sobre os preços de algumas commodities e serviços adquiridos.

O lucro líquido consolidado de R\$ 52,2 milhões no exercício de 2015, apesar de influenciado pelos eventos pontuais já relatados neste relatório, apresentou evolução de 15,9% em relação a 2014. A margem líquida consolidada encerrou o período em 6,0%, se mantendo estável em relação a margem líquida de 2014. O benefício fiscal pelo pagamento de Juros sobre capital próprio aos acionistas, no valor de R\$ 4,6 em 2015, contribuiu para amenizar o impacto dos maiores níveis de despesas operacionais e financeiras deste exercício.

Adicionalmente, a Companhia analisa o índice de liquidez corrente a fim de identificar possíveis desequilíbrios entre as dívidas e os recebíveis de curto prazo. Essa análise busca identificar possíveis necessidades de captação



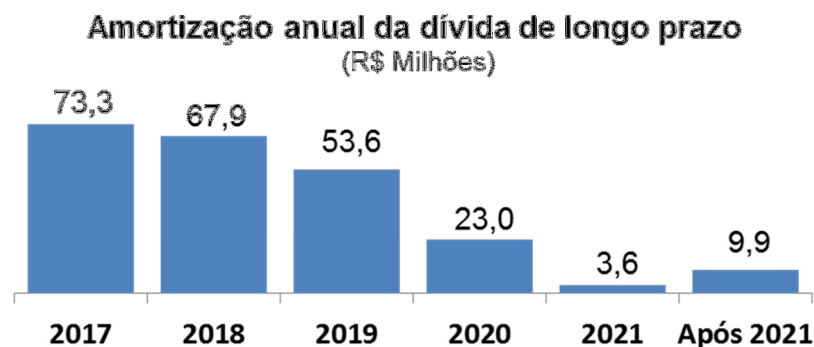
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

de recursos ou disponibilidade de caixa para futuros investimentos. Os Diretores entendem que os níveis atuais do índice de liquidez corrente e solvência estavam em boa situação em 2015. Os índices de liquidez corrente (calculado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante), sendo que em 31 de dezembro de 2015, o índice de liquidez corrente da Companhia foi de 1,9.

A manutenção da saúde econômica financeira é consequência da estratégia de gestão conservadora dos ativos que maximiza giro dos ativos operacionais e dimensiona investimentos com vista a não ultrapassar os padrões de endividamento previstos. Parte dos recursos da Companhia, no final de 2015, estavam aplicados no mercado financeiro. Com o registro dessas aplicações, somado a outros recursos em caixa e bancos, as disponibilidades da Companhia encerraram o período com um saldo de R\$ 216,9 milhões, resultando em uma dívida líquida de R\$ 165,3 milhões.

Durante o exercício de 2015 a Fras-le amortizou R\$ 235,0 milhões da dívida financeira, sendo R\$ 124,2 milhões pela Fras-le Brasil e R\$ 110,8 milhões pelas controladas. Em relação a novos empréstimos ocorreram as seguintes liberações: R\$ 65,7 milhões para Controladas e R\$ 38,4 milhões para a Fras-le Brasil. A dívida bruta consolidada encerrou o período em R\$ 382,2 milhões, dos quais R\$ 150,9 milhões ou 39% são curto prazo e R\$ 231,3 milhões ou 61% são de longo prazo, sendo que R\$ 183,8 milhões ou 48% estão atrelados ao dólar.

A dívida consolidada de longo prazo da Companhia em 31 de dezembro de 2015 estava com um prazo de até 12 anos para amortização, e apresenta a seguinte composição:



Conforme pode ser observado nos números de endividamento a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo, sendo que o endividamento é calculado pela seguinte fórmula: (divisão da dívida líquida – empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de liquidez não imediata – pelo EBITDA dos últimos 12 meses). Em 31 de dezembro de 2015 o índice de endividamento foi de 1,3.

### EXERCÍCIOS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Apesar de influenciadas pela oscilação nos volumes, principalmente com montadoras e sistemistas no mercado interno, as vendas foram beneficiadas pela evolução das taxas de câmbio (USD médio 2013: 2,1576 e USD médio 2014: 2,3536). Adicionalmente, a Companhia conta com uma rede de vendas onde possui estrutura comercial própria no Brasil, China, EUA, Argentina, Alemanha, Dubai, Chile, México e África do Sul que são mercados com elevado potencial de expansão, estes fatores contribuíram para que a Companhia atingisse uma receita bruta de R\$ 1,0 bilhão em 2014, número que representou evolução de 5,3% sobre 2013.

A receita líquida consolidada, que apresentou uma evolução de 6,6% comparado ao ano de 2013 e 15,4% em relação a 2012, totalizou em 2014 o equivalente a R\$ 764,7 milhões. Destacam-se neste exercício o desempenho das vendas para os segmentos de reposição e exportação, com receitas 12,2% superior ao exercício de 2013.

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

Este desempenho reflete a valorização do dólar frente o real e o aumento das vendas no mercado externo, principalmente o americano, além de ações realizadas no mercado de reposição em 2014.

Receita líquida por mercados e produtos						
<i>Em R\$ milhões e percentagem</i>						
MERCADOS	2012		2013		2014	
Externo	303,5	45,8%	319,1	44,5%	358,1	46,8%
Reposição	267,8	40,4%	285,2	39,8%	319,9	41,9%
Montadoras	91,5	13,8%	112,9	15,7%	86,7	11,3%
<b>Total</b>	<b>662,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>717,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>764,7</b>	<b>100,0%</b>

No Brasil a instabilidade econômica acentuou-se neste ano de 2014. O mercado de montadoras e sistemistas foi o que mais refletiu esta instabilidade. Na Fras-le, estratégias de ações comerciais no mercado de reposição fizeram com que a atuação da Companhia neste segmento fosse menos atingida equilibrando parte do resultado. Cabe destacar, que incentivos do governo brasileiro para fomentar a economia nacional, como o Reintegra que esteve suspenso durante a maior parte do ano e a desoneração da folha, representaram um efeito positivo de aproximadamente 2,7% nos custos operacionais em 2014. Em contrapartida, os custos de produção foram influenciados pela evolução da inflação. No mercado externo, as exportações feitas pelo Brasil, apresentaram volumes um pouco maiores que em 2013 e foram favorecidas por um ganho cambial médio de aproximadamente R\$ 0,20 por dólar. Com estes efeitos a Companhia apresentou um lucro bruto consolidado em 2014, no montante de R\$ 204,7 milhões, e teve desempenho 4,9% superior ao ano de 2013. A margem bruta consolidada encerrou 2014 em 26,8% oscilando -0,4 pontos percentuais em relação a 2013 e 1,4 pontos percentuais, maior que 2012.

O EBITDA consolidado de 2014 absorveu os efeitos citados no lucro bruto, além de outros eventos como: despesas do cancelamento da Oferta de Ações, evolução nas despesas de mão-de-obra administrativa e comercial, por conta do dissídio coletivo, relativo à parcela que não transita pelos custos produtivos, além de despesas referente a adequações estruturais. Assim totalizando R\$ 104,7 milhões, 0,2% maior que o ano de 2013 atingindo um crescimento de 22,0% na comparação com 2012. A margem de geração operacional de caixa de 2014, medida pelo método EBITDA, ficou em 13,7%, representando uma oscilação de -0,9 pontos percentuais em relação a 2013.

O lucro líquido consolidado, que absorveu os fatores relacionados anteriormente nos comentários do lucro bruto e EBITDA, apresentou evolução positiva em valor e margem comparados aos exercícios anteriores. Assim, a Fras-le obteve um lucro líquido consolidado de R\$ 45,0 milhões em 2014, representando um acréscimo de 12,5% comparado ao ano de 2013 e uma evolução de 79,3% em relação ao lucro líquido de 2012, o qual havia sido impactado por uma brusca alteração do cenário cambial no início daquele exercício. A margem líquida consolidada encerrou 2014 em 5,9%, representando uma evolução de 0,3 pontos percentuais comparada ao ano de 2013.

Adicionalmente, os Diretores entendem que os níveis atuais do índice de liquidez corrente e solvência estavam em boa situação em 2014. Os índices de liquidez corrente (calculado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante), sendo que em 31 de dezembro de 2014, o índice de liquidez corrente da Companhia foi de 2,5.

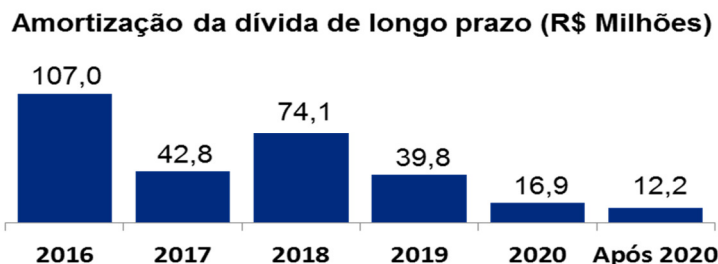
A manutenção da saúde econômica financeira é consequência da estratégia de gestão conservadora dos ativos que maximiza giro dos ativos operacionais e dimensiona investimentos com vista a não ultrapassar os padrões de endividamento previstos. Parte dos recursos no final de 2014, estavam aplicados no mercado financeiro. Com o registro dessas aplicações, somado a outros recursos em caixa e bancos, as disponibilidades da Companhia encerraram o período com um saldo de R\$ 254,1 milhões, resultando em uma dívida líquida de R\$ 148,1 milhões.

Em 2014 a Fras-le amortizou R\$ 105,2 milhões da dívida financeira, sendo as principais: R\$ 18,9 milhões com VENDOR, R\$ 15,8 milhões com BNDES, R\$ 11,1 milhões com FINEP, e R\$ 3 milhões com IFC. A Fras-le North

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

America amortizou R\$ 53,4 milhões, a Fras-le Argentina R\$ 3,6 milhões e a Controil R\$ 4,5 milhões. Em relação a novos empréstimos ocorreram as seguintes liberações: R\$ 17,5 milhões do BNDES, R\$2,8 milhões do Fundopem, R\$ 1,5 de Leasing, R\$ 42,4 da Fras-le North America e R\$ 8,1 da Fras-le Argentina. A dívida bruta consolidada encerrou o período com R\$ 402,1 milhões, deste montante R\$ 109,4 milhões ou 27% correspondem ao curto prazo e R\$ 292,7 milhões ou 73% ao longo prazo.

A dívida consolidada de longo prazo da Fras-le está com um prazo de até 12 (doze) anos para amortização, e apresenta a seguinte composição:



Conforme pode ser observado nos números de endividamento a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo, sendo que o endividamento é calculado pela seguinte fórmula: (divisão da dívida líquida – empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de liquidez não imediata – pelo EBITDA dos últimos 12 meses). Em 31 de dezembro de 2014 o índice de endividamento foi de 1,4.

### b) Estrutura de capital

A Companhia entende que a sua atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação do seu passivo total e seu patrimônio líquido apresenta níveis adequados de alavancagem.

Em 31 de dezembro de 2015, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$433,3 milhões, comparado a R\$409,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R\$395,8 milhões em 31 de dezembro de 2013. O Aumento do patrimônio líquido de 3,3% ou R\$ 13,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 quando comparado com 31 de dezembro de 2013, refere-se principalmente ao desempenho operacional do período, que resultou em um aumento das reservas de lucros. O aumento do patrimônio líquido de 5,9% ou R\$24,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 quando comparado a 31 de dezembro de 2014 refere-se ao desempenho operacional do período, que resultou em aumento das reservas de lucros.

Em 31 de dezembro de 2015, a estrutura de capital da Companhia era composta por 44,6% de capital próprio e 55,4% de capital de terceiros, enquanto em 31 de dezembro de 2014 esta estrutura era composta por 43,4% de capital próprio e 56,6% de capital de terceiros, e em 31 de dezembro de 2013 esta estrutura era composta por 42,4% de capital próprio e 57,6% capital de terceiros, respectivamente, conforme evidenciado na tabela a seguir:

	Em 31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	(em R\$ mil)	(em R\$ mil)	(em R\$ mil)
<b>Capital próprio</b>			
Capital social	300.000	300.000	170.000
Reserva de lucros	104.105	66.594	175.759
Outros resultados abrangentes	28.037	41.466	49.184
Participação de acionistas não controladores	1.111	907	905
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>433.253</b>	<b>408.967</b>	<b>395.848</b>
<b>Capital de terceiros</b>			
Passivo circulante	266.800	206.556	174.528
Passivo não circulante	270.906	326.886	363.820
<b>Total do passivo</b>	<b>537.706</b>	<b>533.442</b>	<b>538.348</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>970.959</b>	<b>942.409</b>	<b>934.196</b>

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

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

A Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e longo prazo. Esta situação tem sido estável ao longo dos anos como atestam seus índices de liquidez corrente (calculado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante) e endividamento (calculado pela divisão da dívida líquida – empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de liquidez não imediata – pelo EBITDA dos últimos 12 meses). A Companhia acredita que a manutenção da sua saúde econômica financeira é consequência da estratégia de gestão conservadora dos ativos da Companhia que visa a maximizar o giro dos ativos operacionais e dimensiona investimentos buscando não ultrapassar os padrões de endividamento previstos.

Em 31 de dezembro de 2015, o índice de liquidez corrente da Companhia foi de 1,9 e o índice de endividamento foi de 1,3.

Em 31 de dezembro de 2014, o índice de liquidez corrente da Companhia foi de 2,5 e o índice de endividamento foi de 1,4.

Em 31 de dezembro de 2013, o índice de liquidez corrente da Companhia foi de 2,9 e o índice de endividamento foi de 1,6.

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

Nos últimos três exercícios sociais e no exercício social corrente, a Companhia tem utilizado sua geração de caixa próprio e, principalmente, instrumentos lastreados em exportação para financiar as suas necessidades de capital.

O caixa e equivalentes de caixa apresentou redução em 31 de dezembro de 2015 em relação ao mesmo período de 2014 devido a um maior volume de liquidação de empréstimos e financiamentos vencidos no período.

#### **Empréstimos e financiamentos**

A tabela abaixo relaciona os empréstimos e financiamentos da Companhia em 31 de dezembro de 2015 2014, 2013:

Financiamentos (em R\$ mil):	Indexador	Juros	Vencimento	Em 31 de dezembro de		
				2015	2014	2013
Circulante						
Moeda nacional:						
Empréstimos bancários – FINEP	TJLP	4% a 5% a.a	02/2020	3.800	4.530	11.253
BNDES	TJLP	1,97% a 3% a.a.	11/2019	18.685	33.073	15.650
EXIM	TJLP	5,5%a.a.	04/2016	50.576	576	576
Incentivo Fiscal Fundopem	IPCA	3,0% a.a.	05/2027	2.720	2.030	1.682
Empréstimos capital de giro	TJLP	9,94% a.a.	08/2018	2.674	3.737	4.508
Vendor	Selic	3% a.a.	02/2016	2.578	2.459	21.124
Leasing Banco IBM	CDI		09/2017	335	335	-
Moeda estrangeira:						
Empréstimos bancários	Libor	4% a.a.	08/2018	15.873	16.980	3.852
Empréstimos bancários	-	20,6% a.a.	08/2018	7.758	14.422	11.082
Leasing US\$ 4 mil	-	2,8% a.m.	08/2015	-	12	-
BNDES	5,6 + Spread	1,97% a.a.	01/2020	2.786	1.672	51
IFC financiamento	Variação Cambial + Libor	3% a.a.	10/2017	5.268	3.600	3.193
Resolução 2770 NCE	Variação cambial + Libor 6M	4,5% a.a.	03/2020	37.829	25.983	1.651
				150.882	109.409	74.622
Não circulante						
Moeda nacional:						
Empréstimos bancários – FINEP	TJLP	4 a 5% a.a.	02/2020	11.943	15.715	20.220
BNDES	TJLP	1.97% a 3% a.a.	11/2019	22.101	36.962	53.990

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

EXIM	TJLP	5,5% a.a.	-	50.000	50.000
Incentivo Fiscal Fundopem	IPCA	3,0% a.a.	05/2027	28.414	27.678
Empréstimo bancário capital de giro	TJLP	9,94% a.a.	08/2018	1.484	4.136
Leasing Banco IBM	CDI		09/2017	335	669
<b>Moeda estrangeira:</b>					
Empréstimos bancários	Libor	4% a.a.	08/2018	28.398	30.115
Empréstimos bancários US\$ 1.791 mil	-	20,6% a.a.	08/2018	653	4.758
BNDES	5,6 + Spread	1,97% a.a.	01/2020	8.498	6.962
IFC financiamento	Variação Cambial + Libor	3% a.a.	10/2017	5.206	7.083
Resolução 2770 NCE	Variação cambial + Libor 6M	4,5% a.a.	03/2020	124.244	108.663
				<b>231.276</b>	<b>292.741</b>
<b>Total de empréstimos sujeitos a juros</b>				<b>382.158</b>	<b>402.150</b>
				<b>408.726</b>	

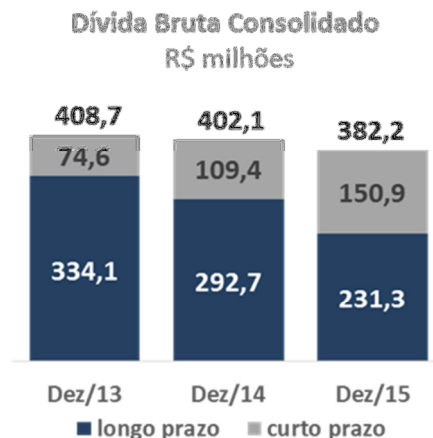
\* Taxa aplicável quando exceder 5,5% a.a.

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

As principais fontes de recurso para as necessidades de capital que a Companhia pretende utilizar no curso regular dos seus negócios são o caixa operacional e empréstimos e financiamentos, sem prejuízo de recursos que possam vir a ser obtidos no mercado de capitais. A Companhia acredita que essas disponibilidades são suficientes para atender as suas necessidades regulares de capital. Embora não as tenha utilizado nos últimos anos, a Companhia acredita ter acesso rápido a linhas de crédito, considerando os bons índices de avaliação junto a instituições financeiras, caso haja descasamento entre essas disponibilidades e as obrigações vincendas no curto prazo da Companhia.

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

A evolução da dívida bruta consolidada da Companhia, que compreendem as dívidas financeiras (empréstimos e financiamentos) de curto e longo prazo, encontra-se representado pelos gráficos abaixo, segregados entre curto e longo prazo, conforme o prazo de vencimento, inferior ou superior a 12 meses:

**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A tabela constante da seção 10.1 (d) — “Empréstimos e Financiamentos” deste Formulário de Referência compreende os empréstimos e financiamentos da Companhia em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

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

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam em 31 de dezembro de 2015, R\$150,9 milhões, em 31 de dezembro de 2014, R\$109,4 milhões, e em 31 de dezembro de 2013, R\$74,6 milhões, e consistem, principalmente, de financiamentos à exportação e empréstimos com recursos do BNDES.

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo totalizavam em 31 de dezembro de 2015, R\$231,3 milhões, em 31 de dezembro de 2014, R\$ 292,7 milhões, e em 31 de dezembro de 2013, R\$334,1 milhões, e consistem, principalmente, em financiamentos à exportação resolução 2770 NCE e empréstimos com recursos do BNDES, FINEP e Fundopem.

Abaixo seguem as principais condições, garantias e cláusulas restritivas vinculadas aos contratos de empréstimos e financiamentos da Companhia. A Companhia vem cumprindo regularmente as condições, garantias e restrições acordadas nos termos desses contratos:

Em 25 de abril de 2013, a Companhia celebrou com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, o contrato de financiamento nº 13.2.0033.1, no valor de R\$109.046.000,00, a ser quitado em até 60 parcelas mensais, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. A primeira parcela venceu em 31 de julho de 2013 e a última vencerá em 15 de janeiro de 2020. O saldo devedor sofrerá incidência de diferentes taxas de juros conforme as cinco parcelas de subcrédito, que variam de 1,97% ao ano acrescidos da TJLP, até 3% ao ano. Há cláusula de vencimento antecipado. A dívida é garantida por aval concedido pela controladora Randon S.A. Implementos e Participações. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$52,1 milhões.

Em 12 de abril de 2013, a Companhia celebrou com o Banco Santander (Brasil) S.A., o contrato de financiamento nº 2117/13, mediante repasse de recursos do BNDES, no valor de R\$50.000.000,00, a ser quitado em 15 de abril de 2016, em uma única parcela, acrescida dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. O saldo devedor sofrerá incidência de juros correspondentes a 5,50% ao ano. O contrato está sujeito a cláusulas de vencimento antecipado usualmente adotadas neste tipo de operação, dentre as quais destacam-se: (i) adiantamento financeiro de qualquer natureza, vinculado à exportação de pastilhas de freios e sapatas soldadas para veículos; (ii) inadimplemento das obrigações constantes no contrato ou em outros contratos firmados com o banco ou terceiros; (iii) mudança ou alteração do objeto social da Companhia; (iv) transferência do controle acionário; e (v) incorporação, fusão ou transferência, seja por cisão ou por qualquer outra forma, de ativos operacionais da Companhia. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$50,6 milhões.

Em 28 de fevereiro de 2011, a Companhia celebrou com a FINEP – Financiadora de Estudos e Projetos, o contrato de financiamento nº 02.11.02.28.00, a ser quitado em 81 parcelas mensais, acrescida dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. A primeira parcela venceu em 16 de novembro de 2011 e a última vencerá em 15 de fevereiro de 2020. O saldo devedor sofrerá incidência de juros correspondentes a TJLP + 5,0% ao ano. O contrato possui cláusula de vencimento antecipado da dívida na hipótese de inadimplemento de qualquer obrigação contida no contrato, o que ocasionará a majoração da taxa de juros para TJLP acrescida de um spread de 10,0% ao ano sobre o saldo devedor. A dívida é garantida por aval concedido pela controladora Randon S.A. Implementos e Participações. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$15,7 milhões.

Em 02 de abril de 2012, a Companhia emitiu em favor do Banco Itaú BBA S.A., duas Notas de Crédito à Exportação de nº 106312040200020 e 106312042000090 ("NCEs"), no valor total de US\$50.000.000,00, a serem quitadas em 16 parcelas semestrais, acrescida dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. As primeiras parcelas venceram em 21 de setembro de 2012 e as últimas vencerão em 20 de março de 2020. O saldo devedor sofre incidência de juros correspondentes Libor de 6 meses, acrescida de um spread de 4,5% ao ano, além da variação cambial. As NCEs estão sujeitas a cláusulas de vencimento antecipado usualmente adotadas neste tipo de operação, dentre as quais destacam-se: (i) contratação pela Companhia de financiamentos ou recursos por meio de outros instrumentos disponíveis no mercado financeiro relacionados a

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

exportações; (ii) inadimplemento das obrigações constantes nas NCEs ou em qualquer outro contrato firmado com o banco; (iii) mudança ou alteração do objeto social da Companhia; (iv) alteração ou modificação da composição do capital social ou mudança, transferência ou cessão do controle acionário; (v) incorporação, fusão ou cisão da Companhia; e (vi) não observância pela Companhia da relação: dívida líquida/EBITDA menor que 2,5x. As dívidas são garantidas por aval concedido pela controladora Randon S.A. Implementos e Participações. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$162,1 milhões.

Em 07 de agosto de 2009, foi celebrado o contrato de financiamento nº 20/09018-8, mediante repasse de recursos do BNDES, entre o Badesul, o Banco do Brasil e a Freios Controil Ltda., incorporada pela Companhia em 2011. Foram feitos dois aditamentos, sendo o segundo com a finalidade de excluir do contrato o Banco do Brasil, substituindo-o integralmente pelo Badesul, e incluir a Companhia como fiadora. O contrato foi celebrado para financiamento de projeto de extensão e modernização da capacidade produtiva da Controil. Foi concedido crédito no valor de R\$ 65.985.000,00, dividido em subcréditos, com prazo de 96 meses.

Em 21 de dezembro de 2006, a Companhia celebrou com o Badesul Desenvolvimento S.A., um contrato de financiamento (Fundopem) nº 2770, a ser quitado em 96 parcelas mensais, acrescida dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. A primeira parcela venceu em 23 de abril de 2007 e a última vencerá em 21 de maio de 2027. O saldo devedor sofre incidência de juros correspondentes a IPCA, acrescida de um spread de 3,0% ao ano. A dívida é garantida por fiança concedida pela controladora Randon S.A. Implementos e Participações. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$31,1 milhões.

Em 29 de agosto de 2011, a subsidiária Fras-le North América celebrou com o Banco Itaú S.A., um contrato de financiamento nº 1/208, a ser quitado em 20 parcelas trimestrais, acrescida dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais. A primeira parcela venceu em 30 de agosto de 2013 e a última vencerá em 30 de agosto de 2018. O saldo devedor sofrerá incidência de juros correspondentes a Libor acrescida de um *spread* de 4,0% ao ano. O contrato não possui cláusula restritiva que declare o vencimento antecipado da dívida. A dívida é garantida por aval concedido pela controladora Randon S.A. Implementos e Participações. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$ 44,3 milhões. O contrato de financiamento está sujeito à cláusula de vencimento antecipado, ficando a critério da instituição financeira terminar o compromisso de empréstimo e/ou, conforme o caso, determinar que todas as quantias devidas em decorrência do contrato se tornem imediatamente exigíveis. As hipóteses de vencimento são as usualmente inseridas neste tipo de operação, dentre as quais destacam-se: (i) falha, por parte da Fras-le North America ou da Companhia, em pagar as quantias de principal e de juros devidas em virtude do empréstimo ou em cumprir quaisquer outras de suas obrigações; (ii) mudança na estrutura de capital ou no controle da Fras-le North America ou da Companhia; (iii) insuficiência, destruição ou inadequação superveniente de qualquer bem dado em garantia do empréstimo, bem como falha na constituição ou execução de quaisquer de suas garantias; (iv) descumprimento, por parte da Fras-le North America ou da Companhia, de qualquer termo, covenant ou acordo descrito nos documentos do empréstimo; e (v) decretação de falência, recuperação judicial ou insolvência da Fras-le North America ou da Companhia.

Em 5 de fevereiro de 1999, a Companhia celebrou com a *International Finance Corporation* ("IFC") um contrato de investimento, por meio do qual a IFC concedeu dois empréstimos, no valor de US\$10.000.000,00 e US\$15.000.000,00 à Companhia. O primeiro empréstimo foi concedido e utilizado, porém o segundo empréstimo não veio a ser desembolsado e foi cancelado pela IFC, nos termos do contrato. Em 28 de setembro de 2007, a Companhia e a IFC celebraram um aditivo ao contrato de investimento, por meio do qual a IFC concedeu um empréstimo adicional de US\$10.000.000,00. O primeiro empréstimo foi quitado em 15 de abril de 2009, enquanto o segundo empréstimo será pago em parcelas semestrais de principal, sendo que a primeira venceu em 15 de outubro de 2010 e a última vencerá 15 de outubro de 2017. O saldo devedor do segundo empréstimo sofre incidência de juros correspondentes a Libor de 6 meses, acrescida de um spread de 3% ao ano, além da variação cambial. O contrato de investimento está sujeito a cláusulas de vencimento antecipado usualmente adotadas

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

neste tipo de operação, dentre as quais destacam-se: (i) contratação de operações com derivativos exceto para fins de hedge; (ii) inadimplemento das obrigações constantes no contrato de investimento ou em qualquer outro contrato firmado com a IFC ou qualquer outro credor; (iii) venda de ativos fixos com valor agregado superior a US\$10,0 milhões, exceto caso os ativos estejam sendo substituídos simultaneamente; (iv) incorporação, fusão ou cisão da Companhia; e (v) não observância pela Companhia das relações: ativo circulante por passivo circulante maior que 1,3x e dívida financeira líquida por EBITDA menor que 2,3 entre 3º e 4º trimestres de 2012; 2,0 entre 1º e 2º trimestres de 2013; 1,8 entre 3º e 4º trimestres de 2013; e 1,5 a partir do 1º trimestre de 2014. O saldo em 31 de dezembro de 2015 era de R\$10,5 milhões.

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

Exceto pelos empréstimos e financiamentos descritos acima, a Companhia não mantém atualmente outras relações relevantes de longo prazo com instituições financeiras.

### iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas financeiras quirográficas da Companhia. As dívidas financeiras que possuem garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

Em eventual concurso universal de credores, a subordinação entre as obrigações registradas no passivo exigível será apresentada em ordem de preferência de liquidação:

- 1) Obrigações sociais e trabalhistas;
- 2) Impostos a recolher;
- 3) Empréstimos e financiamentos com garantias reais (atualmente, não aplicável);
- 4) Demais empréstimos e financiamentos;
- 5) Outros passivos.

### 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

O contrato de financiamento celebrado com o *International Finance Corporation – IFC* descrito na seção 10.1.f.i deste Formulário de Referência contém cláusulas restritivas, que incluem, entre outras, vencimento total ou parcial em caso de descumprimento dos seguintes índices financeiros:

- i) Índice de liquidez corrente, correspondente à divisão do ativo circulante pelo passivo circulante em determinada data, que não poderá ser inferior a 1,3; e  
Índice de endividamento, correspondente à divisão da Dívida Financeira Líquida pelo EBITDA anualizado, que não pode(rá) ser maior que 2,3 entre 3º e 4º trimestres de 2012; 2,0 entre 1º e 2º trimestres de 2013; 1,8 entre 3º e 4º trimestres de 2013; e 1,5 a partir do 1º trimestre de 2014.
- ii) Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, a Companhia estava em conformidade com os níveis requeridos por esses contratos.

Para fins dos índices referidos acima, considera-se:

“Ativo circulante” a soma dos valores de caixa, estoques, investimentos classificados como “detidos para negociação”, investimentos classificados como “disponíveis para venda”, contas a receber de



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

clientes, outras contas a receber realizáveis dentro de um ano e despesas pagas antecipadamente, as quais serão debitadas da renda dentro de um ano.

“Passivo circulante” a soma de todos os passivos devidos à vista ou dentro de um ano (incluindo adiantamentos de contrato de câmbio, bem como outros tipos de instrumentos financeiros comerciais com vencimento inferior a 36 meses, celebrados pela Companhia no curso ordinário de seus negócios para desconto de recebíveis de exportação, com fins não especulativos), mas com exclusão dos passivos relacionados à propriedade, instalações e equipamentos na medida em que os valores dos mesmos forem excluídos do cálculo do Ativo Circulante.

“Dívida Financeira Líquida” o resultado da subtração do saldo da dívida financeira pelo caixa e equivalentes de caixa.

“EBITDA” a soma do lucro líquido, das despesas com juros, taxas, itens extraordinários, depreciação, amortização ou quaisquer outras despesas que não envolvam caixa (na medida em que cada um for deduzido do cálculo do lucro líquido).

O contrato de financiamento celebrado com o Banco Itaú BBA S.A descrito na seção 10.1.f.i deste Formulário de Referência contém cláusulas restritivas, que incluem, entre outras, vencimento total ou parcial em caso de descumprimento do índice de endividamento, correspondente à divisão da Dívida Financeira Líquida pelo EBITDA anualizado, que não pode(rá) ser maior que 2,5.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 a Companhia estava em conformidade com os níveis requeridos por esse contrato.

Para fins do índice referido acima, considera-se:

“Dívida Líquida” a soma dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, incluindo os títulos descontados com regresso, as fianças e avais prestados em benefício de terceiros, arrendamento mercantil/leasing financeiro e os títulos de renda fixa não conversíveis frutos de emissão pública ou privada, nos mercados local ou internacional. Inclui também os passivos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos) e as contas a pagar em decorrência da aquisição de outras empresas, bem como dívidas financeiras das empresas adquiridas e ainda não consolidadas, deduzidas as disponibilidades de caixa, aplicações financeiras e ativos decorrentes de instrumentos financeiros (derivativos).

“EBITDA” o resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, da depreciação e da amortização, do resultado financeiro, do resultado não operacional, da equivalência patrimonial e da participação de acionistas minoritários.

O contrato de financiamento celebrado com Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES descrito na seção 10.1.f.i deste Formulário de Referência contém cláusulas restritivas, que incluem, entre outras, vencimento total ou parcial em caso de não comprovação pela Companhia das exportações prometidas nos processos de Exim.

Os contratos financeiros dos quais a Companhia é parte possuem cláusulas de vencimento antecipado usualmente previstas em operações financeiras que limitam, dentre outros eventos, a alienação de ativos da Companhia e a alienação/transferência do seu controle societário.

A Companhia entende que as cláusulas de quaisquer dos contratos de financiamento dos quais é parte não restringirão de maneira significativa a capacidade de contratar novas dívidas para satisfazer as necessidades de capital, caso seja necessário.

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

Adicionalmente, nenhuma das cláusulas desses contratos restringe diretamente a capacidade de distribuir dividendos ou juros sobre capital próprio da Companhia.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, a Companhia estava em conformidade com as restrições citadas por esses contratos.

### **g) Limite dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados**

Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, a Companhia não possuía limites nos financiamentos então contratados.

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

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013. As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas conforme as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board – IASB*) e também de acordo com as práticas adotadas no Brasil (BR GAAP).

**As informações financeiras incluídas neste Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressaltado, referem-se às informações financeiras consolidadas para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.**

#### Apresentação das principais contas das demonstrações de resultados da Companhia

##### *Receita operacional líquida*

A receita obtida, principalmente, com a venda dos produtos da Companhia, mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida após as deduções correspondentes a descontos, abatimentos e tributos ou encargos sobre vendas. A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega. A receita de prestação de serviço é reconhecida com base no serviço prestado.

##### *Custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados*

Os custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados são compostos de (i) matérias-primas e outros materiais usados e consumidos na produção; (ii) fretes de matérias primas; (iii) outros custos, incluindo depreciação, custo de mão de obra, serviços de terceiros, entre outros.

##### *Receitas (despesas) operacionais*

As receitas (despesas) operacionais são compostas principalmente por (i) despesas com vendas, compostas por fretes de nossos produtos finais e comissões; (ii) despesas administrativas e gerais, compostas por despesas com as áreas de apoio, tais como qualidade, suprimentos, manutenção e despesas com pesquisa e desenvolvimento; (iii) despesas com honorários fixos da administração; (iv) outras despesas operacionais, compostas principalmente por participações de resultados, provisões e outros resíduos de venda de imobilizados; e (v) outras receitas operacionais, compostas principalmente por venda de imobilizados (ex. sucata). A Companhia não

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

divulga as receitas (despesas) operacionais por segmento, pois tais itens não são informados de forma segregada aos responsáveis pelas tomadas de decisões na Companhia.

### *Despesas financeiras*

As despesas financeiras abrangem despesas com variação cambial, juros sobre empréstimos e financiamentos, perdas com outras operações de derivativos, ajustes a valor presente, variações monetárias, despesas bancárias, e outras despesas financeiras, compostas principalmente por descontos concedidos, taxas (IOF) e comissões.

### *Receitas financeiras*

As receitas financeiras abrangem principalmente receitas de variações cambiais, juros sobre rendimentos de aplicações financeiras, ganhos com outras operações de derivativos, ajustes a valor presente e outras receitas financeiras.

### *Imposto de renda e contribuição social*

O imposto de renda e a contribuição social do exercício são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$240,0 mil para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

A despesa com imposto de renda e contribuição social compreende os impostos correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado a menos que estejam relacionados à combinação de negócios, ou itens diretamente reconhecidos no patrimônio líquido ou em outros resultados abrangentes.

### *Participação dos administradores nos lucros*

As despesas com participações de administradores nos lucros encontram-se prevista no artigo 18 do Estatuto Social da Companhia e pode chegar até 8% do lucro após o imposto de renda e contribuição social.

### **A Companhia apresenta a seguir as explicações das principais variações ocorridas e as explicações sobre o resultado, a partir das suas demonstrações financeiras consolidadas**

### **Discussão das principais variações nas demonstrações de resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.**

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de									
	2015		2014		2013		Variação	Variação	Variação	Variação
	(R\$ mil)	%	(R\$ mil)	%	(R\$ mil)	%	2015 x 2014	2015 x 2014	2014 x 2013	2014 x 2013
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>875.026</b>	<b>100,0</b>	<b>764.677</b>	<b>100,0</b>	<b>717.281</b>	<b>100,0</b>	<b>110.349</b>	<b>14,4</b>	<b>47.396</b>	<b>6,6</b>
Custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados	-619.441	-70,8	-560.041	-73,2	-522.053	-72,8	- 59.400	10,6	-37.988	7,3
<b>Lucro bruto</b>	<b>255.585</b>	<b>29,2</b>	<b>204.636</b>	<b>26,8</b>	<b>195.228</b>	<b>27,2</b>	<b>50.949</b>	<b>24,9%</b>	<b>9.408</b>	<b>4,8</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>										
Vendas	-88.188	-10,1	-69.878	-9,1	-71.194	-9,9	-18.310	26,2	1.316	-1,8
Administrativas e gerais	-65.426	-7,5	-52.387	-6,9	-46.192	-6,4	-13.039	24,9	-6.195	13,4
Honorários da administração	-3.702	-0,4	-3.428	-0,4	-3.094	-0,4	-274	8,0	-334	10,8

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

Outras despesas operacionais	-29.476	-3,4	-14.783	-1,9	-9.630	-1,3	-14.693	99,4	-5.153	53,5
Outras receitas operacionais	12.075	1,4	2.467	0,3	2.286	0,3	9.608	389,5	181	7,9
<b>Lucro antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>80.868</b>	<b>9,2</b>	<b>66.627</b>	<b>8,7</b>	<b>67.404</b>	<b>9,4</b>	<b>14.241</b>	<b>21,4</b>	<b>-777</b>	<b>-1,2</b>
Despesas financeiras	-151.551	-17,3	-78.309	-10,2	-102.435	-14,3	-73.242	93,5	24.126	-23,6
Receitas financeiras	138.019	15,8	69.399	9,1	85.089	11,9	68.620	98,9	-15.690	-18,4
<b>Lucro antes dos impostos sobre o lucro</b>	<b>67.336</b>	<b>7,7</b>	<b>57.717</b>	<b>7,5</b>	<b>50.058</b>	<b>7,0</b>	9.619	16,7	7.659	15,3
Imposto de renda e contribuição social – corrente e diferido	-14.874	-1,7	-12.606	-1,6	-9.951	-1,4	-2.268	18,0	-2.655	26,7
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>52.462</b>	<b>6,0</b>	<b>45.111</b>	<b>5,9</b>	<b>40.107</b>	<b>5,6</b>	<b>7.351</b>	<b>16,3</b>	<b>5.004</b>	<b>12,5</b>

**Receita operacional líquida**

A tabela abaixo indica a composição da receita operacional líquida, por segmento operacional, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de									
	2015		2014		2013		Variação 2015 x 2014		Variação 2014 x 2013	
	Valor	Percentual Participação	Valor	Percentual Participação	Valor	Percentual Participação	Variação em R\$	Variação Percentual	Variação em R\$	Variação Percentual
(Em R\$ mil exceto percentuais)										
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>875.026</b>	<b>100,0%</b>	<b>764.677</b>	<b>100,0%</b>	<b>717.281</b>	<b>100,0%</b>	<b>110.349</b>	<b>14,4%</b>	<b>47.396</b>	<b>6,6%</b>
Montadoras	131.038	15,0%	132.446	17,3%	160.424	22,4%	-1.408	-1,1%	-27.978	-17,4%
Reposição	743.988	85,0%	632.231	82,7%	556.857	77,6%	111.757	17,7%	75.374	13,5%

Conforme o quadro acima, a receita operacional líquida apresentou aumento de R\$47,4 milhões, ou 6,6%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, quando totalizou R\$764,7 milhões, comparado a R\$717,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Essa variação é explicada pela evolução da receita operacional líquida em cada um dos segmentos operacionais da Companhia, conforme abaixo:

- (i) Montadoras: houve redução de R\$28,0 milhões, ou 17,4%, na receita operacional líquida do segmento de montadoras, passando de R\$160,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$132,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, decorrente, principalmente:

- Da redução no volume de vendas devido a fragilidade na economia nacional refletindo a situação da economia no Brasil;
- Aumento das restrições para liberação de novas linhas de financiamento, do crédito devido à aversão ao risco de inadimplência pela situação econômica desfavorável da economia nacional.

- (ii) Reposição: houve aumento de R\$ 75,4 milhões, ou 13,5%, na receita operacional líquida do segmento de reposição, passando de R\$556,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$632,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, decorrente, principalmente, de:

- Crescimento da receita líquida no mercado doméstico de reposição, impulsionado

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

pelo aumento no volume de vendas de seus produtos;

- b. Aumento das receitas de exportação principalmente em razão da variação cambial do real em relação ao Dólar norte americano entre os dois períodos, o que aumentou os valores efetivamente recebidos em Reais, na medida em que os preços para exportações são fixados em Dólar;
- c. Resultado favorável apresentado no mercado de reposição Fras-le e controlada Freios Control, fruto dos trabalhos da força de vendas em busca do aumento da sinergia entre as linhas de produtos.

Conforme o quadro acima, a receita operacional líquida apresentou aumento de R\$110,3 milhões, ou 14,4%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, quando totalizou R\$875,0 milhões. Essa variação é explicada pelo desempenho dos segmentos operacionais da Companhia, conforme abaixo:

i) Montadoras: houve redução de 1,1% na receita operacional líquida do segmento de montadoras, passando de R\$132,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$131,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, decorrente, principalmente:

- a) Da redução no volume de vendas devido a fragilidade na economia nacional refletindo a situação da economia no Brasil;
- b) Dificuldades para liberação do crédito devido à aversão ao risco.

ii) Reposição: houve aumento de R\$111,8 milhões, ou 17,7%, na receita operacional líquida do segmento de reposição, passando de R\$632,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$744,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, decorrente, principalmente, de:

- a) Crescimento da receita líquida no mercado doméstico de reposição, motivado pelo reposicionamento de preços;
- b) Aumento das receitas de exportação principalmente em razão da variação cambial do Real em relação ao Dólar norte americano entre os dois períodos, aumentando os valores efetivamente recebidos em Reais, na medida em que os preços para exportações são fixados em Dólar;

**Custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados**

A tabela abaixo indica a composição dos custos dos produtos vendidos e dos serviços prestados, por segmento operacional, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

	<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>									
	<b>2015</b>		<b>2014</b>		<b>2013</b>		<b>Variação 2015 x 2014</b>		<b>Variação 2014 x 2013</b>	
	Valor	Percentual Participação	Valor	Percentual Participação	Valor	Percentual Participação	Variação em R\$	Variação Percentual	Variação em R\$	Variação Percentual
Em R\$ mil exceto percentuais										
<b>Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados</b>	<b>- 619.441</b>	<b>100,0%</b>	<b>-560.041</b>	<b>100,0%</b>	<b>-522.053</b>	<b>100,0%</b>	<b>-59.400</b>	<b>10,6%</b>	<b>-37.988</b>	<b>7,3%</b>
Montadoras	-101.281	16,4%	-111.651	19,9%	-134.159	25,7%	10.370	-9,3%	22.508	-16,8%
Reposição	-518.160	83,6%	-448.390	80,1%	-387.895	74,3%	-69.770	15,6%	-60.496	15,6%

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

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados apresentaram um aumento de R\$38,0 milhões, ou 7,3%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 quando comparado com o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, onde é observado que: (a) no segmento de montadoras, houve redução de R\$22,5 milhões, ou 16,8% devido principalmente pela queda da participação deste segmento no faturamento total da empresa; (b) no segmento de reposição houve um aumento de R\$60,5 milhões, ou 15,6%.

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados apresentaram um aumento de R\$59,4 milhões, ou 10,6%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 quando comparado com o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, onde é observado que: (a) no segmento de montadoras, houve redução de R\$10,4 milhões, ou 9,3% devido principalmente pela queda da participação deste segmento no faturamento total da empresa; (b) no segmento de reposição houve um aumento de R\$69,8 milhões, ou 15,6%, principalmente devido a evolução no seu desempenho pela variação cambial favorável às exportações.

### Receitas (despesas) operacionais

As despesas com vendas apresentaram uma redução de R\$1,3 milhões em 2014 em comparação a 2013, devido principalmente à ganhos com a sinergia do Field Force, otimização dos serviços de logística interna e menor pagamento de comissões.

As despesas administrativas e gerais apresentaram um aumento de R\$6,2 milhões, ou 13,4% em 2014 em comparação a 2013, devido principalmente a gastos referentes à tentativa de a oferta de ação pública não concluída no início de 2014.

As outras receitas (despesas) operacionais líquidas variaram de uma despesa operacional líquida de R\$7,3 milhões em 2013, para uma despesa operacional líquida de R\$12,3 milhões em 2014, devido a não ocorrência de reversão de provisão para contingências nos mesmos níveis de 2013.

As despesas com vendas apresentaram um aumento de R\$18,3 milhões em 2015 comparadas a 2014, ou 26,2%, o que equivale a proporção de crescimento apresentado pela receita operacional líquida, refletindo nas despesas variáveis de vendas, e ainda, despesas com reestruturações em mão de obra comercial.

As despesas administrativas e gerais apresentaram um aumento de R\$13,0 milhões em 2015 sobre 2014, ou 24,9%, devido principalmente a reestruturações em mão de obra administrativa.

As outras receitas (despesas) operacionais líquidas, variaram de uma despesa operacional líquida de R\$-12,3 milhões em 2014, para uma despesa operacional líquida de R\$-17,4 milhões em 2015, devido principalmente ao agravamento da crise econômica e valores mais conservadores para provisões.

### Despesas financeiras

As despesas financeiras reduziram R\$24,1 milhões, ou 23,6%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, quando totalizaram R\$78,3 milhões, comparado a R\$102,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Essa redução decorreu principalmente devido a adoção do *Hedge Accountig* que tem por objetivo diminuir a exposição cambial.

As despesas financeiras aumentaram R\$73,2 milhões, ou 93,5%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, quando totalizaram R\$151,6 milhões, comparado a R\$78,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. Essa redução decorreu principalmente devido a evolução nas taxas do dólar refletindo nos passivos atrelados ao dólar

A tabela abaixo contempla a segregação das despesas financeiras para os períodos indicados: Incluir as variações nas tabelas e explicações com relação aos saldos de 2014 x 2013.

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

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de						
	2015	2014	2013	Variação 2015 x 2014		Variação 2014 x 2013	
	Valor	Valor	Valor	Variação em R\$ mil	Variação Percentual	Variação em R\$ mil	Variação Percentual
Em R\$ mil exceto percentuais							
<b>Despesas financeiras</b>	<b>151.551</b>	<b>78.309</b>	<b>102.435</b>	<b>73.242</b>	<b>93,5%</b>	<b>-24.126</b>	<b>-23,6%</b>
Variação cambial	84.678	30.640	64.554	54.038	176,4%	-33.914	-52,5%
Juros sobre financiamentos	31.919	24.627	14.929	7.292	29,6%	9.698	65,0%
Outras operações de derivativos	7.056	1.267	6.872	5.789	456,9%	-5.605	-81,6%
Ajuste a valor presente	3.141	2.653	1.774	488	18,4%	879	49,5%
Outras despesas financeiras	24.757	19.122	14.306	5.635	29,5%	4.816	33,7%

**Receitas financeiras**

As receitas financeiras reduziram R\$15,7 milhões, ou 18,4%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, quando totalizaram R\$69,4 milhões, comparado a R\$85,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

As receitas financeiras aumentaram R\$68,6 milhões, ou 98,9%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, quando totalizaram R\$138,0 milhões, comparado a R\$69,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. A tabela abaixo contempla a segregação das receitas financeiras para os períodos indicados:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de						
	2015	2014	2013	Variação 2015 x 2014		Variação 2014 x 2013	
	Valor	Valor	Valor	Variação em R\$ mil	Variação Percentual	Variação em R\$ mil	Variação Percentual
Em R\$ mil exceto percentuais							
<b>Receitas financeiras</b>	<b>138.019</b>	<b>69.399</b>	<b>85.089</b>	<b>68.620</b>	<b>98,9%</b>	<b>-15.690</b>	<b>-18,4%</b>
Variação cambial	95.207	33.231	65.599	61.976	186,5%	-32.368	-49,3%
Juros sobre rendimentos de aplicações financeiras	24.070	21.099	9.464	2.971	14,1%	11.635	122,9%
Ganhos com outras operações de derivativos	3.814	2.362	2.358	1.452	61,5%	4	0,2%
Ajuste a valor presente	13.057	9.505	6.082	3.552	37,4%	3.423	56,3%
Outras receitas financeiras	1.871	3.202	1.586	-1.331	-41,6%	1.616	101,9%

Essa evolução está proporcionalmente relacionada à variação das despesas financeiras e também reflete basicamente a evolução nas taxas do dólar refletindo nos ativos atrelados a moeda norte americana.

O resultado financeiro líquido negativo de R\$ 13,5 milhões apresentou um aumento de R\$4,6 milhões, ou 51,9%, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, sendo basicamente os ajustes a valor presente dos títulos atrelados ao dólar um dos fatores, e também, o resultado de outras operações com derivativos.

**A Companhia apresenta a seguir as explicações às principais variações ocorridas e as explicações sobre a situação patrimonial e financeira da Companhia, com base nas suas demonstrações financeiras**

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

**Discussão das principais variações nas contas do balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2015 comparado a 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2014 comparado a 31 de dezembro de 2013.**

Ativo

Ativo	Em 31 de dezembro de									
	2015		2014		2013		Variação	Variacã	Variação	Variacã
	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	2015 x 2014	o 2015 x 2014	2014 x 2013	o 2014 x 2013
<b>Circulante</b>										
Caixa e equivalentes de caixa	161.895	16,7%	176.237	18,7%	166.039	17,8%	-14.342	-8,1%	10.198	6,1%
Aplicações financeiras de liquidez não imediata	55.008	5,7%	77.817	8,3%	70.298	7,5%	-22.809	-29,3%	7.519	10,7%
Clientes	75.507	7,8%	76.543	8,1%	98.294	10,5%	- 1.036	-1,4%	- 21.751	-22,1%
Estoques	187.280	19,3%	156.917	16,7%	141.535	15,2%	30.363	19,3%	15.382	10,9%
Impostos e contribuições a recuperar	16.732	1,7%	17.896	1,9%	18.922	2,0%	- 1.164	-6,5%	- 1.026	-5,4%
Outros ativos circulantes	16.090	1,7%	9.567	1,0%	7.421	0,8%	6.523	68,2%	2.146	28,9%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>512.512</b>	<b>52,8%</b>	<b>514.977</b>	<b>54,6%</b>	<b>502.509</b>	<b>53,8%</b>	- 2.465	<b>-0,5%</b>	12.468	<b>2,5%</b>
<b>Não circulante</b>										
Impostos e contribuições a recuperar	7.242	0,7%	12.752	1,4%	15.369	1,6%	-5.510	-43,2%	- 2.617	-17,0%
Depósitos judiciais	6.835	0,7%	6.978	0,7%	13.661	1,5%	- 143	-2,0%	-6.683	-48,9%
Plano de pensão e de benefícios pós-emprego a funcionários	0	0,0%	29	0,0%	201	0,0%	- 29	-100,0%	- 172	-85,6%
Impostos sobre o lucro diferidos	30.613	3,2%	13.428	1,4%	7.900	0,8%	17.185	128,0%	5.528	70,0%
Outros ativos não circulantes	56	0,0%	53	0,0%	213	0,0%	3	5,7%	- 160	-75,1%
Investimentos	761	0,1%	796	0,1%	891	0,1%	- 35	-4,4%	- 95	-10,7%
Imobilizado	398.914	41,1%	376.939	40,0%	375.959	40,2%	21.975	5,8%	980	0,3%
Intangível	14.026	1,4%	16.457	1,7%	17.493	1,9%	-2.431	-14,8%	-1.036	-5,9%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>458.447</b>	<b>47,2%</b>	<b>427.432</b>	<b>45,4%</b>	<b>431.687</b>	<b>46,2%</b>	31.015	7,3%	-4.255	<b>-1,0%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>970.959</b>	<b>100,0%</b>	<b>942.409</b>	<b>100,0%</b>	<b>934.196</b>	<b>100,0%</b>	28.550	<b>3,0%</b>	8.213	<b>0,9%</b>

<sup>1</sup> Em relação ao total do ativo.

Passivo	Em 31 de dezembro de									
	2015		2014		2013		Variação	Variação	Variação	Variação
	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	(R\$ mil)	% <sup>1</sup>	2015 x 2014	2015 x 2014	2014 x 2013	2014 x 2013
<b>Circulante</b>										
Empréstimos e financiamentos	150.882	15,5%	109.409	11,6%	74.622	8,0%	41.473	37,9%	34.787	46,6%
Fornecedores	42.960	4,4%	40.481	4,3%	45.513	4,9%	2.479	6,1%	- 5.032	-11,1%
Instrumentos financeiros derivativos	429	0,0%	144	0,0%	947	0,1%	285	197,9%	- 803	-84,8%
Impostos e contribuições	21.599	2,2%	18.385	2,0%	13.074	1,4%	3.214	17,5%	5.311	40,6%
Salários e encargos	14.595	1,5%	13.622	1,4%	13.589	1,5%	973	7,1%	33	0,2%
Adiantamentos de clientes	3.658	0,4%	2.815	0,3%	4.540	0,5%	843	29,9%	- 1.725	-38,0%
Dividendos a pagar	1.434	0,1%	253	0,0%	5	0,0%	1.181	466,8%	248	4960,0%
Juros sobre capital próprio	5.339	0,5%	4.179	0,4%	5.643	0,6%	1.160	27,8%	- 1.464	-25,9%
Participações dos empregados e administradores	6.042	0,6%	5.441	0,6%	6.075	0,7%	601	11,0%	- 634	-10,4%
Comissões	1.331	0,1%	1.090	0,1%	1246	0,1%	241	22,1%	- 156	-12,5%
Outros passivos circulantes	18.531	1,9%	10.737	1,1%	9.274	1,0%	7.794	72,6%	1.463	15,8%
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>266.800</b>	<b>27,5%</b>	<b>206.556</b>	<b>21,9%</b>	<b>174.528</b>	<b>18,7%</b>	<b>60.244</b>	<b>29,2%</b>	<b>32.028</b>	<b>18,4%</b>
<b>Não circulante</b>										
Empréstimos e financiamentos	231.276	23,8%	292.741	31,1%	334.104	35,8%	- 61.465	-21,0%	- 41.363	-12,4%



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

Impostos sobre o lucro diferidos	23.949	2,5%	21.944	2,3%	15.043	1,6%	2.005	9,1%	6.901	45,9%
Provisão para litígios	6.401	0,7%	3.748	0,4%	4.977	0,5%	2.653	70,8%	- 1.229	-24,7%
Outros passivos não circulantes	9.280	1,0%	8.453	0,9%	9.696	1,0%	827	9,8%	- 1.243	-12,8%
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>270.906</b>	<b>27,9%</b>	<b>326.886</b>	<b>34,7%</b>	<b>363.820</b>	<b>38,9%</b>	<b>- 55.980</b>	<b>-17,1%</b>	<b>- 36.934</b>	<b>-10,2%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>										
Capital social	300.000	30,9%	300.000	31,8%	170.000	18,2%	-	0,0%	130.000	76,5%
Reserva de lucros	104.105	10,7%	66.594	7,1%	175.759	18,8%	37.511	56,3%	- 109.165	-62,1%
Outros resultados abrangentes	28.037	2,9%	41.466	4,4%	49.184	5,3%	- 13.429	-32,4%	- 7.718	-15,7%
Total da participação dos controladores	432.142	44,5%	408.060	43,3%	394.943	42,3%	24.082	5,9%	13.117	3,3%
Participação dos acionistas não controladores	1.111	0,1%	907	0,1%	905	0,1%	204	22,5%	2	0,2%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>433.253</b>	<b>44,6%</b>	<b>408.967</b>	<b>43,4%</b>	<b>395.848</b>	<b>42,4%</b>	<b>24.286</b>	<b>5,9%</b>	<b>13.119</b>	<b>3,3%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>970.959</b>	<b>100,0 %</b>	<b>942.409</b>	<b>100,0 %</b>	<b>934.196</b>	<b>100,0 %</b>	<b>28.550</b>	<b>3,0%</b>	<b>8.213</b>	<b>0,9%</b>

<sup>1</sup> Em relação ao total do passivo e do patrimônio líquido.

Ativo circulante*Caixa e equivalentes de caixa*

O caixa e equivalentes de caixa apresentou aumento de R\$10,2 milhões, ou 6,1%, correspondendo a R\$176,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$166,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, proveniente da melhora da atividade operacional.

O caixa e equivalentes de caixa apresentou redução de R\$14,3 milhões, ou 8,14%, correspondendo a R\$161,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$176,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido a um maior volume de liquidação de empréstimos e financiamentos vencidos no período.

*Aplicações financeiras de liquidez não imediata*

A rubrica aplicações financeiras de liquidez não imediata apresentou aumento de R\$7,5 milhões, ou 10, 7%, correspondendo a R\$77,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$70,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em razão da em função de maiores recursos destinados para aplicações financeiras.

A rubrica aplicações financeiras de liquidez não imediata apresentou redução de R\$22,8 milhões, ou 29,3%, correspondendo a R\$55,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$77,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, da mesma forma devido a um maior volume de liquidação de empréstimos e financiamentos vencidos no período.

*Clientes*

A rubrica clientes apresentou redução de R\$21,8 milhões, ou 22,1%, correspondendo a R\$76,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$98,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função do aprimoramento de convênios com instituições financeiras que auxiliam o ciclo de caixa da empresa.

A rubrica clientes se manteve estável, correspondendo a R\$75,5 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$76,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função do aprimoramento de convênios com instituições financeiras que auxiliam o ciclo de caixa da empresa.

*Estoques*

A rubrica estoques apresentou aumento de R\$15,4 milhões, ou 10,9%, correspondendo a R\$156,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$141,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função, principalmente em função do aumentado da produtividade das controladas no exterior.

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

A rubrica estoques apresentou aumento de R\$30,4 milhões, ou 19,3%, correspondendo a R\$187,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$156,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função, principalmente de alteração de plataforma logística no mercado norte-americano, onde a controlada da Companhia passou a administrar a demanda de curto prazo daquele mercado.

### *Impostos e contribuições a recuperar*

A rubrica impostos e contribuições a recuperar apresentou redução de R\$1,0 milhão, ou 5,4%, correspondendo a R\$17,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$18,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função principalmente de compensação de saldo negativo de IRPJ e CSLL referente a 2012 e 2013 e pela da morosidade do governo argentino para liberar as comprovações aduaneiras nos processos de importação da subsidiária Fras-le Argentina.

A rubrica impostos e contribuições a recuperar apresentou redução de R\$1,2 milhão, ou 6,5%, correspondendo a R\$16,7 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$17,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função principalmente de compensação de saldo negativo de impostos.

### Ativo não circulante

#### *Impostos e contribuições a recuperar*

A rubrica impostos e contribuições a recuperar apresentou redução de R\$2,6 milhões, ou (17,0%), correspondendo a R\$12,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$15,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função do saldo composto por devoluções de impostos por parte da AFIP (*Administración federal de ingresos públicos*) na Fras-le Argentina e dos créditos originados da cobrança não-cumulativa do PIS e da COFINS, apurados principalmente nas operações de aquisição de bens integrantes do ativo imobilizado.

A rubrica impostos e contribuições a recuperar apresentou redução de R\$5,5 milhões, ou 43,2%, correspondendo a R\$7,2 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$12,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função de recuperação de impostos por controladas de créditos originados da cobrança não-cumulativa do PIS e da COFINS, apurados em operações de aquisição de bens integrantes do ativo imobilizado.

#### *Impostos sobre o lucro diferidos*

A rubrica impostos sobre o lucro diferidos apresentou aumento de R\$5,5 milhões, ou 70,0%, correspondendo a R\$13,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$7,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função principalmente da constituição de imposto de renda diferido ativo sobre prejuízos fiscais a compensar em unidades controladas.

A rubrica impostos sobre o lucro diferidos apresentou aumento de R\$17,2 milhões, ou 128,0%, correspondendo a R\$30,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$13,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função principalmente dos prejuízos fiscais a compensar em unidades controladas.

### Imobilizado

A rubrica imobilizado apresentou aumento de R\$0,9 milhões, ou 0,3%, correspondendo a R\$376,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$376,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função dos investimentos realizados na manutenção da operação.

A rubrica imobilizado apresentou aumento de R\$22,0 milhões, ou 5,8%, correspondendo a R\$398,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$376,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função dos investimentos realizados na manutenção da operação.

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

### *Intangível*

A rubrica intangível apresentou redução de R\$1,0 milhão, ou (5,9%), correspondendo a R\$16,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$17,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função da amortização de softwares, mais especificamente o sistema ERP (SAP).

A rubrica intangível apresentou redução de R\$2,4 milhões, ou 14,8%, correspondendo a R\$14,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$16,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função da amortização de softwares, mais especificamente o sistema ERP (SAP).

### Passivo

#### Passivo circulante

##### *Empréstimos e financiamentos*

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo apresentaram um aumento de R\$34,8 milhões, ou 46,6%, correspondendo a R\$ 109,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$74,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função da alteração no perfil da dívida de longo prazo para curto prazo e da variação cambial.

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo apresentaram um aumento de R\$41,5 milhões, ou 37,9%, correspondendo a R\$150,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$109,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função da alteração no perfil da dívida de longo prazo para curto prazo e também pela variação cambial.

##### *Fornecedores*

Os passivos relativos a fornecedores apresentaram redução de R\$5,0 milhões, ou 11,1%, correspondendo a R\$ 40,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$45,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função do aumento das vendas *intercompany*.

Os passivos relativos a fornecedores apresentaram aumento de R\$2,5 milhões, ou 6,1%, correspondendo a R\$ 43,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$40,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função do aumento das vendas, que geraram um maior volume de compras.

##### *Impostos e contribuições*

A conta de impostos e contribuições apresentou aumento de R\$5,3 milhões, ou 40,6%, correspondendo a R\$18,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$13,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, em função da evolução do lucro tributável e os impostos incidentes sobre o faturamento entre os dois períodos.

A conta de impostos e contribuições apresentou aumento de R\$3,2 milhões, ou 17,5%, correspondendo a R\$21,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$18,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função da evolução do lucro tributável e os impostos incidentes sobre o faturamento entre os dois períodos.

##### *Salários e encargos*

A conta de salários e encargos permaneceu estável em R\$13,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$13,6 milhões em 31 de dezembro de 2013.

A conta de salários e encargos apresentou aumento de R\$1,0 milhão, ou 7,1%, correspondendo a R\$14,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$13,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, em função, principalmente, de reajuste salarial por dissídio coletivo.

##### *Participações dos empregados e administradores*

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

A conta de participações dos empregados e administradores apresentou redução de R\$0,6 milhão, ou 10,4%, correspondendo a R\$5,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$6,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função de reversão de provisão de saldos remanescentes.

A conta de participações dos empregados e administradores apresentou aumento de R\$0,6 milhão, ou 11,0%, correspondendo a R\$6,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$5,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função da evolução do lucro e indicadores de desempenho.

### *Comissões*

A conta de comissões apresentou redução de R\$0,2 milhão, ou 12,5%, correspondendo a R\$1,1 milhão em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$1,2 milhão em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função de renegociação de contratos com representantes e unidades externas.

A conta de comissões apresentou evolução de R\$0,2 milhão, ou 22,1%, correspondendo a R\$1,3 milhão em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$1,1 milhão em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função de renegociação de contratos com representantes e unidades externas.

### Passivo não circulante

#### *Empréstimos e financiamentos*

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo apresentaram redução de R\$41,4 milhões, ou (12,4%), correspondendo a R\$292,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$334,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função da alteração no perfil da dívida de longo prazo para curto prazo.

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo apresentaram redução de R\$61,5 milhões, ou 21,0%, correspondendo a R\$231,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$292,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função da alteração no perfil da dívida de longo prazo para curto prazo e maior volume de amortização de empréstimos e financiamentos.

#### *Impostos sobre o lucro diferidos*

O saldo de imposto sobre o lucro diferidos apresentou aumento de R\$6,9 milhões, ou 45,9%, correspondendo a R\$21,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$15,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, sobretudo em função da adoção do *Hedge accounting* que teve início em 2014 e impactos da diferença de cálculo da depreciação entre a vida útil e a vida fiscal.

O saldo de impostos sobre o lucro diferidos apresentou aumento de R\$2,0 milhões, ou 9,1%, correspondendo a R\$23,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$21,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, sobretudo em função da diferença de cálculo da depreciação entre a vida útil e a vida fiscal.

#### *Provisão para litígios*

As provisões para litígios apresentaram redução de R\$1,2 milhões, ou 24,7%, correspondendo a R\$3,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação a R\$5,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função da reavaliação das perdas estimadas provisionadas no passivo não circulante referente a processos judiciais e administrativos, com base na opinião dos assessores jurídicos da Companhia para os casos em que a perda é considerada provável.

As provisões para litígios apresentaram aumento de R\$2,7 milhões, ou 70,8%, correspondendo a R\$6,4 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação a R\$3,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função da reavaliação das perdas estimadas provisionadas no passivo não circulante referente a processos judiciais e administrativos, com base na opinião dos assessores jurídicos da Companhia para os casos em que a perda é considerada provável.

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

### *Capital social e Reserva de lucros*

O capital social apresentou aumento de R\$130,0 milhões, ou 76,5% correspondendo a R\$300,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação a R\$170,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 e a reservas de lucros apresentou redução de R\$109,2 milhões, ou 62,1% correspondendo a R\$66,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação a R\$175,8 milhões em 31 de dezembro de 2013. Conforme estatuto da Companhia, a Reserva geral de lucros, com saldo que remanescer após a destinação supramencionada, destinada à manutenção do capital de giro, não poderá exceder 80% do capital social. Desta maneira o principal motivo pelas variações é em função de que com a destinação do lucro líquido apurado no exercício de 2013, nos termos da lei e do Estatuto Social da Companhia, o saldo das reservas de lucros excedeu o limite estabelecido no Estatuto Social. Dessa forma, foi aprovada pelos acionistas, em Assembleia Geral realizada em 14 de abril de 2014, a capitalização do excesso de reserva apresentado no exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

O capital social não apresentou alteração, correspondendo a R\$300,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, e em 31 de dezembro de 2014 e a reservas de lucros apresentaram evolução de R\$37,5 milhões, ou 56,3% correspondendo a R\$104,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, em comparação a R\$66,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, o qual se justifica pelo saldo remanescente após a destinação de lucros.

### *Patrimônio líquido*

O patrimônio líquido apresentou aumento de R\$13,1 milhões, ou 3,3%, correspondendo a R\$409,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação a R\$395,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, sendo esta variação decorrente principalmente dos resultados auferidos no período.

O patrimônio líquido apresentou aumento de R\$24,3 milhões, ou 5,9%, correspondendo a R\$433,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, em comparação a R\$409,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, sendo esta variação decorrente principalmente dos resultados auferidos no período.

### *Demais contas patrimoniais*

As demais contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação de seus saldos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 e em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

### **A Companhia apresenta a seguir as explicações às principais variações ocorridas e as explicações sobre seu fluxo de caixa, com base nas suas demonstrações financeiras**

O fluxo de caixa da Companhia divide-se entre as atividades operacionais, atividades de investimentos e atividades de financiamentos.

	Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de			Var 2015 x 2014	Var 2014 x 2013
	2015	2014	2013		
	(em R\$ mil)				
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	194.571	94.513	196.245	100.058	-101.732
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos	-62.887	-38.520	-46.401	-24.367	7.881
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamentos	-146.026	-45.795	-63.113	-100.231	17.318
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa no exercício	-14.342	10.198	86.731	-24.540	-76.533

### *Atividades operacionais*

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

O fluxo de caixa líquido proveniente das atividades operacionais da Companhia foi de R\$94,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, comparado a um fluxo de caixa líquido proveniente das atividades operacionais de R\$196,2 milhões no mesmo período de 2013. Essa redução de R\$101,7 milhões ocorreu principalmente em função: (i) das Aplicações financeiras de liquidez não imediata; (ii) Conta fornecedores e (iii) Outras Contas a pagar.

O fluxo de caixa líquido proveniente das atividades operacionais da Companhia foi de R\$194,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, comparado a um fluxo de caixa líquido proveniente das atividades operacionais de R\$94,5 milhões no mesmo período de 2014. Essa variação positiva de R\$100,1 milhões ocorreu principalmente em função das contas sujeitas a variação cambial, entre as quais: (i) dos saldos das contas de clientes; (ii) Contas de empréstimos e financiamentos, e também as contas de aplicações de liquidez não imediata, depósitos judiciais e provisões.

### *Atividades de investimentos*

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos da Companhia totalizou R\$38,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, se comparado a R\$46,4 milhões no mesmo período de 2013. Essa redução de R\$7,9 milhões foi resultado, principalmente, menor volume de investimentos realizado no ativo imobilizado no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014.

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos da Companhia totalizou R\$62,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, se comparado a R\$38,5 milhões no mesmo período de 2014. Esse aumento de R\$24,4 milhões foi resultado, principalmente, da variação cambial sobre o saldo dos investimentos em imobilizado e intangível efetuados pelas controladas do exterior.

### *Atividades de financiamento*

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento da Companhia totalizou R\$45,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, comparado a um caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento de R\$63,1 milhões no mesmo período de 2013. Essa variação de R\$17,3 milhões foi resultado do (i) menor volume de pagamento de empréstimos e juros, de R\$93,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 comparado a R\$208,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, (ii) a menor necessidade de captação de novos recursos de R\$157,7 milhões em novos empréstimos e financiamentos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado a R\$72,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, e (iii) pagamento de Juros Sobre Capital Próprio e Dividendos no montante de R\$ 12,3 milhões em 2013.

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento da Companhia totalizou R\$146,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, comparado a um caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento de R\$45,8 milhões no mesmo período de 2014. Essa variação de R\$100,2 milhões foi resultado do (i) maior volume de empréstimos e juros, de R\$216,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, sendo R\$93,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, e (ii) a maior necessidade de captação de novos recursos de R\$104,1 milhões em novos empréstimos e financiamentos, enquanto no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$72,9 milhões.

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

### a) Resultados das operações da Companhia, em especial:

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

A receita líquida da Companhia é composta, principalmente, pelos pagamentos que recebidos dos seus clientes decorrentes de:

- vendas no mercado local de materiais de fricção, os quais são desenvolvidos e fabricados pela Companhia e tem como principais componentes as seguintes matérias-primas: resinas, borrachas, fibras, abrasivos e lubrificantes.
- vendas no mercado externo de materiais de fricção, os quais são desenvolvidos e fabricados pela Companhia e tem como principais componentes as seguintes matérias-primas: resinas, borrachas, fibras, abrasivos e lubrificantes.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 a receita líquida proveniente do mercado doméstico, no montante de R\$428,9 milhões representou 49,0% do total das receitas operacionais líquidas da Companhia, enquanto em 2014 e 2013, respectivamente, este percentual foi de 53,2% e 55,5%. A receita líquida proveniente do mercado externo correspondeu ao montante de R\$ 446,1 milhões, representando 51,0% do total de receita operacional líquida, sendo que no exercício de 2014 e 2013, respectivamente, representou 46,8% e 44,5% sobre o total de receitas operacionais líquidas.

	Exercícios sociais encerrados em		
	31 de dezembro de		
	2015	2014	2013
	(em R\$ mil, exceto se de outra forma indicado)		
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>875.026</b>	<b>764.677</b>	<b>717.281</b>
<b><i>Mercado doméstico</i></b>	<b>428.885</b>	<b>406.626</b>	<b>398.125</b>
<b><i>Mercado externo</i></b>	<b>446.141</b>	<b>358.051</b>	<b>319.156</b>

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

O resultado operacional da Companhia é afetado, principalmente, pela demanda por materiais de fricção que, por sua vez, é impactada pela situação econômica nacional e global, e pelas taxas de câmbio.

##### *Demanda e situação econômica nacional e global*

A Companhia está inserida em um mercado competitivo e seu faturamento bruto é diversificado entre os segmentos de mercado de reposição e montadoras tanto no ambiente doméstico quanto no externo. Sempre que houver mudanças no cenário econômico ou nas tendências da indústria de autopeças que impacte adversa e diretamente a demanda pelos produtos produzidos pela Companhia, deverão ser tomadas medidas com o fim de mitigar o resultado negativo dessas oscilações. Por outro lado, tendemos a nos beneficiar de condições econômicas favoráveis no Brasil e no mundo.

##### *Taxas de câmbio*

Os resultados operacionais da Companhia são afetados pela volatilidade do câmbio tanto positiva quanto negativamente. A Companhia atua internacionalmente e está exposta ao risco cambial decorrente de exposição de algumas moedas, principalmente em relação ao dólar dos Estados Unidos. A desvalorização do Real frente a moedas como o Dólar norte americano e o Euro, costuma resultar em um aumento das margens nas vendas para

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

o exterior, enquanto a valorização possui o efeito reverso. Neste sentido, o faturamento oriundo das exportações, sem eliminações e exclusões, totalizou R\$241,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, enquanto no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 2013, este valor correspondeu a R\$220,4 milhões e R\$ 202,3 milhões, respectivamente.

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

#### ***Variações nas taxas de câmbio e derivativos***

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, 49,0% da receita operacional líquida da Companhia foi proveniente do mercado doméstico (53,2% em 2014 e 55,5% em 2013) e 51,0% do mercado externo (46,8% em 2014 e 44,5% em 2013). Dessa forma, variações nas taxas de câmbio influenciam nas margens da Companhia, na medida em que o Real se valoriza frente a outras moedas.

A partir de janeiro de 2014, a Companhia designou formalmente para *hedge accounting* de fluxos de caixa os instrumentos derivativos para cobertura das suas exportações futuras, altamente prováveis, em dólares com objetivo de reduzir a volatilidade das receitas de exportação em decorrência das mudanças da taxa de câmbio frente ao Real.

A Companhia adota o *hedge accounting*, de acordo com as práticas de mercado (CPC 38) e regulamento próprio, com o objetivo de eliminar a volatilidade da variação cambial do resultado da Companhia.

A adoção está amparada na efetividade das expectativas de exportações ao longo do tempo, quando comparadas ao fluxo de vencimentos dos compromissos sujeitos à variação em moeda estrangeira, majoritariamente o dólar dos Estados Unidos, que estão diluídos no longo prazo.

A utilização dessa prática visa a refletir de forma mais adequada os resultados da Companhia, no que se refere a ativos e passivos expostos à variação de moeda estrangeira.

A estrutura de *hedge* consiste na cobertura de um grupo de passivos, compromissos firmes, transações previstas altamente prováveis com características de risco semelhantes às de exportação a fixar em moeda estrangeira (dólar americano - USD), contra o risco de variação cambial frente ao Real - BRL, adotando como instrumento de cobertura atual, instrumentos financeiros não derivativos (financiamentos), em valores e vencimentos equivalentes ao *budget* de venda de produtos fabricados.

Em relação à dívida bruta (empréstimos e financiamentos do circulante e não circulante), em 31 de dezembro de 2015 a Companhia amortizou R\$ 236,4 milhões da dívida financeira bruta, enquanto em relação a novos empréstimos ocorreu a liberação de R\$ 104,1 milhões. A dívida bruta encerrou o período em R\$ 382,2 milhões, dos quais R\$ 150,9 milhões ou 39% são de curto prazo e R\$ 231,3 milhões ou 61% são de longo prazo, sendo que R\$ 228,1 milhões ou 60% estão atrelados ao dólar.

A Companhia utiliza instrumentos derivativos para converter seu endividamento em Reais de Reais para Dólares. Como consequência da depreciação do Real no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o resultado líquido desses instrumentos derivativos, estruturados principalmente para converter a dívida em Reais para Dólares para proteção do fluxo de caixa contra a volatilidade cambial, produziu resultados líquidos positivos de R\$ 0,3 milhão em 31 de dezembro de 2015, R\$ 0,8 milhões negativos em 2014 e R\$ 1 milhão positivo em 2013.

#### ***Inflação***

A Companhia é afetada pela inflação no que tange seus custos e despesas operacionais, sendo que os principais índices aplicados são INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) e IGP-M (Índice Geral de Preços de



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

Mercado). Baseado em fontes externas, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, o INPC correspondia a 11,3%, (6,2% em 2014) e o IGP-M 10,5%, (2,7% em 2014). A variação nos índices mencionados acima pode impactar nos custos com matéria prima, mão de obra e energia elétrica.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, os impactos da inflação na receita líquida foram moderados.

### ***Variações nos volumes de vendas***

Em relação aos volumes de vendas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 em peças (materiais de fricção) foram vendidas 82,8 milhões de unidades, 94,7 milhões e 94,8 milhões, respectivamente, constituído conforme o quadro abaixo. A redução dos volumes no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 decorre, principalmente, pela redução de negócios com o segmento de montadoras no mercado nacional, e também, menores volumes no mercado externo em alguns países onde a Companhia atua.

Volumes de vendas por linha de produtos - consolidado								
	2013		2014		2015		VAR 2014 / 2015	
	Pçs milhõ	Ton mil	Pçs milhões	Ton mil	Pçs milhões	Ton mil	Pçs milhões	Ton mil
Lonas freio p/veíc pesados (Blocos)	54,6	61,1	57,5	65,8	<b>48,8</b>	<b>56,2</b>	-15,2%	-14,6%
Pastilhas de freio	23,0	9,7	19,9	9,3	<b>21,2</b>	<b>9,3</b>	6,2%	-0,3%
Outros produtos	17,2	3,6	17,3	2,9	<b>12,8</b>	<b>2,7</b>	-25,8%	-5,4%
<b>Total</b>	<b>94,8</b>	<b>74,4</b>	<b>94,7</b>	<b>78,0</b>	<b>82,8</b>	<b>68,2</b>	<b>-12,6%</b>	<b>-12,6%</b>

**Nota:** Estes volumes representam apenas materiais de fricção.

### **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**

#### ***Impactos da inflação***

A Companhia adquire insumos e produtos do mercado interno e externo, para manter sua operação principal de fabricação e venda de produtos manufaturados.

A inflação impacta no desempenho da Companhia na medida em que suas despesas que não são atreladas ao Dólar, sofrem aumentos como por exemplo: salários e materiais de uso e consumo estão indexados aos principais índices de inflação. Por conseguinte, as matérias-primas bem como outros materiais necessários na fabricação incorrem igualmente em aumentos. O processo inflacionário tem impacto negativo principalmente nas margens de contribuição e no resultado líquido da Companhia.

A variação cambial impacta tanto na receita da Companhia que possui parte de seu faturamento em Dólares oriundo das exportações quanto nos custos dos produtos vendidos em que parte desses custos são atrelados ao Dólar. No que tange os financiamentos a Companhia tem parte expressa em reais e Dólar. Contudo, a Companhia utiliza instrumentos financeiros a fim de manter o equilíbrio.

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

Não aplicável. Não foi introduzido ou alienado nenhum segmento operacional da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou qualquer participação societária.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou qualquer participação societária.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, a Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou qualquer participação societária.

**c) Eventos ou operações não usuais**

Não aplicável. Não houve eventos ou operações não usuais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015.

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

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP).

Para o exercício de 2016 e 2015 não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas e já divulgadas ao mercado pela Companhia.

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

A Companhia não teve mudanças significativas de práticas contábeis no ano de 2016.

**c) Ressalvas e ênfase presentes no relatório do auditor**

A Companhia não possui ressalva ou ênfase em suas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

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

As principais políticas contábeis consideradas críticas pela Companhia e que possam resultar em ajuste relevante em seu resultado, e que envolvem risco significativo no valor contábil dos ativos e passivos são destacadas a seguir:

- **Impostos:**

A interpretação de regulamentos tributários é complexa, e existem incertezas quanto ao valor e a época de resultados tributáveis futuros. Ajustes na receita e despesa de impostos registrados podem ser necessários caso ocorram mudanças nas premissas adotadas pela Companhia no futuro. São provisionadas, com base em estimativas confiáveis, possíveis consequências de eventuais fiscalizações por parte das autoridades fiscais das jurisdições em que atua. O valor das provisões é baseado em diversos fatores como experiência de fiscalizações anteriores, interpretações divergentes dos regulamentos tributários por parte da Companhia e pela autoridade fiscal responsável.

O imposto diferido ativo é reconhecido para os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que seja provável e que haja a disponibilidade de lucro tributável que permita a utilização destes prejuízos.

Para efetuar o lançamento do imposto diferido ativo é requerido o julgamento significativo da Administração, baseado no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, com estratégias de planejamento fiscal.

- **Benefícios de aposentadoria:**

Os planos de pensão são atualizados utilizando métodos de avaliação atuarial, que é feita baseada em premissas sobre taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. Os aumentos futuros de salários e de benefícios de aposentadoria e pensão baseiam-se nas taxas de inflação futuras esperadas para o país e a taxa de mortalidade é baseada nas tábuas de mortalidade disponíveis no país. Mudanças nessas premissas afetam significativamente este benefício.

- **Valor justo de instrumentos financeiros:**

O valor justo de ativos e passivos financeiros é obtido através do mercado de ativos. Quando isto não ocorre, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Para esses métodos, são observados os dados praticados no mercado, e quando isto não é possível, um determinado nível de julgamento é adotado para determinar o valor justo. Este julgamento é feito considerando risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade e mudanças nas premissas sobre estes fatores poderiam afetar o valor justo apresentado.

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

- **Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas:**

A Companhia provisiona os riscos de perdas em causas tributárias, cíveis e trabalhistas avaliando a probabilidade de perda com base em evidências disponíveis, legislação, a hierarquia das leis, as jurisprudências, e também se utiliza da avaliação e opinião de advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas considerando as alterações nos prazos de prescrição aplicáveis, conclusões de inspeções fiscais e exposições adicionais identificadas tendo em conta novos assuntos e decisões de tribunais.

- **Impairment de ativos não financeiros:**

Anualmente a Companhia efetua teste de recuperação de seus ativos ou sempre que houver qualquer evidência interna ou externa que o ativo possa apresentar perda ao valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo é determinado pelo maior valor entre: o seu valor justo menos custos estimados de venda e seu valor em uso. Sendo o valor em uso o valor calculado através dos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) gerados pelo uso contínuo do ativo até o fim de sua vida útil.

Quando for identificado pela Companhia que o valor residual de um ativo é superior ao seu valor recuperável estimado, a Companhia constitui uma provisão para impairment, a fim de ajustar o valor contábil para seu valor recuperável. A perda por não recuperação reconhecida anteriormente somente é revertida se houver alteração das premissas adotadas para definir o valor recuperável do ativo no seu reconhecimento inicial ou mais recente.

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

**a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; (iv) contratos de construção não terminada; (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não aplicável. Não houve itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

**b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não aplicável. Não houve itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****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 aplicável. Não houve itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

**b. natureza e o propósito da operação**

Não aplicável. Não houve itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

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

Não aplicável. Não houve itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

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

### a. Investimentos em andamento e previstos

#### i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

O principal investimento da Companhia nos últimos três exercícios sociais foi em máquinas e equipamentos utilizados em suas unidades fabris, tanto para fins de manutenção, quanto para fins de crescimento orgânico. Para o exercício social que se encerrou em 31 de dezembro de 2015, o *guidance* da Companhia foi de investir R\$35,0 milhões, com foco em máquinas e equipamentos.

As tabelas abaixo demonstram os investimentos da Companhia em ativo imobilizado e intangível nos últimos três exercícios sociais e no exercício social corrente:

	Terrenos e prédios	Máquinas, equipamentos e moldes	Móveis e utensílios	Equipamentos de computação	Veículos	Imobilizado em andamento	Software Adiantamento a fornecedor	Licenças	Total
Saldo em 01 de janeiro de 2013	129.692	474.159	14.978	7.457	3.179	59.138	1.768	30.698	721.069
Aquisições	3.106	8.566	222	491	112	19.461	6.256	604	38.818
Baixas	-	-6.031	-88	-386	-748	-656	-	-	-7.909
Trasferências	12.841	53.505	-4.397	1.623	-294	-55.926	-7.911	559	0
Variação Cambial	155	3.287	672	81	-10	3.604	-	56	7.845
Saldo em 31 de dezembro de 2013	145.794	533.486	11.387	9.266	2.239	25.621	113	31.917	759.823
Aquisições	1.499	18.043	248	280	298	9.826	174	2.007	32.375
Baixas	-54	-2.017	-22	-31	-666	-82	-	-	-2.872
Trasferências	1.238	8.577	4	-	-	-10.036	-	217	-
Variação Cambial	636	6.714	29	108	-2	31	-	98	7.614
Saldo em 31 de dezembro de 2014	149.113	564.803	11.646	9.623	1.869	25.360	287	34.239	796.940
Aquisições	553	17.788	90	474	344	17.797	1.778	715	39.539
Baixas	-	-4.544	-23	-358	-263	-763	-	-41	-5.992
Trasferências	910	12.491	137	50	-	-13.730	-	142	-
Variação Cambial	3.002	27.944	277	461	54	124	-	454	32.316
Saldo em 31 de dezembro de 2015	153.578	618.482	12.127	10.250	2.004	28.788	2.065	35.509	862.803

Em relação aos investimentos do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, no montante de R\$ 39,5 milhões, o valor excedente de R\$ 4,5 milhões em relação ao *guidance* previsto para o período (R\$ 35,0 milhões), está relacionado à diferença entre o câmbio estimado e o câmbio na data da realização da compra de alguns bens adquiridos indexado ao dólar.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para efeito de comparação com o valor informado na Demonstração do Fluxo de Caixa, especificamente na linha de atividades de investimentos desta demonstração, é necessário considerar também o valor de R\$ 23,4 milhões, relacionado como variação cambial das atividades de investimentos, que não representam uma saída de caixa real. Em 2014 e 2013, a variação cambial nestas linhas foi de R\$ 6,1 milhões e R\$ 7,8 milhões, respectivamente.

#### ii. Fontes de financiamento dos investimentos

A Companhia pretende utilizar como fontes de financiamento dos investimentos sua própria geração de caixa operacional, bem como empréstimos usualmente captados pela Companhia no curso normal de seus negócios, em especial, empréstimos com recursos do BNDES e financiamentos à exportação.

#### iii. Desinvestimentos em andamento e previstos

Até a data deste Formulário de Referência, não havia nenhum desinvestimento previsto ou em andamento.



**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****b. Aquisição já divulgada de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Não aplicável. Não houve aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

**c. Novos produtos e serviços**

Não aplicável. Não houve o lançamento de novos produtos e serviços.

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

Os números referentes às destinações do lucro e distribuição de dividendos do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 referem-se à proposta elaborada pela Companhia e estão sujeitos à aprovação da Assembleia Geral Ordinária que será realizada em 28 de abril de 2016.

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