

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	18
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	25
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	26
10.5 - Políticas contábeis críticas	29
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	31
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	32
10.8 - Plano de Negócios	33
10.9 - Outros fatores com influência relevante	34

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

A Bradespar é uma companhia de investimentos e depende do resultado de seus investimentos e de sua capacidade de alienar tais investimentos em condições favoráveis.

A companhia investe em sociedades brasileiras. Sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras depende do fluxo de caixa e dos ganhos de suas investidas, da distribuição destes ganhos na forma de dividendos e juros sobre capital próprio, e de sua capacidade de alienar parte de sua carteira de investimentos periodicamente.

Atualmente, os investimentos da Bradespar estão concentrados, indiretamente, na Vale e na CPFL Energia.

A receita operacional “Consolidado Holding” é proveniente, basicamente: (i) do resultado da equivalência patrimonial na Valepar/Vale, que inclui juros sobre o capital próprio e/ou dividendos recebidos; (ii) dos juros das ações resgatáveis recebidos da Valepar; (iii) dos juros sobre capital próprio e/ou dividendos recebidos da CPFL Energia, e (iv) dos ganhos realizados na alienação dos investimentos da Companhia.

Qualquer mudança na capacidade da Vale de distribuir dividendos ou juros sobre o capital próprio pode causar um efeito material adverso no resultado das operações da Companhia, impactando, potencialmente sua capacidade de declarar dividendos.

Os principais riscos de mercado que afetam os resultados operacionais de suas investidas também afetam os resultados operacionais da Bradespar.

Considerando a natureza dos negócios e operações da Vale, os principais fatores de risco de mercado aos quais a empresa está exposta são: (i) preços de produtos; (ii) taxas de câmbio; (iii) taxas de juros; e (iv) insumos e outros custos.

Risco de preço dos produtos

A Vale está exposta a riscos de mercado associados à volatilidade dos preços de seus produtos no mercado internacional. Os principais produtos da Companhia são: minério de ferro e pelotas, níquel, produtos de cobre, produtos de alumínio, fertilizantes e carvão.

Níquel, alumínio e cobre são vendidos num mercado global ativo e transacionados em bolsas de commodities, como a London Metal Exchange e a New York Mercantile Exchange. Os preços desses metais estão sujeitos a flutuações significativas e são afetados por vários fatores, inclusive as condições macroeconômicas e políticas reais e esperadas, os níveis de oferta e demanda, a disponibilidade e os custos dos substitutos, níveis de estoque, investimentos por parte de fundos de commodities e outras ações de participantes do mercado de commodities.

Risco de câmbio e de taxa de juros

O fluxo de caixa da Vale está sujeito à volatilidade de preços de diversas moedas. Enquanto os preços dos produtos são predominantemente indexados ao dólar norte-americano, a maioria dos custos, despesas e investimentos são indexados a moedas diferentes do dólar norte-americano, principalmente reais e dólares canadenses.

A Vale também tem exposição de fluxo de caixa à taxa de juros sobre os empréstimos e financiamentos. A dívida atrelada à taxa de juros variável em dólares norte-americanos consiste principalmente em empréstimos incluindo operações de pré-pagamento de exportações, empréstimos em bancos comerciais e organizações multilaterais. Em geral, estas dívidas são indexadas à Taxa Libor (London Interbank Offered Rate). O hedge natural entre a flutuação das taxas de juros norte-americanas e dos preços dos metais atenua a volatilidade do fluxo de caixa da Vale.

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

O hedge natural entre a flutuação das taxas de juros norte-americanas e dos preços dos metais decorre do fato de que, em ciclos de expansão econômica global, enquanto os preços dos metais tendem a subir por conta de aumento do consumo e atividade industrial, as taxas de juros no mundo também tendem a subir como medida de prevenção para evitar surtos inflacionários. Desta forma, o acréscimo no pagamento dos juros das dívidas flutuantes em dólares norte-americanos tende a ser parcialmente compensado pelo incremento das receitas por conta do aumento dos preços dos metais. De forma análoga, em momentos de retração da economia global, enquanto os preços dos metais tendem a cair, as taxas de juros também tendem a ser reduzidas como medida de estímulo ao consumo, investimentos e atividade industrial. Desta forma, as perdas de receitas por conta de preços menores dos metais tendem a ser parcialmente compensadas pela diminuição no pagamento dos juros das dívidas atreladas a taxas de juros norte-americanas.

Os percentuais dos custos atrelados às diferentes moedas são apresentados no quadro abaixo:

RESUMO DO CUSTO CONSOLIDADO – POR MOEDA

2010	Reais	Dólares americanos	Dólares canadenses	Rúpia indonésia	Dólares australianos	Outras	TOTAL
BRGAAP	69%	15%	11%	1%	2%	1%	100%
USGAAP	64%	21%	11%	1%	2%	0%	100%

No que diz respeito as receitas da Vale, 17,8% são denominadas em reais e 82,2% são denominadas em moeda estrangeira, principalmente dólares americanos.

Quanto à exposição à taxa de juros da Vale, após a realização de operações de hedge, a empresa apresenta 34% de sua dívida indexada à taxa de juros flutuantes.

Em 31 de dezembro de 2010, o valor do principal e dos juros da dívida da Vale denominada em reais e convertida através de swaps em dólares norte-americanos era de R\$9,7 bilhões (US\$5,8 bilhões) e o valor de principal e juros da dívida denominada em euros e convertida através de swaps em dólares norte-americanos era de €500 milhões (US\$682 milhões). O custo médio destas operações foi de 3,35% após as operações de swaps. Devido a condições de liquidez de mercado, o prazo médio das operações de swap pode ser inferior ao prazo médio da dívida.

Risco de insumos e outros custos

A Vale está exposta a diversos fatores de risco de mercado relacionados a itens de custos. Dentre eles, os mais importantes são: energia e compra de produtos intermediários ou finais, riscos de fornecimento de equipamentos, serviços e mão de obra.

Aumentos do custo de energia ou a falta de energia podem afetar negativamente os negócios da Companhia.

Os custos de energia são um componente importante no custo de produção da Vale e representa 17,4% do custo total de produtos vendidos em 2010. Para atender à demanda de energia, a Vale depende das seguintes fontes, medidas em toneladas equivalentes de petróleo (TOE): produtos derivados do petróleo, que representaram 42% da demanda energética total em 2010, eletricidade (29%), carvão (15%), gás natural (10%) e outras fontes de energia (4%).

O custo com combustível representou 10,7% do custo dos produtos vendidos em 2010. Os aumentos do preço do petróleo e do gás afetam negativamente os negócios de logística, mineração, pelotas, níquel e alumina.

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

O custo com eletricidade representou 6,6% do custo total de produtos vendidos pela Vale em 2010. Se não for possível garantir um acesso confiável à energia elétrica a preços razoáveis, a empresa poderá ser obrigada a reduzir a produção ou enfrentar maiores custos de produção. Qualquer uma dessas alternativas afetaria negativamente os resultados de operações. Há o risco de escassez em países nos quais a Vale tem operações e projetos, devido ao excesso de demanda ou das condições climáticas, como inundações ou secas.

Houve escassez de eletricidade no mundo e não se pode ter certeza de que o aumento na capacidade de geração de energia nos países nos quais a Vale opera será suficiente para atender os futuros aumentos de consumo. Uma futura escassez e as políticas governamentais para combater ou evitar a escassez podem afetar de maneira negativa os custos e o abastecimento de eletricidade nas operações.

Na subsidiária PT International Nickel Indonesia Tbk (PTI), processa-se minério de níquel laterítico, por meio de processo pirometalúrgico, que requer alto consumo de energia. Embora a PTI gere atualmente a maior parte da eletricidade utilizada em suas operações em suas próprias usinas hidrelétricas, alguns fatores hidrológicos, como o baixo índice pluviométrico podem vir a afetar negativamente a produção elétrica nas usinas da PTI, o que poderá elevar de modo considerável o risco de um aumento de custos ou de uma diminuição da produção da PTI.

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

Tendo em vista que a dívida total da Bradespar vence em julho de 2011, a Companhia entende que o risco de grandes elevações na taxa de juros é relativamente baixa, razão pela qual não adota nenhuma política de proteção para eventuais flutuações.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não possui estratégia de proteção patrimonial.

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não possui instrumentos para proteção patrimonial.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia não possui parâmetros para o gerenciamento de riscos.

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

A Companhia não opera instrumentos financeiros.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia não possui estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia não possui adequação da estrutura operacional.

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

Em relação ao último exercício social, não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

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

Cenário Macroeconômico

O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, frequentemente implicam o aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, entre outras medidas. As atividades, situação financeira e resultados operacionais da Companhia, assim como de suas investidas, poderão vir a ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- taxas de juros;
- política monetária;
- controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- flutuações cambiais;
- inflação;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- política fiscal e regime tributário; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

Embora a taxa anual de inflação medida pelo IGP-M tenha caído de 20,1% em 1999 para 11,3% em 2010 o Brasil, no passado, registrou índices de inflação extremamente altos. A inflação e algumas medidas tomadas pelo Governo Federal no intuito de controlá-la, combinada com a especulação sobre eventuais medidas governamentais a serem adotadas, tiveram efeito negativo significativo sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros têm flutuado de maneira significativa.

Futuras medidas do Governo Federal, inclusive de redução de taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear aumento de inflação e levar a políticas antiinflacionárias que poderão afetar a companhia adversamente.

Historicamente, a moeda brasileira sofreu frequentes desvalorizações. O Governo Federal implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal, sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio paralelo.

Periodicamente, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas. Por exemplo, o Real se desvalorizou frente ao Dólar 8,5% em 2000, 5,7% em 2001, 34,3% em 2002 e 32,0% em 2008, tendo se apreciado 9,0%, 11,8%, 8,7% e 17,2% em relação ao Dólar em 2004, 2005, 2006 e 2007, respectivamente. Não é possível assegurar que o Real irá se desvalorizar ou mesmo valorizar ainda mais em relação ao Dólar. Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o Real e o Dólar era de R\$1,6662 por US\$1,00.

As desvalorizações do Real em relação ao Dólar podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil e acarretar aumentos das taxas de juros, podendo afetar de modo negativo a economia brasileira como um todo. As desvalorizações, em geral, restringem o acesso ao mercado financeiro no exterior e podem causar intervenções governamentais, incluindo políticas de recessão do governo. As desvalorizações também reduzem o valor em Dólares das ações e de distribuições de dividendos sobre as ações da Companhia. Em contrapartida, a valorização do Real em relação ao Dólar pode acarretar uma deterioração da conta corrente do Brasil e da balança de pagamentos, assim como uma diminuição do crescimento direcionado à exportação.

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

A Bradespar adotou a partir de 1º de janeiro de 2010, retroativamente a 1º de janeiro de 2009, todos os pronunciamentos emitidos pelo CPC. Assim sendo, as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras demonstrações contábeis consolidadas apresentadas pela Companhia de acordo com o International Financial Reporting Standards - IFRS. Dessa forma, as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008, por terem sido elaboradas com base em padrões contábeis diversos, não são mais comparáveis às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010, razão pela qual não foram incluídas informações contábeis relativas ao ano de 2008 neste item.

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Bradespar é uma companhia de investimentos, controlada pelo mesmo grupo controlador do Banco Bradesco, tendo sido constituída em 30 de março de 2000, por meio da cisão parcial do Banco Bradesco, para atender dois objetivos: (i) receber parcelas do patrimônio do Banco Bradesco, cindidas em conformidade com a regulamentação do Banco Central, correspondentes a participações societárias não financeiras em sociedades atuantes nos setores de mineração, siderurgia, energia, TV por assinatura e tecnologia de informação; e (ii) permitir a administração mais ativa de investimentos não financeiros.

Em 31 de dezembro de 2010, sua carteira de investimentos era composta por duas investidas: a Vale e a CPFL Energia. Sua receita operacional é proveniente, basicamente: (i) do resultado da equivalência patrimonial na Valepar/Vale, que inclui juros sobre o capital próprio e/ou dividendos recebidos; (ii) juros sobre capital próprio e/ou dividendos recebidos da CPFL Energia; e (iii) dos ganhos realizados na alienação de investimentos. O investimento indireto no capital social da Vale e da CPFL Energia, correspondia, respectivamente, a 96% e 4% da receita operacional da Bradespar em 31 de dezembro de 2010.

Variações no resultado da Vale e na distribuição do resultado da CPFL Energia poderão impactar, proporcionalmente, os resultados operacionais da Bradespar e os principais fatores que afetam seus respectivos resultados operacionais, podem, também, afetar os da Companhia.

Maior empresa privada da América Latina, a Vale está presente em 38 países, distribuídos por cinco continentes, e atua nos negócios de mineração (produção e comercialização), operações logísticas e geração de energia. No segmento de mineração, a Companhia destaca-se como a maior produtora mundial de minério de ferro e pelotas, matéria-prima essencial para a indústria siderúrgica. É também a segunda maior produtora de níquel, com aplicações na indústria de aço inoxidável, aeronaves, entre outras, e na produção de manganês, ferroligas, carvão térmico e metalúrgico, bauxita, cobre e fertilizantes, materiais importantes para a indústria e a agricultura global.

A Vale apresentou extraordinário desempenho em 2010. Foi o melhor resultado anual, caracterizado por recordes de receitas operacionais, lucro operacional, geração de caixa, margem operacional e lucro líquido. O lucro líquido em 2010 foi o maior da história na indústria de mineração. Ao mesmo tempo, foi a empresa de mineração que alocou o maior volume de recursos para financiar a criação de novas plataformas de crescimento e criação de valor.

O ano de 2009 se caracterizou como período de transição, marcado por desempenho em patamar inferior aos dois anos anteriores, porém bastante robusto. 2010 foi um ano de forte recuperação e desempenho notável, devido à convergência de dois fatores. De um lado, as iniciativas desenvolvidas em 2009 em resposta à recessão global, com foco em transformações estruturais, começaram a dar

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

frutos. De outro, a economia global, liderada pelas economias emergentes, as principais fontes de expansão da demanda para minerais e metais, apresentou excepcional crescimento.

Em 2010, suas exportações cresceram a patamares elevados – 122,1% – e a Companhia galgou o posto de maior exportadora do Brasil, respondendo por 11,9% das exportações nacionais. Cumpre destacar que o superávit da Vale no ano foi superior ao registrado na balança comercial brasileira, alcançando, respectivamente, US\$ 23,3 bilhões e US\$ 20 bilhões. O Lucro Líquido no período totalizou R\$ 30,1 bilhões e a remuneração aos acionistas atingiu US\$ 5 bilhões, sendo US\$ 3 bilhões (R\$ 5,1 bilhões) em distribuição de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio e US\$ 2 bilhões através de Recompra de Ações.

Esse resultado foi alavancado pelo aumento do preço do minério de ferro, pela forte demanda por minerais e metais e pelos esforços para aumentar a produção, mantendo os custos operacionais sob controle. Neste sentido, a Companhia investiu US\$ 19,4 bilhões, sendo US\$ 12,7 bilhões em crescimento orgânico e US\$ 6,7 bilhões em aquisições.

A Bradespar considera que as atuais condições financeiras e patrimoniais da Vale são extremamente saudáveis para o seu ramo de atividade.

A CPFL Energia é uma holding que, por intermédio de sociedades controladas e coligadas, atua no setor elétrico brasileiro. É a maior companhia privada desse setor, com 13% de participação no mercado nacional de distribuição de energia, atuando nos segmentos de geração, distribuição e comercialização. Opera nos Estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Paraná e Minas Gerais, em 568 municípios, atendendo a 6,7 milhões de consumidores.

Com ações negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA e ADR Nível III na Bolsa de Valores de Nova York ("NYSE"), a CPFL continuamente promove a interação entre seus Administradores e Acionistas, com compromissos assumidos de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Dentre os investimentos da CPFL Energia em 2010, destacam-se os realizados nos seguintes segmentos: (i) Distribuição - investimentos na ampliação e reforço do sistema elétrico atendendo ao crescimento de mercado, bem como infraestrutura e programas de pesquisa e desenvolvimento; (ii) e Geração - recursos destinados, principalmente, à UTE Biomassa Baldin, à UHE Foz do Chapecó, à UTE Termonordeste e à Termoparaíba (empreendimentos que entraram em operação comercial, respectivamente, em agosto, outubro e dezembro de 2010 e janeiro de 2011) e UTEs Bio Formosa, Bio Buriti, Bio Ipê e Bio Pedra e Parques Eólicos Santa Clara I, II, III, IV, V e VI e Eurus VI (empreendimentos em construção).

A Bradespar entende que as atuais condições financeiras e patrimoniais da CPFL Energia são suficientes para o desenvolvimento de seus negócios em todas suas áreas de atuação.

- **2010**

Em 2010, o Real teve uma valorização de 4,3% no ano em relação ao dólar norte-americano, atingindo R\$ 1,6662 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2010 comparado com R\$ 1,7412 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2009. O Banco Central do Brasil aumentou a taxa de juros, partindo de 8,75% em dezembro de 2009 para 10,75% em dezembro de 2010.

O ano de 2010 ficou caracterizado pela retomada do crescimento econômico mundial, embora em ritmo moderado e desigual entre os países. Se, por um lado, algumas nações desenvolvidas ainda terão de equacionar algumas dificuldades, geradas pela desestabilização econômica, ocorrida no biênio

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

2008/2009, por outro, ficou nítida a percepção de que esse cenário abre novas oportunidades para os países emergentes, particularmente aqueles, como o Brasil, em que o ambiente democrático esteja consolidado e o setor empresarial tenha alcançado porte compatível com os novos desafios.

A despeito dos muitos desafios ligados ao crescimento econômico de longo prazo, a Bradespar vê com prudente otimismo as perspectivas para os próximos anos. A economia brasileira, já no final de 2009, voltava a apresentar fundamentos sólidos para a retomada do crescimento, o que se confirmou no encerramento de 2010, marcado por uma expansão robusta do PIB, que atingiu a maior taxa registrada desde 1985.

No campo político, 2010 foi um ano em que o exercício pleno da cidadania mostrou um sistema democrático de raízes bem profundas, consagrando as liberdades de expressão e de escolha como linhas-mestras.

Os avanços ocorreram não apenas sob a métrica econômica mas, também, nos indicadores sociais. De fato, foram animadoras as melhorias na qualidade de vida das pessoas, principalmente no poder de consumo, conquistas que trouxeram para a classe média grande parte da população, um dado estatístico significativo na história do País.

Indicamos abaixo dados referentes aos resultados e à relevância das investidas nos resultados da Bradespar ("Consolidado Holding"), no ano de 2010:

- registrada receita operacional bruta de R\$ 1,9 bilhão em 31 de dezembro de 2010;
- o lucro líquido foi de R\$ 1,8 bilhão em 31 de dezembro de 2010;
- o patrimônio líquido somou R\$ 6,8 bilhões em 31 de dezembro de 2010;
- a rentabilidade anualizada de 31,4% sobre o patrimônio líquido médio no exercício; e
- o valor contábil dos investimentos foi de R\$ 5,7 bilhões em 31 de dezembro de 2010.

Abaixo relacionamos o valor contábil e de mercado, do principal investimento detido pela Bradespar em 31 de dezembro de 2010:

	Valor Contábil	Valor de Mercado
	(em milhões de Reais)	
Valepar / Vale ⁽¹⁾	5.674,3	16.736,8

⁽¹⁾ O valor de mercado da Valepar/Vale considera a cotação de fechamento na BM&FBOVESPA das ações ordinárias e preferenciais da Vale (VALE3 e VALE5), no dia 31 de dezembro de 2010, multiplicada pelo número de ações da Vale detidas indiretamente pela Companhia.

Ressalte-se que as ações preferenciais da Bradespar (BRAP4) valorizaram 15,2% em 2010, frente valorização 1,0% do Ibovespa no mesmo período.

• 2009

Em 2009, o Real teve uma valorização de 25,5% no ano em relação ao dólar norte-americano, atingindo R\$ 1,7412 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2009 comparado com R\$ 2,3370 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2008. O Banco Central do Brasil diminuiu de modo gradativo a taxa de juros, partindo de 13,75% em dezembro de 2008 para 8,75% em dezembro de 2009.

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

O exercício de 2009, iniciado com as mais pessimistas avaliações em relação à economia global, terminou com evidências consistentes de recuperação, ainda que com velocidades distintas entre os países. Algumas incertezas relevantes persistem em relação ao mundo desenvolvido, no qual os ajustes em curso devem impor crescimento do consumo inferior ao observado nos últimos anos. Ao mesmo tempo, uma visão prospectiva aponta para desafios relacionados à forte deterioração fiscal observada naquele bloco como parte da resposta anticíclica aos riscos de depressão econômica.

O Brasil superou muito bem os desafios impostos pela crise. Com a utilização do espaço existente para adoção de políticas anticíclicas, o consumo das famílias, principal componente do PIB, registrou desaceleração, mas não seguiu o padrão histórico de recuo em momentos de grandes turbulências. A contração observada nos investimentos – que interrompeu temporariamente o ciclo de expansão dos cinco anos anteriores – já sinaliza, de forma inequívoca, reversão diante da menor ociosidade, das perspectivas favoráveis para a demanda doméstica e das oportunidades geradas pela Copa do Mundo e as Olimpíadas, além da exploração do pré-sal. Hoje o Brasil desponta como um dos principais destinos de investimento direto estrangeiro de empresas globais.

Indicamos abaixo dados referentes aos resultados e à relevância das investidas nos resultados da Companhia ("Consolidado Holding"), no ano de 2009:

- registrada receita operacional bruta de R\$ 1,2 bilhão em 31 de dezembro de 2009;
- o lucro líquido foi de R\$ 962,4 milhões em 31 de dezembro de 2009;
- o patrimônio líquido somou R\$ 5,6 bilhões em 31 de dezembro de 2009;
- a rentabilidade anualizada de 19,3% sobre o patrimônio líquido médio no exercício;
- o valor contábil dos investimentos foi de R\$ 4,3 bilhões em 31 de dezembro de 2009;
- a alienação de 16.600.000 ações da CPFL Energia, que correspondeu a 40% da receita operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2009.

Abaixo relacionamos o valor contábil e de mercado, do principal investimento detido pela Bradespar em 31 de dezembro de 2009:

	Valor Contábil	Valor de Mercado
	(em milhões de Reais)	
Valepar / Vale ⁽¹⁾	4.343,3	14.969,1

⁽¹⁾ O valor de mercado da Valepar/Vale considera a cotação de fechamento na BM&FBOVESPA das ações ordinárias e preferenciais da Vale (VALE3 e VALE5), no dia 31 de dezembro de 2009, multiplicada pelo número de ações da Vale detidas indiretamente pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas:**

	Em unidades		
	Dez/10	Dez/09	Dez/08
ON	122.523.049	122.664.504	122.664.504
PN	227.024.896	227.024.896	227.024.896
Total	349.547.945	349.689.400	349.689.400

Em 2010, o capital social total da Bradespar era de R\$ 3 bilhões, composto por 349.547.945 ações, sendo 122.523.049 ações ordinárias e 227.024.896 ações preferenciais.

O capital social em 2009 era R\$ 3 bilhões, composto por 349.689.400 ações, sendo 122.664.504 ações ordinárias e 227.024.896 ações preferenciais.

Em 2008 o capital social era de R\$ 3 bilhões, composto por 349.689.400 ações, sendo 122.664.504 ações ordinárias e 227.024.896 ações preferenciais.

(i) hipóteses de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações ou quotas.

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações ou quotas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os administradores da Companhia, com base em análise de seus indicadores de desempenho e de sua geração operacional de caixa, entendem que a Companhia tem plenas condições para honrar suas obrigações de curto, médio e longo prazos, bem como seus respectivos juros, com recursos provenientes da sua geração operacional de caixa. Não obstante o entendimento da administração da Companhia, caso sejam necessários recursos à complementação de tal montante, estes serão obtidos por meio de empréstimos bancários ou outros financiamentos a serem avaliados e contratados pela Companhia, alienação de ativos, bem como por meio de outras distribuições públicas de valores mobiliários da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia estava em cumprimento de todas as obrigações financeiras estabelecidas nos instrumentos de dívida mencionados na alínea "f" abaixo e acredita que continuará a honrar tais compromissos sem que tal fato implique qualquer impacto negativo relevante em seus negócios ou performance financeira.

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

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

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 recursos da Companhia são as seguintes:

- dividendos e/ou juros sobre capital próprio distribuídos pelas investidas da Companhia;
- recursos provenientes das vendas de participações societárias;
- emissão de títulos de dívida no mercado de capitais brasileiro e internacional; e
- aumentos de capital.

As principais fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes da Companhia foram originadas, principalmente:

- em 2010, por (i) recebimento de R\$ 272,5 milhões referentes a juros sobre o capital próprio e dividendos da Valepar/Vale; e (ii) recebimento de R\$ 75,2 milhões referentes a dividendos da CPFL Energia;
- em 2009, por (i) recebimento de R\$ 356,9 milhões referentes a juros sobre o capital próprio e dividendos da Valepar/Vale; (ii) recebimento de R\$ 83,0 milhões referentes a dividendos da CPFL Energia; e (iii) resultado de R\$ 483,2 milhões referentes à alienação de 16.600.000 ações da CPFL Energia.

Recursos Provenientes das Atividades de Financiamento

Os recursos provenientes de atividades de financiamento da Companhia foram originados, principalmente:

- durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, a Companhia não efetuou captação de recursos no mercado;
- durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009, captação de recursos por meio da emissão de Debêntures da Segunda Emissão, no valor total de R\$ 800 milhões, os quais foram utilizados para a quitação das obrigações relativas às Notas Promissórias da Segunda Emissão e recomposição do caixa da Companhia com o saldo remanescente. Emissão de Notas Promissórias da Segunda Emissão, no valor total de R\$ 690 milhões e Debêntures da Primeira Emissão, no valor total de R\$ 610 milhões, os quais foram utilizados para a quitação das obrigações relativas às Notas Promissórias da Primeira Emissão.

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

A tabela a seguir apresenta informações financeiras selecionadas com relação ao endividamento, em 31 de dezembro 2009 e 2010:

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

Instrumento	Saldo (em milhões de Reais)		Custo	Pagamento de Juros	Vencimento	Obrigações Principais
	2010	2009				
Debêntures da Primeira Emissão (1)	0,0	0,0	125% da variação do CDI	Semestral	Janeiro 2012	Manutenção de endividamento líquido abaixo de R\$2.000,000
Notas Promissórias da Primeira Emissão	0,0	0,0	106% da variação do CDI	No vencimento	Janeiro 2009	Manutenção de endividamento líquido abaixo de R\$2.000,000
Notas Promissórias da Segunda Emissão (2)	0,0	0,0	110% da variação do CDI	No vencimento	Julho 2009	Manutenção de endividamento líquido abaixo de R\$2.000,000
Debêntures da Segunda Emissão	760,5 (4)	830,8 (3)	105% na Primeira Série e 108% na Segunda Série, da variação do CDI	No vencimento	Julho de 2010 para a Primeira Série e Julho de 2011 para a Segunda Série	Manutenção de endividamento líquido abaixo de R\$2.000,000
Dívida Bruta	760,5	830,8	-	-	-	-
Disponibilidades, títulos e valores mobiliários de curto e longo prazo	173,5	289,3	-	-	-	-
Dívida Líquida	587,0	541,5	-	-	-	-

(1) Emitidas em 14 de janeiro de 2009 e resgatadas integralmente em maio e junho de 2009.

(2) Emitidas em 14 de janeiro de 2009 e resgatadas integralmente em 13 de julho de 2009.

(3) Sendo R\$ 144,4 da Primeira Série e R\$ 686,4 da Segunda Série.

(4) Sendo R\$ 760,5 da Segunda Série com a Liquidação da Primeira Série em Julho de 2010.

Em 13 de julho de 2009, a Bradespar efetuou a emissão pública de Debêntures em duas séries, sendo a primeira de 140.000 Debêntures, no valor unitário de R\$ 1 mil, totalizando R\$ 140 milhões com vencimento em 361 dias a contar da data de emissão e a segunda de 660.000 Debêntures, no valor unitário de R\$ 1 mil, totalizando R\$ 660 milhões com vencimento de 721 dias a contar da data de emissão.

Os juros da primeira série foram correspondentes à variação acumulada de 105% das taxas médias dos DIs – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP e de 108% para a segunda série, calculados pro rata temporis até o pagamento de cada Debênture e serão pagos junto com o principal.

As Debêntures contam com a seguinte garantia: alienação fiduciária de 100% das ações preferenciais da classe C emitidas pela Valepar subscritas e integralizadas pela Companhia.

Em 9 de julho de 2010, a Bradespar efetuou o pagamento do principal e juros da Primeira Série das Debêntures, no montante de R\$ 152,9 milhões.

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

Em 14 de janeiro de 2009, a Bradespar efetuou a emissão pública de 690 Notas Promissórias, no valor unitário de R\$ 1 milhão, totalizando R\$ 690 milhões com vencimento em 180 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 110% das taxas médias dos DIs – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP, calculados pro rata temporis até o pagamento de cada Nota Promissória e foram pagos junto com o principal.

As Notas Promissórias contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 53,1% das ações preferenciais da classe C emitidas pela Valepar, detidas diretamente pela Bradespar; e (ii) alienação fiduciária de 53,1% das ações ordinárias da CPFL Energia S.A., detidas indiretamente pela Bradespar.

O pagamento do principal e juros ocorreu no dia 13 de julho de 2009, no montante de R\$ 729,5 milhões.

Em 14 de janeiro de 2009, a Bradespar efetuou a emissão pública de 610.000 Debêntures, no valor unitário de R\$ 1 mil, totalizando R\$ 610 milhões com vencimento em 36 meses a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 125% das taxas médias dos DIs – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP, calculados pro rata temporis até o pagamento de cada Debênture e foram pagos junto com o principal.

As Debêntures contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 46,9% das ações preferenciais da classe C emitidas pela Valepar, detidas diretamente pela Bradespar; e (ii) alienação fiduciária de 46,9% das ações ordinárias da CPFL Energia S.A., detidas indiretamente pela Bradespar.

O pagamento antecipado de 99% do principal e juros ocorreu no dia 22 de maio de 2009, no montante de R\$ 633,4 milhões, e pagamento do saldo remanescente da totalidade das Debêntures ocorreu no dia 19 de junho de 2009, no montante de R\$ 6,4 milhões.

Em 18 de julho de 2008, a Bradespar efetuou a emissão pública de 1.400 Notas Promissórias, no valor unitário de R\$ 1 milhão, totalizando R\$ 1,4 bilhão com vencimento em 180 dias a contar da data de emissão.

Os juros foram correspondentes à variação acumulada de 106% das taxas médias dos DIs – Depósitos Interfinanceiros de um dia, base 252 dias, divulgada diariamente pela CETIP, calculados pro rata temporis até o pagamento de cada Nota Promissória e foram pagos junto com o principal.

As Notas Promissórias contavam com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de 100% das ações preferenciais da classe C emitidas pela Valepar, detidas diretamente pela Bradespar; e (ii) alienação fiduciária de 100% das ações ordinárias da CPFL Energia S.A., detidas indiretamente pela Bradespar.

O pagamento do principal e juros ocorreu nos dias 02 de janeiro de 2009 e 14 de janeiro de 2009, no montante de R\$ 1.495,539 milhões.

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes,

Não há contratos de empréstimo e financiamento relevantes.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras,

Não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

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

(iii) grau de subordinação entre as dívidas.

Não há grau de subordinação entre as dívidas.

(iv) eventuais restrições impostas à Companhia, 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

As Ações da Valepar estão sujeitas à restrição de negociação até 1º de agosto de 2010, de acordo com o disposto no Acordo de Acionistas Preferencialistas e Ordinaristas da Valepar, firmado em 10 de julho de 2008.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não há limites de utilização dos financiamentos já contratados.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As alterações significativas em cada item das demonstrações do resultado “consolidado *holding*” estão sendo comentadas no item 10.2 a. Com destaque para os seguintes itens:

- Receita Operacional;
- Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas;
- Resultado Financeiro;
- Outras Despesas Operacionais; e
- Lucro Líquido.

Com relação as alterações significativas nos itens do balanço patrimonial consolidado *holding*, apresentamos a seguir um comparativo entre os principais eventos significativos nos seguintes períodos:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Balanço Patrimonial - Em Reais mil**

ATIVO	CONSOLIDADO HOLDING		VARIAÇÃO	
	31 de dezembro	31 de dezembro	2010 X 2009	
	2010	2009(I)	%	R\$
CIRCULANTE	1.530.220	1.233.455	24,1%	296.765
Caixa e Equivalentes de Caixa	173.529	289.327	-40,0%	(115.798)
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	1.041.161	892.316	16,7%	148.845
Valores a Receber	106.433	51.812	105,4%	54.621
Ações Preferenciais Resgatáveis	209.097	-	-	209.097
NÃO CIRCULANTE	6.988.514	5.839.716	19,7%	1.148.798
Realizável a Longo Prazo	1.314.213	1.496.282	(12,2)	(182.069)
Depósitos Judiciais	152	143	6,3%	9
Tributos a Recuperar ou Compensar	112.240	85.221	31,7%	27.019
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	35.002	35.002	-	-
Ações Preferenciais Resgatáveis	1.166.819	1.375.916	-15,2%	(209.097)
Investimentos	5.674.268	4.343.383	30,6%	1.330.885
Imobilizado	33	51	-35,3%	(18)
TOTAL	8.518.734	7.073.171	20,4%	1.445.563
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
CIRCULANTE	1.138.439	271.832	318,8%	866.607
Salários e Encargos Sociais	31	31	-	-
Impostos e Contribuições a Recolher	44	43	2,3%	1
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social	25.238	1.018	2379,2%	24.220
Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos Provisionados	325.763	99.626	227,0%	226.137
Emissão de Debêntures	760.530	144.428	426,6%	616.102
Outras Obrigações	26.833	26.686	0,6%	147
NÃO CIRCULANTE	602.221	1.200.447	(49,8)	(598.226)
Provisão para Contingências	158.541	120.953	31,1%	37.588
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social	443.680	393.073	12,9%	50.607
Emissão de Debêntures	-	686.421	-100,0%	(686.421)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Capital Social	3.000.000	3.000.000	-	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	351.211	361.447	-2,8%	(10.236)
Reservas de Lucros	3.426.863	2.235.751	53,3%	1.191.112
Lucros Acumulados	-	5.156	-100,0%	(5.156)
Ações em Tesouraria	-	(1.462)	-100,0%	1.462
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	6.778.074	5.600.892	21,0	1.177.182
TOTAL	8.518.734	7.073.171	20,4%	1.445.563

(I) período ajustado pelos novos pronunciamentos contábeis para efeito de comparativos.

Ações Resgatáveis - Principal

Em 2008, a Bradespar participou na subscrição de ações preferenciais da classe C emitidas pela Valepar, que, por sua vez, destinou os recursos para a subscrição de ações ordinárias e preferenciais da Vale, no âmbito de sua oferta pública global de ações. Essas ações serão resgatadas nas datas estabelecidas pelo cronograma, sendo a primeira em 5 de julho de 2011, no montante de R\$ 209,1 milhões.

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

Em 13 de julho de 2009, a Bradespar efetuou a emissão pública de Debêntures em duas séries, sendo a primeira com juros correspondentes à variação acumulada de 105% das taxas médias dos DI's – Depósitos Interfinanceiros no montante de R\$ 140 milhões com vencimento em 361 dias a contar da data de emissão e a segunda com juros correspondentes à variação acumulada de 108% no total de R\$ 660 milhões com vencimento de 721 dias a contar da data de emissão.

Em 9 de julho de 2010, a Bradespar efetuou o pagamento do principal e juros da Primeira Série das Debêntures no montante de R\$ 152,9 milhões, reduzindo o seu passivo circulante.

Ações em Tesouraria

Na Assembleia Geral Extraordinária de 30 de abril de 2010, o Conselho de Administração da Bradespar aprovou o cancelamento de 141.455 ações ordinárias nominativas-escriturais, sem valor nominal, mantidas em tesouraria, representativas do seu próprio capital social, sem redução deste, por meio de programa de recompra.

Investimentos

A oscilação na conta de investimentos está relacionada à equivalência patrimonial oriunda da Valepar/Vale. O crescimento registrado no exercício refere-se ao resultado recorde da Vale em 2010.

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

A Bradespar adotou a partir de 1º de janeiro de 2010, retroativamente a 1º de janeiro de 2009, todos os pronunciamentos emitidos pelo CPC. Assim sendo, as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras demonstrações contábeis consolidadas apresentadas pela Companhia de acordo com o International Financial Reporting Standards - IFRS. Dessa forma, as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008, por terem sido elaboradas com base em padrões contábeis diversos, não são mais comparáveis às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010, razão pela qual não foram incluídas informações contábeis relativas ao ano de 2008 neste item.

a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

ANÁLISE E DISCUSSÃO DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS: EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO AO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009.

	Exercícios Encerrados em 31 de dezembro de				
	2009 ⁽²⁾	% ⁽¹⁾	2010	% ⁽¹⁾	Var % 2009/2010
	<i>(em milhões de R\$, exceto percentuais)</i>				
Receitas (Despesas) Operacionais					
Equivalência Patrimonial	407,8	33,8	1.575,5	82,9	286,4
Juros de Ações Resgatáveis	232,3	19,3	248,2	13,1	6,8
Dividendos	83,0	6,9	75,2	4,0	(9,4)
Resultado na alienação de investimentos	483,2	40,0	-	-	-
Total das Receitas Operacionais	1.206,3	100,0	1.898,9	100,0	57,4
Despesas de Pessoal	(3,1)	0,3	(4,8)	0,2	52,5
Despesas Gerais e Administrativas	(18,1)	1,5	(11,5)	0,6	(36,6)
Receita (Despesa) Financeira	(84,4)	6,9	(61,3)	3,3	(27,4)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(22,6)	1,9	(35,7)	1,9	58,0
Resultado Operacional e Antes da Tributação	1.078,1	89,4	1.785,6	94,0	65,6
Imposto de Renda / Contribuição Social	(115,7)	9,6	(25,8)	1,4	(77,7)
Lucro Líquido	962,4	79,8	1.759,8	92,6	82,8

¹ Percentual da Receita Operacional.

² Período ajustado pelos novos pronunciamentos contábeis para efeito de comparativo.

Receita Operacional

Como Companhia de Investimentos, a Bradespar tem suas receitas operacionais originadas no Resultado de Equivalência Patrimonial, que inclui Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio recebidos da Valepar/Vale, Juros das Ações Resgatáveis recebidos da Valepar, e Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio recebidos da CPFL Energia.

A Bradespar, em 2010, registrou Receita Operacional de R\$ 1,9 bilhão, 57,4% superior ao mesmo período de 2009, assim composta:

- Resultado de R\$ 1,6 bilhão relacionado à Equivalência Patrimonial da Valepar/ Vale, com crescimento de 286,4% em relação a 2009;

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

- R\$ 248,2 milhões referentes aos juros das ações resgatáveis da Valepar, 6,8% superior a 2009; e
- R\$ 75,2 milhões de Dividendos recebidos da CPFL Energia, com redução de 9,4% em relação ao mesmo período de 2009.

Cabe destacar que, em 2010, a Vale alcançou seu melhor resultado anual, R\$ 30,1 bilhões, caracterizado por recordes de receitas operacionais, lucro operacional, geração de caixa e margem operacional. Ao mesmo tempo, o investimento foi de US\$ 19,4 bilhões, o maior na indústria mundial de mineração, alocando recursos para financiar a criação de novas plataformas de crescimento e criação de valor.

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas

Em 2010, as Despesas de Pessoal totalizaram R\$ 4,8 milhões, 52,5% superior em relação ao mesmo período de 2009.

As Despesas Gerais e Administrativas somaram R\$ 11,5 milhões no exercício, redução de 36,6% em comparação ao ano anterior.

Resultado Financeiro

A Despesa Financeira Líquida da Bradespar, em 2010, foi de R\$ 61,3 milhões, 27,4% inferior ao mesmo período de 2009, devido, principalmente, à redução do endividamento da Companhia, com a liquidação, em 13 de julho de 2009, da 2ª Emissão de Notas Promissórias, no montante de R\$ 727 milhões.

Outras Despesas Operacionais

A principal rubrica deste item refere-se a despesas tributárias, em especial PIS e COFINS, relativas ao recebimento de Juros sobre o Capital Próprio da Valepar. As Outras Despesas Operacionais totalizaram R\$ 35,7 milhões em 2010, 58,4% superior em comparação ao ano anterior.

Lucro Líquido do Período

A Bradespar apresentou Lucro Líquido de R\$ 1,8 bilhão em 2010, 82,9% superior ao ano anterior, sendo o melhor resultado da história da Companhia. O Retorno sobre o Patrimônio Líquido Médio (ROAE) alcançou 31,4%.

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

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

A Bradespar, como companhia de investimentos, não tem variações das receitas diretamente atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços, sendo, afetada pelos efeitos destas variações nos resultados de suas controladas indiretas Vale e CPFL Energia.

Variações das receitas da Vale e da CPFL Energia poderão impactar de forma relevante os resultados operacionais da Bradespar e os principais fatores que afetam seus respectivos resultados operacionais também afetam os da Companhia, incluindo, sem limitação:

Com relação à Vale:

- a redução na demanda de aço pode afetar desfavoravelmente a procura por minério de ferro, pelotas e níquel;
- um desenvolvimento econômico negativo nos principais mercados da Vale, especialmente na China, pode reduzir a demanda dos produtos da Vale, resultando em receitas mais baixas e menor lucratividade;
- os preços do níquel, alumínio e cobre, os quais são negociados ativamente nas bolsas mundiais de commodities, estão sujeitos a volatilidade significativas;
- uma maior substituição da utilização de níquel primário pode afetar negativamente os negócios de níquel;
- a redução da demanda global de aço ou dos produtos agrícolas brasileiros poderá diminuir a demanda pelos serviços de logística da Vale;
- a Vale pode não ser bem sucedida na integração de negócios que venham a ser adquiridos;
- o setor de mineração é altamente competitivo e a Vale poderá ter dificuldades em competir de maneira eficaz com outras mineradoras no futuro;
- a demanda pelos produtos em períodos de pico pode ultrapassar a capacidade de produção da companhia, o que não permitirá atender à demanda dos clientes;
- as condições políticas, econômicas, regulatórias e sociais nos países em que a Vale opera ou nos quais tem projetos podem afetar desfavoravelmente suas operações;
- atos de protesto podem dificultar operações e projetos de mineração e logística da Vale;
- os projetos estão sujeitos a riscos que podem resultar em aumento de custos, atrasos ou impedir o sucesso de sua implementação;
- muitas das operações da Vale dependem de joint ventures ou consórcios, e os negócios da Vale podem ser adversamente afetados se os seus parceiros falharem no cumprimento de seus compromissos;
- as operações dependem de autorizações de agências reguladoras em várias jurisdições, e as mudanças nas regulamentações podem afetar adversamente os negócios da Vale;
- as regulamentações ambientais, de saúde e segurança podem afetar adversamente os negócios da Vale;
- as estimativas de reservas podem divergir consideravelmente da quantidade de minerais que venham a ser extraídas e as estimativas da vida útil de uma mina podem revelar-se inexatas. Da mesma forma, as flutuações do preço de mercado assim como as mudanças nos custos operacionais e de capital podem tornar economicamente inviáveis algumas das reservas de minério;
- a Vale pode não conseguir reabastecer as reservas, o que causaria efeitos adversos para as perspectivas de mineração;
- mesmo se descobertos depósitos minerais, a Vale continuará sujeita aos riscos de exploração e de produção, que podem afetar de maneira negativa o processo de mineração;
- os custos de extração podem aumentar à medida que as reservas se esgotam;

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

- a Vale enfrenta dificuldades com eventuais falta de equipamentos, serviços e mão de obra especializada; e
- aumento nos custos ou escassez de energia podem afetar adversamente os negócios da Vale;
- as flutuações das taxas de câmbio e inflação.

Com relação à CPFL Energia:

- as variações das tarifas de eletricidade;
- a migração dos consumidores do ambiente regulado para tornarem-se consumidores livres;
- custo de aquisição de energia elétrica;
- perdas de energia elétrica;
- condições hidrológicas no Brasil;
- uma crise de energia (como ocorreu em 2001-2002) e racionamento relacionado a tal crise;
- nível de alavancagem financeira;
- flutuações de taxas de câmbio e inflação; e
- mudanças no ambiente regulatório, incluindo critérios de reavaliação de tarifas.

A seguir apresentamos os comentários das nossas controladas sobre estas variações:

Com relação a Vale:

Variações nas taxas cambiais

A alta dos preços do dólar americano frente ao Real tende a resultar em margens operacionais mais altas e resultados financeiros mais baixos, devido a ganhos cambiais sobre os passivos expressos em dólares americanos e ganhos de valor de mercado nos derivativos cambiais.

A maior parte das receitas da Vale é expressa em dólares americanos, enquanto a maior parte dos custos de bens vendidos é expressa em diferentes moedas, sobretudo o Real (69% em 2010), além do dólar americano (15% em 2010), dólares canadenses, rupias indonésias, dólares australianos, euros e outras. Assim, as mudanças nas taxas cambiais afetam as margens operacionais.

A maior parte da dívida de longo prazo está expressa em dólares americanos. Como a moeda funcional da Vale é o Real, as mudanças no valor do dólar americano, em relação ao Real, provocam variações no passivo líquido, que resultam em ganhos ou perdas cambiais nos resultados financeiros.

Em 31 de dezembro de 2010, a dívida expressa em reais era de R\$ 13,3 bilhões. Como a maior parte das receitas está vinculada a dólares americanos, a Vale utiliza derivativos para converter dívida de reais para dólares americanos. Como consequência da depreciação do Real no primeiro semestre e da apreciação do Real no segundo semestre, em relação ao dólar americano, a variação monetária e cambial líquida causou um impacto positivo no lucro líquido de R\$ 442 milhões em 2010. O resultado líquido dos swaps de moedas e taxas de juros, estruturados principalmente para converter a dívida em reais para dólares americanos para proteção do fluxo de caixa contra a volatilidade cambial, produziu efeito contábil positivo de R\$ 1,290 bilhão em 2010, dos quais R\$ 2,240 bilhões geraram efeito caixa positivo.

Variações nas taxas de inflação

As receitas da Vale não são significativamente afetadas por taxas de inflação.

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

Variações atribuíveis a modificações de preços, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

A receita operacional da Vale é diretamente impactada por modificações de preços de seus produtos e serviços, bem como por alterações de volumes vendidos.

Fertilizantes

O segmento de fertilizantes proporcionou os seguintes efeitos no resultado da Vale: contribuição na receita líquida de R\$ 3,014 bilhões em 2010 e no custo de R\$ 2,729 bilhões. As demais operações não tiveram impacto relevante no resultado da Companhia.

Com relação à CPFL Energia:

Tarifas Reguladas de Distribuição

O resultado das operações é afetado, significativamente, por mudanças nas tarifas reguladas de energia elétrica. Mais especificamente, a maior parte da receita é derivada da venda de energia elétrica para Consumidores Finais cativos com base em tarifas reguladas.

As receitas operacionais e margens dependem, substancialmente, do processo de revisão das tarifas, e a CPFL Energia empenha-se em manter um relacionamento construtivo com a ANEEL, com o governo e com os demais participantes do mercado, para que o processo de revisão de tarifas reflita adequadamente os interesses dos consumidores e acionistas.

Vendas a Consumidores Potencialmente Livres

Atualmente, em comparação ao número total de consumidores cativos da Sociedade, o número de Consumidores Potencialmente Livres é relativamente pequeno; no entanto, representa um percentual relevante da receita e da quantidade de energia elétrica distribuída.

Não se espera que um número substancial dos consumidores tornem-se Consumidores Livres, mas as perspectivas a longo prazo desta migração entre diferentes mercados (cativo e livre) e seu impacto no resultado são difíceis de serem previstas.

Preços para a Energia Elétrica Adquirida

Os preços da energia elétrica adquirida pelas distribuidoras nos termos de contratos de longo prazo firmados no ambiente de contratação regulada são (i) aprovados pela ANEEL, no caso de contratos assinados antes do Novo Modelo do Setor Elétrico e (ii) determinados em leilões para aqueles assinados após o Novo Modelo, enquanto os preços da energia elétrica comprada no ambiente de contratação livre baseiam-se em índices de mercado prevalentes, de acordo com o contrato bilateral. Os preços nos contratos de longo prazo são corrigidos anualmente para refletir os aumentos em determinados custos de geração e a inflação. A maioria dos contratos tem reajustes vinculados ao reajuste anual nas tarifas de distribuição, de forma que os aumentos de custos são repassados aos consumidores por meio de aumentos de tarifas. Como uma crescente parcela da energia elétrica é adquirida em leilões públicos, o êxito das estratégias nesses leilões afeta as margens e a exposição ao risco de preço de mercado, uma vez que a capacidade de repassar os custos de aquisição de energia elétrica estará vinculada ao êxito na projeção da expectativa de demanda.

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

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 da Companhia.

A Bradespar é uma Companhia de investimentos em sociedades brasileiras que depende dos resultados de seus investimentos e de sua capacidade de alienar tais investimentos em condições favoráveis. Sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras depende do fluxo de caixa e dos ganhos de suas investidas, da distribuição destes ganhos na forma de dividendos e juros sobre capital próprio, e de sua capacidade de alienar parte de sua carteira de investimentos, quando necessário.

Atualmente, os investimentos da Companhia estão concentrados, indiretamente, na Vale e na CPFL Energia.

A receita operacional do Consolidado Holding é proveniente basicamente (i) do resultado da equivalência patrimonial na Valepar/Vale, que inclui juros sobre o capital próprio e/ou dividendos recebidos, (ii) juros sobre capital próprio e/ou dividendos recebidos da CPFL Energia, e (iii) dos ganhos (ou perdas) realizados na alienação dos investimentos da Companhia. Assim, variações negativas nos resultados operacionais da Vale e da CPFL Energia poderão impactar os resultados operacionais da Bradespar.

Os principais fatores que afetam os resultados operacionais de suas investidas também afetam os resultados operacionais da Bradespar, sendo que qualquer mudança na capacidade da Vale e CPFL Energia de distribuírem dividendos ou juros sobre o capital próprio pode causar um efeito material adverso no resultado das operações, proporcionalmente a sua participação.

O Brasil, no passado, registrou índices de inflação extremamente altos. A inflação e algumas medidas tomadas pelo Governo Federal no intuito de controlá-la, combinada com a especulação sobre eventuais medidas governamentais adotadas, tiveram efeito negativo significativo sobre a economia brasileira, contribuindo para incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores brasileiro. Medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros têm flutuado de maneira significativa.

Futuras medidas do Governo Federal, inclusive de redução de taxas de juros, intervenção de mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real, poderão desencadear aumento de inflação e levar a políticas antiinflacionárias que poderão afetar as empresas investidas adversamente.

A Vale está exposta ao risco da taxa de juros de empréstimos e financiamentos. A dívida atrelada à taxa de juros em dólares norte-americanos consiste principalmente em empréstimos, incluindo operações de pré-pagamento de exportações, empréstimos em bancos comerciais e organizações multilaterais. Em geral, estas dívidas são indexadas à Taxa Libor (London Interbank Offered Rate).

O hedge natural entre a flutuação das taxas de juros norte-americanas e dos preços dos metais atenua a volatilidade do fluxo de caixa da Vale. No caso de um desbalanceamento deste hedge natural, a Vale analisa a contratação de instrumentos financeiros para obter a proteção desejada. A taxa flutuante da sua dívida expressa em reais inclui debêntures, empréstimos obtidos com o BNDES, ativos fixos e financiamento para a aquisição de serviços no mercado brasileiro. Os juros dessas obrigações estão atrelados principalmente ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário), a taxa de juros de referência no mercado interbancário brasileiro e a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Cerca de 30% da dívida está denominada em reais e está vinculada a taxa flutuante de juros, os demais 70% está denominada em outras moedas.

Os custos de energia são um componente importante do custo de produção da Vale e representa 17,4% do custo total de produtos vendidos em 2010. Os aumentos do preço do petróleo e do gás afetam

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

negativamente seus negócios de logística, mineração, pelotas, níquel e alumina. Os custos de eletricidade representaram 6,7% do custo total de produtos vendidos em 2010.

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

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 2010, a Bradespar não constituiu, adquiriu ou alienou qualquer participação societária.

Em maio de 2009, a Bradespar alienou 16.600.000 ações ordinárias de emissão da CPFL Energia obtendo acréscimo na receita operacional de R\$483,2 milhões.

Em dezembro de 2008, a Bradespar alienou 1.178.100 ações ordinárias de emissão da CPFL Energia obtendo acréscimo na receita operacional de R\$9,6 milhões.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais.

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

A Lei nº 11.638/07, promulgada em 28 de dezembro de 2007 e alterada pela Medida Provisória - MP nº 449/08, de 4 de dezembro de 2008 (convertida na Lei nº 11.941/09), modificaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. Essas Lei e MP tiveram como principal objetivo atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade, que são emitidas pelo "International Accounting Standard Board - IASB".

As demonstrações contábeis consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, comparadas com as demonstrações contábeis para o exercício findo em 31 de dezembro de 2009 e com 1º de janeiro de 2009 (data de transição), são as primeiras demonstrações contábeis consolidadas anuais em conformidade com os CPCs e os IFRSs. A Companhia aplicou os CPCs 37 e 43 e a IFRS 1 na preparação destas demonstrações contábeis consolidadas, observando os seguintes itens:

I) Base de transição aplicação dos CPCs 37 e 43 e do IFRS 1

A data de transição é 1º de janeiro de 2009. A Administração preparou os balanços patrimoniais de abertura segundo os CPCs e a IFRS nessa data.

II) A Vale optou por aplicar as seguintes isenções com relação à aplicação retrospectiva:

- a) Obrigações com benefícios de aposentadoria - Reconhecidos todos os ganhos e perdas atuariais passados cumulativamente em 1º de janeiro de 2009. Desta forma, ganhos e perdas não reconhecidos no passado foram integralmente reconhecidos no balanço de abertura contra o patrimônio líquido;
- b) Provisão para Desmobilização de Ativos - Adotada a isenção deste pronunciamento no que se refere às taxas históricas de juros de longo prazo antes do imposto de renda, que reflita a avaliação das condições de mercado vigente à época e dos riscos específicos associados ao passivo, utilizadas nos princípios anteriores, e a remensuração prevista nos novos princípios, para o cálculo do desconto a valor presente das obrigações com a desmobilização de ativos;
- c) Combinação de negócios – Aplicada a isenção de combinação de negócios na IFRS 1 e no CPC 37 e, assim sendo, não reapresentou as combinações de negócios que ocorreram antes de 1º de janeiro de 2009, data de transição; e
- d) As demais isenções da norma não são relevantes e não foram adotadas.

III) Exceções obrigatórias da Vale na aplicação retrospectiva:

- a) Estimativas contábeis – as estimativas contábeis utilizadas na preparação destas demonstrações contábeis em 1º de janeiro de 2009 e em 31 de dezembro de 2009 são consistentes com as estimativas feitas nas mesmas datas de acordo com as práticas adotadas no Brasil anteriormente; e
- b) As outras exceções obrigatórias, baixa e reversão de ativos e passivos financeiros, *hedge accounting* e participação de acionistas não controladores não se aplicam, pois não houve diferenças significativas com relação aos princípios contábeis adotados pelo Brasil, antes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08.

IV) Conciliação entre IFRS/CPCs com as práticas anteriores:

- a) A Companhia efetuou registros iniciais nos planos de benefícios a empregados de forma imediata e reconheceu um aumento no passivo atuarial de plano deficitário com contrapartida no ativo de imposto de renda diferido e reflexo da realização da perda atuarial acumulada no patrimônio líquido. Nestes ajustes estão contemplados os ganhos e perdas atuariais referentes à

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

política contábil anterior, que se situavam dentro dos limites do "corredor". A Companhia continuará utilizando o "corredor" como prática contábil;

- b) Provisão para desmobilização de ativo – A Companhia já reconhecia em suas demonstrações contábeis a provisão para desmobilização de acordo com o IFRS, exceto pela remensuração da taxa histórica de juros de longo prazo antes do imposto de renda que reflita a avaliação das condições de mercado vigentes à época, utilizada no cálculo do valor presente das obrigações, que de acordo com as normas IFRS devem ser revisadas/remensuradas na data do balanço. Como resultado desse recálculo a Companhia procedeu o ajuste no balanço de abertura ajustando o patrimônio líquido na data de transição;
- c) Imposto de renda diferido - os ajustes nesta conta referem-se basicamente a transferência das parcelas registradas como corrente para o não corrente, de acordo com os novos princípios e a compensação entre ativos e passivos de mesma natureza e incluem os ajustes sobre o saldo de abertura na data de transição;
- d) Investimento – o ajuste refere-se ao impacto da transição da prática anterior para CPCs nas investidas, apresentadas na linha de equivalência patrimonial na demonstração de resultado da Controladora;
- e) Depósito judicial – refere-se à reclassificação dos depósitos que na norma anterior eram apresentados como conta redutora do passivo contingente;
- f) Participação minoritária - esta rubrica contábil passou a denominar-se Participação dos Acionistas não Controladores e foi realocada para o patrimônio líquido. A participação dos acionistas não controladores, registrada contabilmente de maneira destacada no patrimônio líquido requer que as movimentações das rubricas de composição do patrimônio destes acionistas ocorram de maneira similar às apresentadas para os acionistas controladores;
- g) Ações resgatáveis de acionistas não controladores - a participação dos acionistas não controladores que é resgatável após a ocorrência de certos eventos fora do controle da Companhia, foi classificada como participações resgatáveis de acionistas não controladores no passivo não circulante;
- h) Intangível – Nas concessões ferroviárias que a Vale participa, os investimentos na via permanente devem ser retomados ao poder concedente na conclusão do contrato de concessão, foram reclassificados de imobilizado para ativo intangível;
- i) Ações Resgatáveis da Valepar – na Bradespar Controladora e Consolidado Holding foi efetuada a reclassificação das Ações Resgatáveis da Valepar para o Ativo, com reconhecimento da respectiva receita financeira – juros de ações resgatáveis, conforme CPC 38; e
- j) Ativos Financeiros Disponíveis para Venda – O investimento na CPFL Energia, anteriormente avaliado ao custo no Consolidado *Holding* e Consolidado Total foi reclassificado para o ativo financeiro disponível para venda ajustado a valor de mercado, em contrapartida à conta destacada no patrimônio líquido, deduzidos de efeitos tributários, conforme CPC 38. Na Controladora o impacto ocorreu de forma reflexa, no investimento e patrimônio líquido.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Os efeitos no lucro líquido e no patrimônio líquido encerrados no exercício de 31 de dezembro de 2009, decorrentes da adoção das novas práticas contábeis adotadas em 2010, estão apresentados na tabela a seguir:

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

R\$ Milhões	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido
Saldo Anterior à Adoção de Novas Práticas - 31/12/2009	5.048	953
Ajuste Acumulados Balanço de Abertura	8	-
Subtotal	5.056	953
Obrig. com Benefícios de Aposentadoria	2	-
Provisão para Desmobilização de Ativos	(2)	-
Remun. Adicional de Títulos Mandatoriamente Conversível	-	5
Diferencial de Rendimentos de Ações Resgatáveis Valepar	4	4
Reclassif. de investimento para Títulos Disponívels para Venda	541	
Ajuste em 31/12/2009	545	9
Patrimônio Líquido dos Acionistas da Controladora	5.601	962
Participação de Acionista Não Controladores - PL Vale	263	-
Saldo em 31/12/2009	5.864	962

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não ocorreram ressalvas ou ênfases no parecer do auditor.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A apresentação das demonstrações contábeis em conformidade com os princípios de reconhecimento e mensuração pelos padrões de contabilidade emitidos pelo CPC e IASB requer que a Administração da Companhia formule julgamentos, estimativas e pressupostos que poderão afetar o valor dos ativos e passivos apresentados.

Essas estimativas são baseadas no melhor conhecimento existente dos ativos e passivos, em cada período, e nas ações que se planeja realizar, sendo permanentemente revistas com base nas informações disponíveis. Alterações nos fatos e circunstâncias podem conduzir a revisão das estimativas, pelo que os resultados reais futuros poderão divergir das estimativas.

As estimativas e pressupostos significativos utilizados pela Administração da Controlada de Controle Compartilhado Vale na preparação de suas demonstrações contábeis estão assim apresentadas:

Reservas minerais e vida útil de minas

As estimativas de reservas provadas e de reservas prováveis são periodicamente avaliadas e atualizadas. As reservas provadas e as reservas prováveis são determinadas usando técnicas de estimativas geológicas geralmente aceitas. O cálculo das reservas requer que a Vale assuma posições sobre condições futuras que são incertas, incluindo preços futuros do minério, taxas de câmbio, taxas de inflação, tecnologia de mineração, disponibilidade de licenças e custos de produção. Alterações em algumas dessas posições assumidas poderão ter impacto significativo nas reservas provadas e reservas prováveis registradas.

A estimativa do volume das reservas minerais é base de apuração da parcela de exaustão das respectivas minas e, sua estimativa de vida útil é fator preponderante para quantificação da provisão de recuperação ambiental das minas quando da sua baixa contábil do ativo imobilizado. Qualquer alteração nas estimativas do volume de reservas das minas e da vida útil dos ativos a elas vinculado poderá ter impacto significativo nos encargos de depreciação, exaustão e amortização, reconhecidos nas demonstrações contábeis como custo dos produtos vendidos. Alterações na vida útil estimada das minas poderão causar impacto significativo nas estimativas da provisão de gastos ambientais, de sua recuperação quando da sua baixa contábil do ativo imobilizado e das análises de *impairment*.

Custos ambientais e de recuperação de áreas degradadas

Os gastos incorridos relacionados ao cumprimento das regulamentações ambientais são registrados no resultado ou capitalizados. Esses programas foram criados para minimizar o impacto ambiental das atividades.

A Vale reconhece uma obrigação segundo o valor de mercado para desmobilização de ativos no período em que elas ocorrerem. A Companhia considera as estimativas contábeis relacionadas com a recuperação de áreas degradadas e os custos de encerramento de uma mina como uma prática contábil crítica por envolver valores expressivos de provisão e se tratar de estimativas que envolvem diversas premissas, como taxa de juros, inflação, vida útil do ativo considerando o estágio atual de exaustão e as datas projetadas de exaustão de cada mina. Apesar das estimativas serem revistas anualmente, essa provisão requer que sejam assumidas premissas para projetar os fluxos de caixa aplicáveis às operações.

Imposto de renda e contribuição social

A determinação da provisão para imposto de renda ou o imposto de renda diferido ativos e passivos e qualquer provisão para perdas nos créditos fiscais requer estimativas da Administração. Para cada crédito fiscal futuro, a Companhia avalia a probabilidade de parte ou do total do ativo fiscal não ser recuperado. A provisão para desvalorização feita com relação aos prejuízos fiscais acumulados depende da avaliação, pela Companhia, da probabilidade de geração de lucros tributáveis no futuro em que o Imposto de renda diferido ativo foi reconhecido baseada na produção e planejamento de vendas, preços de *commodities*, custos operacionais, planos de reestruturação, custos de recuperação de áreas degradadas e custos de capital planejados.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Companhia reconhece, quando aplicável, provisão para perda nos casos em que acredita que créditos fiscais não sejam totalmente recuperáveis no futuro.

Contingências

Os passivos contingentes são registrados e/ou divulgados, a menos que a possibilidade de perda seja considerada remota por nossos consultores jurídicos. As contingências, encontram-se dispostas em notas explicativas das demonstrações contábeis.

O registro das contingências de um determinado passivo na data das demonstrações contábeis é feito quando o valor da perda possa ser razoavelmente estimado. Por sua natureza, as contingências serão resolvidas quando um ou mais eventos futuros ocorrerem ou deixarem de ocorrer. Tipicamente, a ocorrência ou não de tais eventos não depende da atuação da Vale, o que dificulta a realização de estimativas precisas acerca da data precisa em que tais eventos serão verificados. Avaliar tais passivos, particularmente no incerto ambiente legal brasileiro, e outras jurisdições envolve o exercício de estimativas e julgamentos significativos da Administração da Vale quanto aos resultados dos eventos futuros.

Benefícios pós-aposentadoria dos empregados

A Vale patrocina diversos planos de benefícios pós-aposentadoria aos seus empregados, no Brasil e no exterior, na controladora e em entidades do Grupo.

Os valores registrados nesta rubrica dependem de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam diversas premissas para determinação dos custos e passivos, entre outros. Uma das premissas utilizadas na determinação dos valores a serem registrados contabilmente é a taxa de juros para desconto e atualização. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão os registros contábeis efetuados.

A Vale, em conjunto com os atuários externos, revisa no final de cada exercício, quais premissas devem ser utilizadas para o exercício seguinte. Essas premissas são utilizadas para as atualizações e descontos a valor justo de ativos e passivos, custos e despesas e determinação dos valores futuros de saídas de caixa estimadas, que são necessárias para liquidação das obrigações com os planos.

Redução ao valor recuperável de ativos

A Vale anualmente testa a recuperabilidade de seus ativos tangíveis e intangíveis, com vida útil indefinida que se constituem, principalmente, da parcela de ágio por expectativa de resultados futuros advindos de processos de combinação de negócios.

A recuperabilidade dos ativos com base no critério do fluxo de caixa descontado depende de diversas estimativas, que são influenciadas pelas condições de mercados vigentes no momento em que essa recuperabilidade é testada e, dessa forma, a Administração entende não é possível determinar se novas perdas de recuperabilidade ocorrerão ou não no futuro.

Valor Justo de Derivativos e Outros Instrumentos Financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros não negociados em mercado ativo é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Vale usa seu julgamento para escolher os diversos métodos e definir premissas que se baseiam, principalmente, nas condições de mercado existentes na data do balanço.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs***a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las******Controles Internos e Compliance***

A Bradespar mantém atualizados todos os componentes do sistema de controles internos, visando à mitigação das perdas potenciais advindas de sua exposição ao risco e o fortalecimento de processos e procedimentos voltados à Governança Corporativa. A estrutura de pessoas, conjugada com os investimentos em tecnologia, confirma que a gestão de controles internos e compliance na Companhia é efetiva, atende às exigências dos órgãos reguladores e está alinhada aos padrões internacionais.

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

Considerando nossos conhecimentos e os trabalhos realizados pelo auditor independente para avaliar a estrutura de controles internos, que tem como objetivo garantir a adequação das demonstrações contábeis da Bradespar, não temos conhecimento de aspectos que pudessem afetar de maneira significativa a adequação das nossas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Os recursos obtidos por meio da Segunda Emissão Pública de Debêntures da Bradespar em 13 de julho de 2009, no montante de R\$ R\$ 800 milhões, foram destinados para: (i) a quitação das obrigações, principal e acessória, relativas às Notas Promissórias da Segunda Emissão da Bradespar emitidas pela Companhia em 14 de janeiro de 2009; e (ii) o saldo remanescente da quitação referenciada no item (i) foi destinado para a recomposição de caixa da Companhia.

Os recursos obtidos por meio da Primeira Emissão Pública de Debêntures da Bradespar em 14 de janeiro de 2009, no montante de R\$ 610 milhões, foram destinados em sua totalidade para a quitação parcial da obrigação principal das Notas Promissórias da Primeira Emissão da Bradespar, emitidas em 18 de julho de 2008.

Os recursos captados por meio da Segunda Emissão Pública de Notas Promissórias da Bradespar em 14 de janeiro de 2009, R\$ 690 milhões, foram destinados em sua totalidade para a quitação parcial da obrigação principal das Notas Promissórias da Primeira Emissão da Bradespar emitidas em 18 de julho de 2008.

Os recursos captados por meio da Primeira Emissão de Notas Promissórias da Bradespar em 18 de julho de 2008, no montante de R\$ 1,4 bilhão, foram utilizados pela Emissora para a subscrição de novas ações resgatáveis da Valepar, realizada na mesma data, no âmbito do aumento de capital da Vale.

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

Não houve desvios.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não houve desvios.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Atualmente, a Companhia não possui quaisquer operações não registradas em suas demonstrações contábeis para financiar suas operações. A Companhia não possui quaisquer Controladas que não estejam incluídas em suas demonstrações contábeis consolidadas, nem possui quaisquer Coligadas ou participações em, ou relacionamentos com, quaisquer sociedades que não estejam refletidos em suas demonstrações contábeis consolidadas.

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

Não há comentários dos diretores sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.