

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	9

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	31
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	34
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	41
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	46
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	47
10.8 - Plano de Negócios	48
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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

### 5.1 Descrição dos principais riscos de mercado

#### *Risco de Taxa de Juros*

O endividamento da Companhia é denominado em reais, sujeito a taxas de juros flutuantes, especialmente Taxa CDI e TJLP. Existe o risco de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros, que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado. Em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, a Taxa CDI foi de 8,6%, 10,6% e 10,9%, respectivamente, e a TJLP esteve em 6,0% durante o mesmo período. Como política de gestão, a Companhia não adota a utilização de nenhum instrumento para mitigar sua exposição às flutuações das taxas de juros. Esse é um risco de mercado devido a condições macro econômicas e regulatórias inerente a todas as companhias que atuam no Brasil.

A Companhia analisa sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamentos, financiamentos e *hedge*. Com base nesses cenários a Companhia define uma mudança razoável na taxa de juros. Os cenários são elaborados somente para passivos que representem as principais posições com juros. Vide, abaixo, análise de sensibilidade de possíveis flutuações nas taxas de juros.

#### Análise de sensibilidade

Segue, abaixo, o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, incluindo os derivativos, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia em 31 de dezembro de 2011, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela Administração da Companhia, considerando um horizonte de três meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução n.º 475, de 17 de dezembro de 2008 (Instrução CVM 475), a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Risco Taxa de Juros	Dívida	Descrição	Cenário I (provável)	Em R\$ mil	
				Cenário II 25%	Cenário III 50%
	BNDES - TJLP	Acréscimo no indicador	22.134	22.138	22.142
	Leasing - CDI	Acréscimo no indicador	52.159	53.607	55.058
	Capital de giro - CDI	Acréscimo no indicador	34.889	35.023	35.155
	Debêntures - CDI	Acréscimo no indicador	276.598	297.783	318.849
	Notas promissórias - CDI	Acréscimo no indicador	27.210	27.885	28.561
		Total	412.990	436.436	459.765
		Variação		5,7%	11,3%
	Efeito acumulado no resultado e patrimônio líquido		-	23.447	46.776

A análise de sensibilidade apresentada acima considera mudanças com relação a determinado risco, mantendo constantes as demais variáveis, associadas a outros riscos.

Referência	Cenário I Manutenção da taxa	Cenário II +25%	Cenário III +50%
CDI (%) <sup>1</sup>	11,00%	13,75%	16,50%
TJLP (%) <sup>2</sup>	6,00%	7,50%	9,00%

<sup>1</sup> Como relação ao risco de juros, a Administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) para seus instrumentos financeiros a manutenção da taxa Selic, consequentemente da taxa CDI, uma vez que existe uma relação direta entre as taxas, e um aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

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

2 Para os passivos financeiros relacionados com empréstimos e financiamentos - BNDES, a Administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) seria a manutenção da taxa da TJLP para os próximos três meses, uma vez que não existe evidência de alteração da taxa no curto prazo, e aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

### **Risco de Inflação**

A Companhia busca repassar os efeitos da inflação aos preços que cobra por seus produtos e serviços. Todavia, no caso de contratos de longo prazo, o reajuste só é permitido pela legislação brasileira a cada 12 meses. Os principais índices de preços utilizados para a correção de valores em seus contratos de longo prazo são o IGP-M e o IPCA. Adicionalmente, custo de mão de obra da Companhia é impactado pelos aumentos acordados em dissídios coletivos, cujos reajustes são, em geral, também, definidos de acordo com índices de preços.

Em 2011, o IGP-M divulgado pela FGV foi de 5,1%, e o IPCA divulgado pelo IBGE foi de 6,5%.

### **Risco de Taxa de Câmbio**

A Companhia está exposta ao risco cambial decorrente de exposições de algumas moedas, basicamente com relação ao dólar dos Estados Unidos e ao euro. O risco cambial decorre das futuras importações de equipamentos, principalmente manipuladores telescópicos, plataformas aéreas e formas.

A Companhia tem como política eliminar 100% do risco de caixa relacionado com a variação cambial, de forma conservadora, uma vez que todas as suas receitas são auferidas em reais. Para este fim, a Companhia celebra contratos de *swap* e NDF (*Non-Deliverable Forwards*) com instituições financeiras com fins de *hedge*. Todos esses contratos prevêem a simples troca de índices por meio da qual a instituição financeira assume o risco cambial e a Companhia, em contrapartida, se obriga a pagar uma taxa de juros sobre o valor nominal (correspondente ao valor original do passivo da Companhia em moeda estrangeira).

Em decorrência das referidas operações de *hedge*, a exposição da Companhia em moeda estrangeira era inexistente em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

A exposição cambial da Companhia para os equipamentos motorizados de acesso já comprados é inexistente. Entretanto, como estes equipamentos não são produzidos no Brasil, a Companhia está exposta a taxas de câmbio futuro para os investimentos nestes equipamentos para repor seu estoque e/ou para ampliar sua frota.

Vide abaixo análise de sensibilidade de possíveis flutuações cambiais.

### Análise de sensibilidade

Segue, abaixo, o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, incluindo os derivativos, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia em 31 de dezembro de 2011, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela Administração da Companhia, considerando um horizonte de três meses. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução CVM 475, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Risco	Instrumento/operação	Descrição	Em R\$ mil		
			Cenário I (provável)	Cenário II 25%	Cenário III 50%
Taxa de câmbio (USD)	Compromissos comerciais*	Acréscimo na taxa de câmbio	(69.253)	(86.566)	(103.879)
	NDF	Acréscimo na taxa de câmbio	1.295	18.608	35.921
		Total	(67.958)	(67.958)	(67.958)
		Variação		0%	0%
Efeito acumulado no					

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

patrimônio líquido					
Taxa de câmbio (EURO)	Compromissos comerciais*	Acréscimo na taxa de câmbio	(206)	(257)	(308)
	NDF	Acréscimo na taxa de câmbio	(0)	51	102
		Total	(206)	(206)	(206)
		Variação		0%	0%
	Efeito acumulado no patrimônio líquido		-	-	-

\*Compromissos comerciais de compra de equipamentos firmados em moeda estrangeira, mas não contabilizados.  
Os contratos de *swaps* são firmados para troca de 100% do risco da moeda estrangeira para moeda nacional (R\$).

A análise de sensibilidade apresentada acima considera mudanças com relação a determinado risco, mantendo constantes as demais variáveis, associadas a outros riscos.

Referência	Cenário I Manutenção da taxa	Cenário II +25%	Cenário III +50%
US\$ (R\$/US\$) <sup>1</sup>	1,88	2,34	2,81
Euro (R\$/Euro) <sup>2</sup>	2,43	3,04	3,65

<sup>1</sup> e <sup>2</sup> A Administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) a manutenção da taxa de câmbio para os próximos três meses e um aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

**Risco de Preço de Matérias Primas e Equipamentos Importados**

Aumento no preço das *commodities* que entram na fabricação dos equipamentos utilizados na prestação de serviços da Companhia, tais como aço e alumínio, acima dos índices de inflação usados no reajuste dos seus contratos poderão também comprometer sua rentabilidade futura até que estes aumentos reais sejam incorporados aos preços.

Adicionalmente, no caso de contratos em que são utilizados equipamentos importados, como é o caso da Divisão Rental, aumentos da taxa cambial acima da inflação também comprometerão sua rentabilidade futura, até que estes aumentos possam ser incorporados aos preços.

**Risco de Crédito (Contas a Receber)**

A Companhia fatura periodicamente os valores por locações e serviços devidos por seus clientes, por períodos vencidos que variam, normalmente, de 30 a 45 dias, com prazo de recebimento, em média, de 50 dias. Desta forma, está sujeita ao risco de inadimplência com relação ao contas a receber. A Companhia considera seus índices de inadimplência relativamente baixos, o que pode ser atribuído ao longo histórico de relacionamento com clientes e, no caso das Divisões Jahu e Rental, uma base pulverizada de clientes e projetos.

Primordialmente, a carteira de crédito comercial da Companhia está concentrada em clientes nacionais. A Companhia estabelece uma provisão para redução ao valor recuperável quando, entende que há risco de não recebimento dos valores devidos.

A gestão do risco de crédito dos clientes é exercida pela gerência financeira da Companhia, que avalia a capacidade financeira de pagamento dos clientes. Essa análise é realizada antes do efetivo acordo comercial entre as partes e para tal, são analisados, individualmente, cada cliente, levando-se em consideração, principalmente, as seguintes informações: (i) dados cadastrais; (ii) informações e indicadores financeiros; (iii) classes de risco (metodologia SERASA); (iv) controlador majoritário; e (v) pendências e protestos no Serasa. A Companhia não adota a prática de obter dos seus clientes garantias financeiras para gerenciamento de risco de créditos.

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

A tabela abaixo apresenta as rubricas de Contas a Receber e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD) da Companhia aberto por divisão e consolidado nas datas indicadas:

	2009		2010		2011	
	(em R\$ mil, exceto porcentagens)					
	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD
Divisão Construção	34.729	3.625	47.960	4.042	40.934	9.214
Divisão Serviços Industriais	27.826	1.504	45.550	1.705	49.755	1.644
Divisão Jahu	7.608	1.246	19.143	1.285	31.844	2.721
Divisão Rental	7.002	363	16.616	1.231	34.708	6.037
Divisão Eventos*	7.500	1.029	6.563	1.030	5.627	1.030
<b>Total</b>	<b>84.665</b>	<b>7.767</b>	<b>135.832</b>	<b>9.293</b>	<b>162.868</b>	<b>20.646</b>

\*Valor a receber pela venda do imobilizado da divisão eventos que foi descontinuada em 2008.

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

### 5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

#### **a. Riscos para os quais se busca proteção**

As atividades da Companhia a expõem a diversos riscos financeiros (incluindo risco de taxa de juros, risco de inflação, risco de taxa de câmbio, risco de preço de matérias primas e equipamentos importados e risco de crédito). O programa de gestão de risco se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos para se proteger contra certas exposições a risco e tem como política não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

A gestão de risco é realizada pela Diretoria Financeira, segundo as políticas aprovadas pelo Conselho de Administração, quando for o caso. A Diretoria Financeira identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as unidades operacionais da Companhia. A Diretoria Financeira estabelece princípios, para a gestão de risco global, bem como para áreas específicas como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não-derivativos e investimento de excedentes de caixa.

#### **b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge)**

A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos locais e no exterior para gerenciar riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio e juros. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, os contratos de derivativos serão lançados no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado reconhecido nos demonstrativos de receitas, exceto nos casos em que critérios específicos de *hedge* sejam preenchidos. As estimativas de valor de mercado serão realizadas em uma data específica, geralmente baseados em cotações de mercado (*mark-to-market*).

#### **c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

Com o objetivo de proteger o patrimônio à exposição de compromissos assumidos em moeda estrangeira, a Companhia desenvolveu sua estratégia para mitigar tal risco de mercado. A estratégia é realizada para reduzir a volatilidade do fluxo de caixa desejável, ou seja, a manutenção do desembolso do recurso planejado.

A Companhia acredita que o gerenciamento de tais riscos é primordial para apoiar sua estratégia de crescimento sem que possíveis perdas financeiras reduzam o seu resultado operacional, visto que a Companhia não almeja obter ganhos financeiros por meio do uso de derivativos. A gestão dos riscos em moeda estrangeira é feita pela Gerência e Diretoria Financeiras, que avaliam as possíveis exposições a riscos e estabelecem diretrizes para medir, monitorar e gerenciar o risco relacionado às atividades da Companhia.

Com base neste objetivo, a Companhia contrata operações de derivativos, normalmente *swaps* e NDF (*Non-Deliverable Forwards*), com instituições financeiras de primeira linha (*rating* de risco de crédito brAAA - escala nacional, Standard & Poor's ou similar), para garantir o valor comercial acordado no momento do pedido do bem a ser importado. Da mesma forma, contratos de *swaps* ou NDFs, devem ser contratados, para garantir o fluxo de pagamentos (amortização de principal e juros) de financiamentos em moeda estrangeira. De acordo com o Estatuto Social da Companhia, qualquer contrato ou assunção de obrigação cujo montante exceda R\$ 10,0 milhões deve ser aprovado pelo Conselho de Administração, salvo se previsto no Plano de Negócios. Para valores inferiores a R\$100,0 mil, com prazo inferior a 90 dias, não se faz necessária a contratação de operações de *hedge*. Os demais compromissos devem ser protegidos contra a exposição cambial.

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

As operações de *swaps* e NDFs são realizadas para converter para reais a exigibilidade dos compromissos financeiros futuros em moeda estrangeira. No momento da contratação dessas operações a Companhia minimiza o risco cambial igualando tanto o valor do compromisso quanto o período de exposição. O custo da contratação do derivativo está atrelado à taxa de juros, normalmente ao percentual do CDI (certificado de depósito interbancário). Os *swaps* e NDFs com vencimento inferior ou posterior ao vencimento final dos compromissos podem, ao longo do tempo, serem renegociados de forma que seus vencimentos finais se igualem - ou se aproximem - do vencimento final do compromisso. Sendo assim, na data de liquidação, o resultado do *swap* e do NDF poderão compensar parte do impacto da variação cambial da moeda estrangeira frente ao real, contribuindo para estabilizar o fluxo de caixa.

Por se tratarem de derivativos, o cálculo da posição mensal é feito conforme a metodologia do valor justo, e são avaliados calculando o seu valor presente por meio da utilização de taxas de mercado que são impactadas nas datas de cada apuração. Essa metodologia, amplamente empregada, pode apresentar distorções mensais em relação à curva do derivativo contratado, entretanto, a Companhia acredita que ela é a melhor a ser aplicada, pois mensura o risco financeiro caso seja necessário a liquidação antecipada do derivativo.

O monitoramento dos compromissos assumidos e a avaliação mensal do valor justo dos derivativos permitem acompanhar os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa, bem como, garantir que os objetivos inicialmente planejados sejam atingidos. O cálculo do valor justo das posições é disponibilizado mensalmente para o acompanhamento gerencial.

Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia têm o propósito de proteger suas operações de importações de equipamentos, no intervalo entre a colocação dos pedidos e a correspondente nacionalização, contra riscos de flutuação na taxa de câmbio, os quais não são utilizados para fins especulativos.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros no valor aproximado de US\$ 36,9 milhões e EUR 84,3 mil (em 2010, tais ordens somavam US\$ 72,8 milhões e EUR 127,5 mil) todos com previsão para pagamento durante o exercício de 2012.

Como forma de resguardar sua situação financeira da exposição cambial entre a data do pedido e a data de liquidação dessas obrigações, a Companhia contratou instrumentos derivativos representados por contratos de *swap* no montante de R\$68,0 milhões, cujo valor justo em 31 de dezembro de 2011 totalizava R\$2,8 milhões, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tipo	Valor de referência (nocional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar	Valor de referência (nocional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar
	31 de dezembro de 2010			31 de dezembro de 2011		
NDF	(em R\$ mil)					
<b><u>Compra a Termo de Dólar</u></b>						
Taxas contratadas: 1,70 a 1,94 (USD)	134.712	(7.003)	(7.003)			
Taxas contratadas: 1,64 a 1,94 (USD)				67.958	2.842	2.842
<b><u>Compra a Termo de Euro</u></b>						
Taxa contratada: 2,22 (EURO)	238	-	-			
Taxa contratada: 2,44 (EURO)				206	(1)	(1)
<b>Total</b>	<b>134.950</b>	<b>(7.003)</b>	<b>(7.003)</b>	<b>68.164</b>	<b>2.841</b>	<b>2.841</b>

Os derivativos são avaliados pelo valor presente, à taxa de mercado, na data-base do fluxo futuro apurado pela aplicação das taxas contratuais até o vencimento. Para os contratos com limitador ou duplo indexador foram considerados, adicionalmente, a opção embutida no contrato de *swap*.

As operações de *hedge* da Companhia são realizadas com o intuito de buscar proteção contra as oscilações da moeda estrangeira de suas importações de máquinas e equipamentos. Tais

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

operações são classificadas como *hedge accounting*.

A Companhia comprova a efetividade desses instrumentos com base na metodologia "*Dollar offset*", que é comumente utilizada por participantes do mercado de derivativos e consiste em comparar o valor presente, líquido de exposições futuras em moeda estrangeira, de compromissos assumidos pela Companhia, com derivativos contratados para tal proteção cambial.

Em 31 de dezembro de 2011, não houve ineficiência reconhecida no resultado decorrente das operações de *hedge* da Companhia.

Haja vista o fato de que a Companhia comprova a efetividade das operações de *hedge accounting* realizadas, as perdas e os ganhos verificadas nessas operações de derivativos são reconhecidas em contrapartida dos bens *hedgeados* (ativo imobilizado) como parte do custo inicial do bem no mesmo momento da contabilização do ativo. Em 31 de dezembro de 2011 o montante de R\$0,3 milhão foi transferido do patrimônio líquido e deduzido no custo inicial dos equipamentos.

**d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

Quanto ao risco cambial, a Companhia tem por política não ficar exposta a qualquer compromisso em moeda estrangeira. Quanto ao risco de taxa de juros, a Companhia tem como política fazer suas operações com taxas pós-fixadas, pois suas receitas também crescem em função da inflação. A Companhia não dispõe de meios de proteção contra o risco de descasamento momentâneo provocado pela inflação entre as receitas e custos da Companhia.

**e. Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**

A Companhia opera instrumentos financeiros com o objetivo de manter o valor dos equipamentos importados e, consequentemente com valor em moeda estrangeira, em reais.

**f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

As políticas e procedimentos de controle de riscos são definidas diretamente pelo Conselho de Administração e implementadas pela Diretoria Financeira. Ao Conselho de Administração também cabe fiscalizar o cumprimento das referidas práticas.

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

A Administração da Companhia analisa sua estrutura operacional e controles internos, e entende que as políticas e os procedimentos de controle adotados são adequados para a estrutura operacional da Companhia. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, os pareceres dos auditores independentes não identificaram qualquer deficiência dos referidos controles.



**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****5.3 Alterações significativas nos principais riscos de mercado**

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, não houve eventos que alterassem significativamente os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta.

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

### **5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes**

Não há outras informações relevantes atinentes a este item 5.

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

### 10.1 Os diretores devem comentar sobre.

#### ***a. Condições financeiras e patrimoniais gerais***

Os diretores acreditam que a Companhia é um dos maiores prestadores de serviços especializados de engenharia, a líder no fornecimento de formas de concretagem e estruturas tubulares e no aluguel de equipamento motorizado de acesso no mercado brasileiro. A Companhia é também uma das principais prestadoras de serviços industriais (acesso, pintura industrial e isolamento térmico) do Brasil, segundo dados da revista "O Empreiteiro". A Companhia oferece a seus clientes serviços especializados de engenharia, com soluções diferenciadas, mão de obra especializada e equipamentos essenciais para grandes projetos de infraestrutura, construção residencial e comercial e manutenção e montagem industrial. As soluções customizadas de engenharia da Companhia incluem o planejamento, projeto e a implementação de estruturas temporárias para construção civil (tais como formas de concretagem, escoramento e andaimes), serviços industriais (tais como acesso, pintura e isolamento para construção e manutenção de parques industriais) e equipamentos de acesso motorizados (tais como plataformas de trabalho aéreas e manipuladores telescópicos), bem como assistência técnica e mão de obra especializada.

A Companhia acredita que os setores em que atua terão um forte crescimento nos próximos anos, devido, entre outros fatores, (i) aos fundamentos macroeconômicos favoráveis e à crescente disponibilidade de crédito no Brasil; (ii) aos investimentos significativos em projetos de infraestrutura; (iii) ao programa de construção de moradias para famílias de baixa renda do Governo Federal (Minha Casa, Minha Vida); (iv) aos investimentos necessários para a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016; e (v) à necessidade de investimento significativo em diversos setores da indústria no Brasil, principalmente petróleo e gás.

As receitas da Companhia provêm principalmente de locação de equipamentos e de serviços de assistência técnica, que representaram, em conjunto, 91% da receita líquida total da Companhia de R\$677,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. A Companhia reconhece as receitas resultantes de prestação de serviços tendo como base medição das etapas de execução dos serviços realizados até a data-base do balanço. As receitas pela venda de mercadoria são reconhecidas quando os riscos significativos e os benefícios de propriedade das mercadorias são transferidos para o comprador. A Companhia adota como política de reconhecimento de receita, portanto, a data em que o produto é entregue ao comprador. As receitas de locação são reconhecidas *pro rata temporis* no resultado, mensalmente, de forma linear, de acordo com os contratos de locação de equipamentos.

Os diretores da Companhia entendem que as atuais disponibilidades e capacidade de geração de caixa operacional da Companhia, em conjunto com sua capacidade de endividamento, com alavancagem adequada de EBITDA em relação à dívida líquida da Companhia, serão suficientes para financiar o seus investimentos e sua necessidade de capital de giro durante o mesmo período.

Os diretores entendem que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo.

#### ***Efeitos das condições econômicas gerais no Brasil sobre a condição financeira e resultados operacionais da Companhia***

A Divisão Construção oferece soluções customizadas a empresas envolvidas em grandes obras e projetos de infraestrutura, enquanto a Divisão Jahu dedica-se à prestação de serviços a empresas de construção civil residencial e comercial. Os clientes da divisão Serviços Industriais dedicam-se à indústria pesada, abrangendo os setores de petróleo e gás, químico e petroquímico, construção e montagem industrial, papel e celulose, naval, mineração, entre

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

outros, ao passo que os produtos da Divisão Rental, focada no aluguel, assistência técnica e venda de equipamentos motorizados de acesso, são requisitados por empresas atuantes nos mais diversos segmentos industriais. Todos estes setores são diretamente afetados pelas alterações nas condições macroeconômicas no Brasil, especialmente crescimento do produto interno bruto – PIB, taxas de juros, inflação, disponibilidade de crédito, nível de desemprego, taxas de câmbio e preços de commodities, os dois últimos por afetarem os custos de equipamentos que a Companhia utiliza em suas atividades. Consequentemente, estes fatores afetam, indiretamente, suas operações e resultados.

Adicionalmente, as operações e resultados da Companhia são diretamente impactados por variações de (i) taxas de inflação, cujos índices são utilizados para reajuste dos contratos de longo prazo da Companhia; (ii) taxas de juros, que afetam o endividamento sujeito a juros flutuantes da Companhia; e (iii) oscilações de preços de materiais consumidos nas obras ou na manutenção dos equipamentos da Companhia.

### ***b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas***

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2011, a estrutura de capital da Mills era 57,1% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 42,9% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

Os diretores da Companhia geralmente utilizam tanto capital próprio, oriundo de geração de caixa operacional, como capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos, para financiar as necessidades de investimentos em ativos não-circulantes e capital de giro da Companhia. Para operações estratégicas, quando necessário, a Companhia pode recorrer ao capital dos seus acionistas.

Não há hipótese de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

### ***c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos***

O EBITDA da Companhia, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$238,1 milhões e as despesas da Companhia com compromissos financeiros no mesmo período, líquidas das receitas financeiras, foram de R\$31,8 milhões. Dessa forma, o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 apresentou índice de cobertura de 7,5 vezes as despesas financeiras líquidas da Companhia no mesmo exercício. Considerando apenas as despesas financeiras, que somaram R\$46,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, o índice de cobertura seria igual a 5,1 vezes.

O saldo da dívida da Companhia, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$410,9 milhões, ou seja, 1,7 vezes o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. O fluxo de pagamento dessa dívida acontecerá em um período de dez anos, sendo R\$71,4 milhões devidos em menos de um ano, R\$184,7 milhões de um a dois anos, R\$185,8 milhões entre três a cinco anos, e R\$5,0 milhões acima de cinco anos. O perfil da dívida de longo prazo da Companhia segue uma política para contratações de empréstimos e financiamentos cujo objetivo é assegurar que todos os compromissos financeiros sejam honrados, se necessário, por meio da geração de caixa da Companhia. Desta forma, os diretores da Companhia acreditam que sua geração de caixa é suficiente para fazer frente a seus compromissos financeiros.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía parcelamentos de tributos em seu balanço no montante total de R\$18,7 milhões, cujo maior montante, no valor de R\$10,9 milhões, se refere ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) com prazo de 180 meses. O alongamento das parcelas para pagamento neste prazo contribui para que a Companhia seja capaz de tempestivamente realizar os pagamentos devidos.

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

No que se refere a limitações contratuais para assunção de novas dívidas, existem cláusulas contidas nos contratos de crédito bancários da Companhia que a impõem a observância de certos indicadores financeiros, dentre os quais: a relação entre EBITDA e endividamento líquido, a relação entre dívida líquida de curto prazo e dívida líquida total, e a relação entre despesa financeira líquida e EBITDA. Na data deste Formulário de Referência, a Companhia estava dentro dos limites contratuais destes indicadores financeiros.

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

Os investimentos da Companhia em ativos não-circulantes e capital de giro são financiados por sua própria geração de caixa operacional e por capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos. Para operações estratégicas, quando necessário, a Companhia pode recorrer ao capital dos seus acionistas.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, a Companhia captou R\$411 milhões por meio de oferta pública inicial de ações de sua emissão.

Em abril de 2011 a Companhia emitiu R\$270 milhões em debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com vencimento em 18 de abril de 2016. O valor nominal será amortizado em três parcelas anuais a partir do terceiro ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão a 112,5% da variação acumulada da taxa de juros do CDI. Os recursos líquidos da oferta foram utilizados para (a) o resgate de todas as notas promissórias comerciais, objeto da primeira emissão da Companhia, totalizando R\$30 milhões, (b) a realização de investimentos previstos no plano de expansão da Mills, incluindo investimentos estimados de R\$337 milhões para 2011, (c) recomposição do caixa após desembolso de R\$90,0 milhões em fevereiro de 2011 para aquisição de 25,0% do capital total da Rohr S.A. Estruturas Tubulares (Rohr), e (c) usos e despesas gerais da Companhia.

Em 7 de dezembro de 2011 foram emitidas, pela Companhia, série única, 3 (três) notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$9,0 milhões, perfazendo um montante total de R\$27,0 milhões, com vencimento em 1º de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, adicionado 1,10% ao ano. A remuneração será integralmente paga na data de vencimento.

### ***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 liquidez da Companhia são:

- fluxo de caixa das atividades da Companhia;
- financiamentos bancários e por meio de mercado de capitais; e
- aportes de capital.

As principais exigências de caixa da Companhia são:

- investimentos para manutenção e aumento do estoque de equipamentos;
- exigências de capital de giro;
- investimentos nas instalações físicas que a Companhia ocupa e o parque de informática voltado a suportar suas atividades;
- investimentos em melhoria de processos e controles;
- investimentos em treinamento e segurança; e

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

- distribuição de juros sobre capital próprio e dividendos.

Os diretores acreditam que as atuais disponibilidades e capacidade de geração de caixa operacional, em conjunto com sua capacidade de endividamento, com alavancagem adequada, são suficientes para financiar seus investimentos e sua necessidade de capital de giro.

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

#### *(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes*

A tabela abaixo apresenta os empréstimos e financiamentos da Companhia, divididos por indexador, com os respectivos encargos e saldos em aberto em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011:

	Encargo (ao ano)	Em 31 de dezembro de		
		2009	2010	2011
		<i>(em milhões de reais)</i>		
Financiamento com Instituições Financeiras.....	CDI+1,1% a 4,5%	101,5	41,9	62,1
Financiamento com Instituições Financeiras.....	TJLP+0,2% a 7,0%	4,3	17,8	22,1
Arrendamento Mercantil com Instituições Financeiras.....	CDI + 1,0% a 4,5%	78,1	72,9	52,2
Debêntures simples não conversíveis em ações	112,5% do CDI	-	-	274,6
<b>Total</b>		<b>183,9</b>	<b>132,6</b>	<b>410,9</b>

#### **Endividamento de curto prazo**

Esta conta totalizava R\$46,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, em comparação com R\$56,8 milhões em 31 de dezembro de 2009, o que representou uma redução de R\$10,1 milhões, ou 17,8%. Esta redução foi devido à utilização de recursos da oferta inicial de ações de emissão da Companhia para liquidar antecipadamente financiamentos de custos mais elevados.

Esta conta totalizou R\$71,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, em comparação com R\$46,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, com acréscimo de R\$24,7 milhões, ou 52,9%. Esse aumento foi devido à necessidade de financiar, entre outras despesas gerais e usos, capital de giro da Companhia, para o que foram emitidas notas promissórias comerciais, em dezembro de 2011, no valor de R\$27 milhões.

#### **Endividamento de Longo Prazo**

Esta conta totalizava R\$85,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, em comparação com R\$127,1 milhões em 31 de dezembro de 2009, representando um decréscimo de R\$41,2 milhões, ou 32,4%. Este decréscimo foi devido à utilização de recursos da oferta inicial de ações de emissão da Companhia para pagar dívidas de custos mais elevados.

Esta conta totalizou R\$339,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, em comparação com R\$85,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$253,6 milhões, ou 295,2%. Este aumento foi principalmente devido à necessidade de financiar, entre outros, a aquisição de 25,0% do capital da Rohr e os investimentos em compra de equipamentos de locação, para o que foram emitidas debêntures, em abril de 2011, no valor de R\$ 270,0 milhões.

#### **Contratos Financeiros Relevantes**

Em 31 de dezembro de 2011, a dívida da Companhia com instituições financeiras totalizava R\$84,2 milhões, sendo que as principais estão descritas abaixo.

##### *Itaú Unibanco S.A.*

Contrato de Empréstimo Internacional n.º 201030.1. A Companhia celebrou, em 27 de maio de 2011, o contrato de empréstimo com o Itaú BBA S.A., no valor de R\$25,4 milhões. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado e covenants financeiros. O pagamento do

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

empréstimo será realizado em uma única parcela, no vencimento, em 28 de maio de 2013. O saldo em aberto desse contrato, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$ 25,7 milhões. Com o objetivo de anular o risco da variação cambial deste empréstimo, originalmente contratado em moeda estrangeira, foi contratado com o banco Itaú BBA S.A, na mesma data do empréstimo, instrumento financeiro (swap) para que as obrigações sejam convertidas em sua totalidade para moeda local. O custo deste swap já está adicionado ao custo da dívida indicado acima.

*Banco Bradesco S.A.*

Cédula de Crédito Bancário. A Companhia emitiu, em 18 de abril de 2008, cédula de crédito bancário em favor do Banco Bradesco S.A., no valor de R\$5,0 milhões. O pagamento do valor devido por meio dessa cédula se dará em 48 parcelas mensais. Em garantia das obrigações assumidas na cédula, a Companhia cedeu fiduciariamente os direitos creditórios detidos contra a Dow Chemical. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado, além de prever vencimento antecipado para caso de alteração ou transferência do controle da Companhia ou da titularidade das ações de sua emissão, bem como a incorporação, cisão, fusão ou reorganização societária da Companhia. O pagamento deve ser realizado mensalmente, em 48 parcelas, com vencimento em 13 de abril de 2012. O saldo em aberto dessa cédula, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$0,4 milhão.

*Banco do Brasil S.A.*

A Companhia celebrou com o Banco do Brasil dois contratos de abertura de crédito fixo para capital de giro. A tabela abaixo, mostra os principais termos desses contratos:

Número da CCB	Data de Emissão	Data de Vencimento	Valor Original <sup>(1)</sup>	Saldo em aberto em 31 de dezembro de 2011 <sup>(1)</sup>
345.500.737	27.05.2008	20.04.2013	8,0	2,4
345.500.724	27.02.2008	25.01.2013	5,0	1,2

<sup>(1)</sup> Valores em R\$ milhões.

*Banco Fibra S.A.*

Cédula de Crédito Bancário. A Companhia emitiu, em 11 de abril de 2008, cédula de crédito bancário em favor do Banco Fibra S.A., no valor de R\$ 6,0 milhões. O pagamento do valor devido por meio dessa cédula deve ser realizado mensalmente, em 48 parcelas, com vencimento em 10 de abril de 2013. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado, além de prever vencimento antecipado para caso de alteração ou transferência do controle da Companhia ou da titularidade das ações de emissão da Companhia, bem como a incorporação, cisão, fusão ou qualquer outro fato que importe redução da capacidade da Companhia para cumprimento de suas obrigações. O saldo em aberto dessa cédula, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$3,3 milhões.

*Debêntures*

Em 8 de abril de 2011 foi aprovada a emissão, pela Companhia, de um total de 27 mil debêntures simples, não conversíveis em ações, nominativas, em série única da espécie quirografária no valor de R\$270,0 milhões, e valor nominal unitário de R\$10 mil, emitidas em 18 de abril de 2011. As debêntures têm vencimento em 18 de abril de 2016 e remuneração de 112,5% do CDI, com pagamentos semestrais de juros e amortização em três parcelas anuais e sucessivas sendo o primeiro vencimento em 18 de abril de 2014. Os custos de transação associados a esta emissão no valor de R\$2,4 milhões estão sendo reconhecidos como despesas de captação da Companhia, conforme os prazos contratuais desta emissão. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de debêntures era de R\$ 276,6 milhões, dos quais R\$6,6 milhões estavam contabilizados no passivo circulante e R\$270,0 milhões no passivo não circulante (valores correspondentes a R\$ 6,1 milhões e R\$ 268,4 milhões líquidos dos custos de transação respectivamente).

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

### *Notas Promissórias*

Em 7 de dezembro de 2011 foram emitidas, pela Companhia série única de três notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$9,0 milhões, perfazendo um montante de R\$27,0 milhões com vencimento em 1º de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DIs, adicionado a 1,10% ao ano. A remuneração será integralmente paga na data de vencimento.

### *Contratos de Arrendamento Mercantil*

Diversos contratos de arrendamento mercantil celebrados pela Companhia são garantidos por meio de notas promissórias. Abaixo, a tabela demonstra as notas promissórias cujos montantes são considerados relevantes:

<b>Contrato Vinculado</b>	<b>Banco</b>	<b>Valor Nota Promissória</b>	<b>Data de emissão</b>	<b>Data de Vencimento</b>
569686	Itauleasing	R\$6,25 milhões	31.10.2008	19/12/2013
19340105656	HSBC	R\$5,85 milhões	25.05.2009	01/07/2014
176086	Bradesco Leasing	R\$5,62 milhões	12.03.2009	04/04/2014
175796	Bradesco Leasing	R\$5,67 milhões	08.09.2008	11/09/2013
100021789	Alfa Arrendamento Mercantil	R\$4,88 milhões	20.03.2008	20/03/2012
100027813	Alfa Arrendamento Mercantil	R\$6,33 milhões	01.07.2008	01/06/2012
100018086	Alfa Arrendamento Mercantil	R\$6,89 milhões	10.01.2008	10/01/2012

Na data deste Formulário, a Companhia é parte de diversos contratos de arrendamento mercantil que representavam, em 31 de dezembro de 2011, um montante total de obrigações a vencer de R\$52,2 milhões. A Companhia celebrou tais contratos na qualidade de arrendatária, para arrendamento e possível posterior aquisição de bens e equipamentos necessários à realização de suas atividades. Ao final de cada contrato, a Companhia pode restituir o bem arrendado, renovar o contrato ou exercer a opção de compra do bem financiado. O pagamento dos arrendamentos deve ser realizado mensalmente, com previsão de pagamento de um valor garantido ao arrendante, correspondente ao valor mínimo pelo qual o bem arrendado será vendido a terceiro.

### *(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras*

A Companhia contratou com instituições financeiras instrumentos de proteção cambial. Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia têm o propósito de protegê-la, em suas operações de importação de equipamentos, no intervalo entre a colocação dos pedidos e nacionalização, contra os riscos de flutuação na taxa de câmbio, e não são utilizados para fins especulativos.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros no valor de aproximadamente US\$69,2 milhões (em 2010, tais ordens somavam US\$72,8 milhões, e em 2009 tais ordens somavam US\$34 milhões), todos com previsão para pagamento até dezembro de 2012.

### *(iii) grau de subordinação entre as dívidas*

Os financiamentos da Companhia são usualmente garantidos por:

- (a) alienação fiduciária de equipamentos;
- (b) notas promissórias;
- (c) recebíveis a que a Companhia faz jus no curso de suas atividades;
- (d) penhor; e
- (e) caução de duplicatas.

As notas promissórias são garantias adicionais com relação aos empréstimos e financiamentos.



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

A maior parte das garantias reais prestadas pela Companhia se refere a financiamentos contratados em exercícios anteriores, quando a situação financeira da Companhia exigia que ela oferecesse garantias reais para facilitar o seu acesso ao crédito.

Após sua oferta inicial de ações realizada em abril de 2010, a Companhia realizou operação de financiamento com garantia real somente para as operações de FINAME, linha de crédito do BNDES para financiamento de investimentos na fabricação de parcela de nossos equipamentos, onde, por exigência do contrato de financiamento, o equipamento fabricado fica alienado até o término do contrato de financiamento.

Os diretores da Companhia acreditam que as cláusulas em vigor referentes à constituição de garantias não restringirão de maneira significativa a capacidade de contratar novas dívidas para satisfazer suas necessidades de capital.

*(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação aos 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*

Alguns dos instrumentos financeiros de longo prazo da Companhia contêm obrigações relacionadas à manutenção de certos níveis para indicadores financeiros determinados. As principais condições impostas nos instrumentos financeiros celebrados pela Companhia são: (i) razão entre o EBITDA e o endividamento líquido total (dívida bancária total menos disponibilidades totais); e (ii) razão entre o EBITDA e a despesa financeira líquida. Dessa forma, a Companhia tem por obrigação manter um grau relativamente baixo de endividamento e uma capacidade satisfatória de pagamento de seus compromissos financeiros, devendo a contratação de novos endividamentos atender esses pré-requisitos. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, a Companhia esteve em conformidade com os níveis requeridos para os indicadores.

Os diretores da Companhia acreditam que as cláusulas atuais não restringirão de maneira significativa sua capacidade de contratar novas dívidas para satisfazer suas necessidades de capital.

### ***g. limites de utilização dos financiamentos já contratados***

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia dispunha de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão de limite em operações de crédito (*leasing*, capital de giro, empréstimos e financiamentos de longo prazo, derivativos e fiança) com as principais instituições financeiras com atuação no Brasil, sendo que o montante de R\$ 136,4 milhões já foi liberado para a Companhia e está registrado em sua posição de endividamento.

### ***h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras***

*DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS*

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

<b>Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro de 2011</b> <i>(em milhões de reais)</i>								
	<b>2009</b>	<b>AV<sup>(1)</sup> (%)</b>	<b>2010</b>	<b>AV<sup>(1)</sup> (%)</b>	<b>AH<sup>(2)</sup> (%)</b>	<b>2011</b>	<b>AV<sup>(1)</sup> (%)</b>	<b>AH (%)</b>
<b>Receita Líquida de Vendas e Serviços</b>	<b>404,2</b>	<b>100%</b>	<b>549,9</b>	<b>100%</b>	<b>36,0%</b>	<b>677,6</b>	<b>100%</b>	<b>23,2%</b>
Divisão Construção	146,2	36,2%	154,3	28,1%	5,5%	131,6	19,4%	(14,7%)
Divisão Jahu	62,2	15,4%	105,1	19,1%	69,0%	155,8	23,0%	48,2%
Divisão Serviços Industriais	141,4	35,0%	195,4	35,5%	38,2%	214,8	31,7%	9,9%
Divisão Rental	54,4	13,5%	95,1	17,3%	74,8%	175,4	25,9%	84,5%
Divisão Eventos (descontinuada)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados</b>	<b>(169,6)</b>	<b>42,0%</b>	<b>(254,8)</b>	<b>46,3%</b>	<b>50,2%</b>	<b>(340,4)</b>	<b>50,2%</b>	<b>33,6%</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>234,6</b>	<b>58,0%</b>	<b>295,1</b>	<b>53,7%</b>	<b>25,8%</b>	<b>337,2</b>	<b>49,8%</b>	<b>14,3%</b>
<b>Receitas (Despesas) Operacionais</b>								
Administrativas e Gerais	(108,8)	26,9%	(147,6)	26,8%	35,7%	(175,2)	25,9%	18,7%
<b>Lucro Operacional</b>	<b>125,8</b>	<b>31,1%</b>	<b>147,5</b>	<b>26,8%</b>	<b>17,2%</b>	<b>162,0</b>	<b>23,9%</b>	<b>9,8%</b>
Despesas Financeiras	(25,3)	6,3%	(24,3)	4,4%	(4,0%)	(46,6)	6,9%	91,6%
Receitas Financeiras	0,9	0,2%	18,7	3,4%	1884%	14,7	2,2%	(21,3%)
<b>Lucro antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social</b>	<b>101,4</b>	<b>25,1%</b>	<b>141,8</b>	<b>25,8%</b>	<b>49,8%</b>	<b>130,1</b>	<b>19,2%</b>	<b>(8,3%)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(33,0)	8,2%	(38,5)	7,0%	16,7%	(38,0)	5,6%	(1,4%)
<b>Lucro Líquido no Exercício</b>	<b>68,4</b>	<b>16,9%</b>	<b>103,3</b>	<b>18,8%</b>	<b>51,0%</b>	<b>92,2</b>	<b>13,6%</b>	<b>(10,7%)</b>

<sup>(1)</sup> Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

<sup>(2)</sup> Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre os exercícios sociais indicados.

**Exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2010****Receita Líquida de Vendas e Serviços**

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, os comentários abaixo relativos às variações entre os resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 são referentes somente a receita líquida, e não à receita bruta.

A tabela a seguir apresenta a receita líquida da Companhia por divisão para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011:

<b>Exercício social encerrado em 31 de dezembro de</b>					
	<b>2010</b>	<b>AV (%)<sup>(1)</sup></b>	<b>2011</b>	<b>AV (%)<sup>(1)</sup></b>	<b>AH (%)<sup>(2)</sup></b>
<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>					
Divisão Construção .....	154,3	28,1%	131,6	19,4%	(14,7%)
Divisão Jahu .....	105,1	19,1%	155,8	23,0%	48,1%
Divisão Serviços Industriais .....	195,4	35,5%	214,8	31,7%	9,9%
Divisão Rental .....	95,1	17,3%	175,4	25,9%	84,5%
<b>Total .....</b>	<b>549,9</b>	<b>100%</b>	<b>677,6</b>	<b>100%</b>	<b>23,2%</b>

<sup>(1)</sup> Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

<sup>(2)</sup> Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre 2010 e 2011.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$677,6 milhões, um novo recorde anual, comparada com R\$549,9 milhões no mesmo período em 2010, com acréscimo de R\$127,7 milhões, ou 23,2%. Este aumento provém de incremento das receitas oriundas das divisões Rental, Jahu e Serviços Industriais, parcialmente compensada pela queda da receita da divisão Construção. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações são apresentadas a seguir.

### Divisão Construção

A receita líquida da Divisão Construção da Companhia passou de R\$154,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$131,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, uma redução de R\$22,7 milhões, ou 14,7%. Os diretores da Companhia atribuem que esta redução foi principalmente decorrente do enfraquecimento da demanda no segmento de construção pesada desde o final de 2010 até meados de 2011.

### Divisão Jahu

A receita líquida da Divisão Jahu passou de R\$105,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$155,8 milhões no exercício social encerrado em 2011, um aumento de R\$50,7 milhões, ou 48,1%. Os diretores da Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos realizados e à expansão geográfica da divisão.

### Divisão Serviços Industriais

A receita líquida da Divisão Serviços Industriais passou de R\$195,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$214,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$19,4 milhões, ou 9,9%. Na avaliação da diretoria da Companhia, o aumento realizado deveu-se, essencialmente, ao crescimento de receita em serviços de manutenção.

### Divisão Rental

A receita líquida da Divisão Rental passou de R\$95,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$175,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$80,3 milhões, ou 84,5%. Na avaliação dos diretores da Companhia este aumento está associado ao crescimento orgânico desta divisão, com o aumento da frota de equipamentos e expansão geográfica.

### *Impostos Incidentes sobre as Vendas*

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, a Companhia não reportou, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011, valores relativos a esta rubrica comparáveis aos divulgados para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009.

### *Custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas*

A partir de 2010, a Companhia passou a detalhar os seus custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas por divisão e por natureza, sendo que a informação por divisão passou a ser apresentada apenas de forma consolidada, excluindo os efeitos de depreciação.

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

A tabela abaixo mostra os custos dos serviços prestados e bens vendidos abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011			Variação 2010 x 2011 <sup>(1)</sup>		
	Custo direto obras e locação	Despesa s gerais e administr ativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesa s gerais e administr ativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesa s gerais e administr ativas	Total
<i>(em milhões de reais)</i>									
Pessoal	(122,3)	(80,0)	(202,2)	(162,3)	(89,9)	(252,3)	(40,1)	(10,0)	(50,0)
Terceiros	(5,1)	(15,0)	(20,1)	(7,0)	(17,4)	(24,4)	(1,9)	(2,4)	(4,3)
Frete	(12,4)	(0,4)	(12,7)	(13,4)	(0,6)	(14,0)	(1,1)	(0,2)	(1,3)
Material									
Construção/Manutenção e reparo	(24,4)	(6,2)	(30,5)	(35,3)	(4,1)	(39,3)	(10,9)	2,1	(8,9)
Aluguel equipamentos e outros	(11,3)	(5,4)	(16,7)	(10,0)	(9,5)	(19,4)	1,3	(4,1)	(2,8)
Viagem	(6,2)	(8,5)	(14,7)	(8,6)	(11,4)	(20,0)	(2,4)	(2,9)	(5,3)
Depreciação	(44,9)	(1,7)	(46,6)	(73,0)	(2,5)	(75,5)	(28,1)	(0,8)	(28,9)
Amortização de intangível	0,0	(0,5)	(0,5)	0,0	(0,7)	(0,7)	0,0	(0,2)	(0,2)
Baixa de ativos	(4,0)		(4,0)	(4,6)		(4,6)	(0,5)	0,0	(0,5)
Provisão Devedores-PDD		(1,5)	(1,5)		(11,3)	(11,3)	0,0	(9,8)	(9,8)
Plano de Ações		(0,6)	(0,6)		(3,1)	(3,1)	0,0	(2,5)	(2,5)
Atualização provisões		2,6	2,6		(1,4)	(1,4)	0,0	(4,0)	(4,0)
Participação no resultado		(17,6)	(17,6)		(7,9)	(7,9)	0,0	9,7	9,7
Outros	(24,4)	(13,1)	(37,4)	(26,3)	(15,4)	(41,7)	(1,9)	(2,4)	(4,3)
<b>Total</b>	<b>(254,8)</b>	<b>(147,6)</b>	<b>(402,4)</b>	<b>(340,4)</b>	<b>(175,2)</b>	<b>(515,6)</b>	<b>(85,6)</b>	<b>(27,6)</b>	<b>(113,2)</b>

<sup>(1)</sup> Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

A tabela abaixo mostra os custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por divisão nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2010 x 2011
	2010	(%) <sup>(1)</sup>	2011	(%) <sup>(1)</sup>	Var. (%) <sup>(2)</sup>
<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>					
Divisão Construção .....	(80,7)	22,7%	(73,8)	16,8%	(8,6%)
Divisão Jahu.....	(61,3)	17,2%	(89,8)	20,4%	46,5%
Divisão Serviços Industriais.....	(169,3)	47,6%	(194,1)	44,2%	14,6%
Divisão Rental .....	(44,1)	12,4%	(81,8)	18,6%	85,5%
<b>Total .....</b>	<b>(355,4)</b>	<b>100%</b>	<b>(439,4)</b>	<b>100%</b>	<b>23,6%</b>

<sup>(1)</sup> Participação percentual da divisão no total de nossos custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas no período.

<sup>(2)</sup> Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

Os custos dos serviços prestados e bens vendidos (CPV) da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$209,9 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 para R\$267,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, um crescimento de R\$57,5 milhões, ou 27,4%, em decorrência, principalmente, do crescimento dos negócios da Companhia em 2011, tanto em volume de operações e contratos quanto geograficamente.

O item de CPV que apresentou o maior aumento absoluto entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011 foi o item pessoal, que aumentou em R\$42,0 milhões, sendo as Divisões Serviços Industriais e Jahu responsáveis por 76% desse aumento.

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos serviços prestados e bens vendidos, aumentou 61,9% em decorrência de elevados investimentos realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, passando

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

de R\$46,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$75,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

Considerando-se os custos de depreciação, os custos de serviços prestados e bens vendidos da Companhia totalizaram R\$340,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, em comparação com R\$254,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 33,6%.

Como resultado destes fatores, em relação à receita operacional líquida, o custo dos serviços e bens vendidos total, excluindo os efeitos da depreciação, aumentou de 38,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para 39,4% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Incluindo a os efeitos da depreciação, a mesma relação aumentou de 46,3% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para 50,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$147,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$175,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$27,6 milhões, ou 18,7%. A principal explicação para o aumento foi a necessidade de formação de equipes técnica e comercial nas novas unidades das divisões Jahu e Rental para atender à expansão destas divisões, o que levou à contratação de novos colaboradores para este fim.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida passou de 26,8% em 2010 para 25,9% no exercício social encerrado em dezembro de 2011.

### *Lucro Operacional*

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$147,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$162,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$14,5 milhões, ou 9,8%. Tal aumento reflete, principalmente, a recuperação da divisão Construção e a maturação das novas unidades das divisões Rental e Jahu. O lucro operacional representou 23,9% da receita líquida em 31 de dezembro de 2011, em comparação com 26,8% da receita líquida em 31 de dezembro de 2010.

### *Resultado Financeiro*

A despesa financeira líquida passou de R\$5,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$31,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de R\$26,2 milhões. O endividamento bancário da Companhia, que, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, era de R\$132,6 milhões, passou para R\$410,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Em abril de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de debêntures, no montante total de R\$270,0 milhões. A Companhia deu aos recursos líquidos captados com esta oferta a seguinte destinação: (a) resgate das notas promissórias de 90 dias emitidas em março de 2011, totalizando R\$30,0 milhões, (b) a realização de investimentos previstos no plano de expansão da Companhia, incluindo parte dos R\$337,0 milhões previstos para 2011, (c) recomposição do caixa após desembolso para aquisição de 25,0% do capital total da Rohr, e (d) usos e despesas gerais.

### *Imposto de renda e contribuição social*

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$38,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$38,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, uma redução de R\$0,5 milhão, ou 1,3%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$8,3 milhões, em decorrência do

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

provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 essa dedução totalizou R\$8,6 milhões. Além disso, a alíquota efetiva de 2011 foi de 29,2%, após ajuste das despesas não dedutíveis, ante 27,2% em 2010.

### *Lucro Líquido do Exercício*

O lucro líquido do exercício passou de R\$103,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$92,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, uma redução de R\$11,1 milhões, ou 10,8%, em função do efeito combinado dos componentes acima mencionados.

### **Exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2009**

#### *Receita Líquida de Vendas e Serviços*

A tabela a seguir apresenta a receita líquida da Companhia por divisão para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				AH (%) <sup>(2)</sup>
	2009	AV (%) <sup>(1)</sup>	2010	AV (%) <sup>(1)</sup>	
	(em milhões de reais, exceto porcentagens)				
Divisão Construção.....	146,2	36,2%	154,3	28,1%	5,5%
Divisão Jahu .....	62,2	15,4%	105,1	19,1%	69,1%
Divisão Serviços Industriais .....	141,4	35,0%	195,4	35,5%	38,2%
Divisão Rental.....	54,4	13,5%	95,1	17,3%	74,8%
<b>Total.....</b>	<b>404,2</b>	<b>100%</b>	<b>549,9</b>	<b>100%</b>	<b>36,0%</b>

<sup>(1)</sup> Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

<sup>(2)</sup> Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre 2009 e 2010.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$549,9 milhões, comparada com R\$404,2 milhões no mesmo período em 2009, um acréscimo de R\$145,7 milhões, ou 36,0%. Este aumento provém de incremento das receitas oriundas em todas as divisões.

#### Divisão Construção

A receita líquida da Divisão Construção da Companhia passou de R\$146,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$154,3 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$8,1 milhões, ou 5,5%. Esse aumento foi principalmente decorrente de uma maior receita proveniente de assistência técnica, vendas e outras, que ampliou de R\$20,9 milhões para R\$32,4 milhões em 2010, parcialmente compensado pela redução de R\$3,5 milhões, ou 2,8%, na receita de locação. O aumento do volume locado contribuiu para redução da receita de locação no montante de R\$5,0 milhões, enquanto a conjugação de preços de locação e *mix* de equipamentos locados levou a uma redução da receita de locação, no montante de R\$8,5 milhões, refletindo o enfraquecimento da demanda no segmento de construção pesada a partir de setembro de 2010.

#### Divisão Jahu

A receita líquida da Divisão Jahu passou de R\$62,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$105,1 milhões no exercício social encerrado em 2010, um aumento de R\$42,9 milhões, ou 69,1%, em decorrência, principalmente, do aumento da receita com locação que contribuiu com 55% do montante total do aumento e do aumento da receita com vendas que contribuiu com 34% do montante total do aumento. O percentual remanescente de 11% do aumento foi decorrente de maiores receitas com assistência técnica e

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

indenizações no curso regular das operações recebidas de clientes por equipamentos alugados da Companhia perdidos ou danificados.

Entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010, a receita de locação sofreu um aumento de R\$23,5 milhões, ou 40,4%, sendo que o aumento do volume locado concorreu para ampliar a receita de locação no montante de R\$28,8 milhões, enquanto a conjugação de preços de locação e *mix* de equipamentos levou a uma redução da receita de locação no montante de R\$5,3 milhões.

### Divisão Serviços Industriais

A receita líquida da Divisão Serviços Industriais passou de R\$141,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$195,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$54,0 milhões, ou 38,2%, pelos motivos expostos a seguir.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, os serviços realizados na construção de novas plantas contribuíram com R\$56,9 milhões, ou 29,1% da receita líquida total, enquanto que os serviços de manutenção contribuíram com R\$138,5 milhões, ou 70,9% da receita total. Do montante total do aumento ocorrido entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010, os serviços realizados na construção de novas plantas foram responsáveis por 12,8%, enquanto os serviços de manutenção foram responsáveis por 87,2%.

### Divisão Rental

A receita líquida de vendas e serviços da Divisão Rental da Companhia passou de R\$54,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$95,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$40,7 milhões, ou 74,8%, principalmente, devido ao crescimento orgânico desta divisão com o aumento da frota de equipamentos. O crescimento do mercado para este tipo de equipamentos, ainda incipiente, permitiu a rápida absorção desta frota.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, 89,3% da receita líquida da Divisão de Rental foram referentes a aluguel de equipamentos, enquanto os 10,7% restantes foram referentes à venda e assistência técnica.

Entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010, a receita de locação sofreu um aumento de R\$83,8 milhões, ou 66,2%, sendo que o aumento do volume locado concorreu para ampliar a receita de locação, no montante de R\$42,5 milhões, enquanto a conjugação de preços de locação e *mix* de equipamentos levou a uma redução da receita de locação no montante de R\$8,7 milhões.

### *Impostos Incidentes sobre as Vendas*

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, a Companhia não reportou, para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, valores relativos a esta rubrica comparáveis aos divulgados para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas*

A partir de 2010, a Companhia passou a detalhar os seus custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas por divisão e por natureza, sendo que a informação por divisão passou a ser apresentada apenas de forma consolidada, excluindo os efeitos de depreciação.

A tabela abaixo mostra os custos dos serviços prestados e bens vendidos abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010			Variação 2009 x 2010 <sup>(1)</sup>		
	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total
	<i>(em milhões de reais)</i>								
Pessoal .....	(83,1)	(54,5)	(137,6)	(122,3)	(80,0)	(202,2)	(39,1)	(25,4)	(64,6)
Terceiros.....	(5,0)	(8,8)	(13,9)	(5,1)	(15,0)	(20,1)	(0,1)	(6,1)	(6,2)
Frete .....	(6,4)	(0,9)	(7,2)	(12,4)	(0,4)	(12,7)	(6,0)	0,5	(5,5)
Material Construção/Manutenção e reparo.....	(13,9)	(6,8)	(20,8)	(24,3)	(6,2)	(30,5)	(10,4)	(0,7)	(9,7)
Aluguel equipamentos .....	(13,7)	-	(13,7)	(4,9)	-	(4,9)	8,8	-	8,8
Aluguel outros .....	(3,7)	(3,5)	(7,2)	(6,4)	(5,4)	(11,8)	(2,7)	(1,9)	(4,6)
Viagem .....	(4,4)	(4,4)	(8,8)	(6,2)	(8,5)	(14,7)	(1,8)	(4,1)	(5,9)
Depreciação .....	(30,3)	(1,2)	(31,5)	(44,9)	(1,7)	(46,6)	(14,6)	(0,5)	(15,1)
Amortização de intangível .....	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,4)	(0,4)	-	(0,1)	(0,1)
Baixa de ativos .....	(0,3)	-	(0,3)	(4,0)	-	(4,0)	(3,7)	-	(3,7)
Vendas (CMV) .....	(7,5)	-	(7,5)	(23,2)	-	(23,2)	(15,8)	-	(15,8)
Provisão Devedores-PDD .....	-	(3,5)	(3,5)	-	(1,5)	(1,5)	-	2,0	2,0
Plano de Ações .....	-	(4,1)	(4,1)	-	(0,6)	(0,6)	-	3,5	3,5
Atualização provisões .....	-	1,5	1,5	-	2,6	2,6	-	1,1	1,1
Participação no resultado.....	-	(13,8)	(13,8)	-	(17,6)	(17,6)	-	(3,7)	(3,7)
Outros .....	(1,2)	(8,5)	(9,7)	(1,2)	(13,0)	(14,2)	0,1	(4,6)	(4,5)
<b>Total .....</b>	<b>(169,6)</b>	<b>(108,8)</b>	<b>(278,4)</b>	<b>(254,8)</b>	<b>(147,6)</b>	<b>(402,4)</b>	<b>(85,2)</b>	<b>(38,8)</b>	<b>(124,0)</b>

<sup>(1)</sup> Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

A tabela abaixo mostra os custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por divisão nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2009 x 2010
	2009	(%) <sup>(1)</sup>	2010	(%) <sup>(1)</sup>	Var. (%) <sup>(2)</sup>
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Divisão Construção .....	(72,6)	29,4%	(80,7)	22,7%	11,2%
Divisão Jahu .....	(30,3)	12,3%	(61,3)	17,2%	102,3%
Divisão Serviços Industriais .....	(120,6)	48,9%	(169,3)	47,6%	40,4%
Divisão Rental .....	(23,1)	9,4%	(44,1)	12,4%	90,9%
<b>Total .....</b>	<b>(246,5)</b>	<b>100%</b>	<b>(355,4)</b>	<b>100%</b>	<b>44,2%</b>

<sup>(1)</sup> Participação percentual da divisão no total de nossos custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas no período.

<sup>(2)</sup> Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

Os custos dos serviços prestados e bens vendidos da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$139,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$209,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, um crescimento de R\$70,6 milhões, ou 50,7%, em decorrência, principalmente, do crescimento dos negócios da Companhia em 2010.

O item de custos dos serviços prestados e bens vendidos que apresentou o maior aumento absoluto entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010 foi o item



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

peçoal, que aumentou em R\$39,1 milhões, influenciado, principalmente, pelo crescimento da receita da Divisão Serviços Industriais, que é intensiva em mão de obra.

O item de vendas, que representa o custo de equipamentos vendidos pela Companhia, teve um aumento de R\$15,8 milhões, influenciado, principalmente, pelo aumento das receitas de vendas e do *mix* dos equipamentos vendidos em 2010.

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos serviços prestados e bens vendidos aumentou 47,8% em decorrência de elevados investimentos realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, passando de R\$30,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$44,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

Considerando-se os custos de depreciação, os custos de serviços prestados e bens vendidos da Companhia totalizaram R\$254,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, em comparação com R\$169,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, representando um aumento de 50,2%.

Como resultado destes fatores, em relação à receita operacional líquida, o custo dos serviços e bens vendidos total, excluindo os efeitos da depreciação, aumentou de 34,4% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para 38,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. Incluindo a os efeitos da depreciação, a mesma relação aumentou de 42,0% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para 46,3% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$108,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$147,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$38,8 milhões, ou 35,7%. A principal explicação para o aumento é o incremento de custo de pessoal que contribui com um aumento de R\$25,4 milhões. Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia contava com 1.261 colaboradores, comparado com 907 colaboradores em 31 de dezembro de 2009, um aumento de 39% para fazer frente ao incremento dos negócios e à forte expansão geográfica, principalmente, da Divisão de Jahu e da Divisão de Rental.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida foi mantida em 27% nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e 2010.

### *Lucro Operacional*

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$125,8 milhões no exercício social encerrado em

31 de dezembro de 2009 para R\$147,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$21,7 milhões, ou 17,2%. Tal aumento foi decorrente principalmente do crescimento da receita líquida ser superior ao crescimento dos custos dos serviços prestados e bens vendidos e despesas gerais e administrativas. O lucro operacional representou 26,8% da receita líquida em 31 de dezembro de 2010, em comparação com 31,1% da receita líquida em 31 de dezembro de 2009.

### *Resultado Financeiro*

A despesa financeira líquida passou de R\$24,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$5,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de R\$18,8 milhões, ou 77,0%. O endividamento bancário da Companhia, que, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, era de R\$183,9 milhões, passou para R\$132,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. Em abril de 2010, a Companhia concluiu sua oferta pública inicial de ações de sua emissão

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

que resultaram em recursos líquidos de R\$411 milhões. A Companhia utilizou parte deste recurso para liquidar dívidas de custos mais elevados.

A receita financeira em 31 de dezembro de 2010 foi beneficiada pelo ganho financeiro com juros das aplicações de baixo risco das disponibilidades da Companhia, que totalizaram R\$17,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

### *Imposto de renda e contribuição social*

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$33,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$38,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$5,5 milhões, ou 16,7%. Esse aumento foi inferior ao do lucro antes dos impostos da Companhia devido ao pagamento de dividendos sob a forma de juros sobre capital próprio.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$8,6 milhões, em decorrência do provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 essa dedução totalizou somente R\$1,9 milhão. Além disso, a alíquota efetiva de 2010 foi de 27%, após ajuste das despesas não dedutíveis, ante 32% em 2009.

### *Lucro Líquido do Exercício*

O lucro líquido do exercício passou de R\$68,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$103,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$34,9 milhões, ou 51%, em função do efeito combinado dos componentes acima mencionados.

### ***Saldo em 31 de Dezembro de 2011 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2010***

#### *Ativo Circulante*

O ativo circulante passou de R\$307,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$224,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, uma redução de R\$83,0 milhões, ou 27,0%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- redução de R\$136,1 milhões no títulos e valores mobiliários, o saldo da conta foi totalmente utilizado no período com aquisição da participação na Rohr e outros investimentos da Companhia;
- aumento de R\$29,0 milhões no caixa, equivalentes de caixa, devido aos recursos provenientes da primeira emissão, pela Companhia, de debêntures simples, em abril de 2011;
- aumento de R\$17,0 milhões no contas a receber, refletindo o aumento no faturamento da Companhia;
- aumento de R\$5,6 milhões nos estoques, devido à ampliação das atividades da Companhia.

#### *Ativo Não Circulante*

O ativo não circulante passou de R\$23,1 milhões em 31 de dezembro 2010 para R\$58,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$34,9 milhões, ou 151,1%. As principais variações do ativo não circulante prazo foram:

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

- aumento de R\$27,7 milhões na conta tributos a recuperar, referente aos créditos de PIS – Programa de Integração Social (PIS) e COFINS – Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre o imobilizado, dada a necessidade de mudança da metodologia de cálculo de 1/12 avos para 1/48 avos. A Companhia por não concordar com a interpretação da Receita Federal impetrou mandado de segurança a fim de continuar a utilizar os créditos a razão de 1/12 avos e;
- aumento de R\$8,1 milhões na conta tributos diferidos, influenciado pelo aumento de provisão para perdas por redução ao valor recuperável do contas a receber e pelo fato de em 31 de dezembro de 2011 estar sendo apresentado bruto do passivo diferido.

### *Investimento*

Em 2011 a Companhia registrou o valor de investimento de R\$87,4 milhões. Em janeiro de 2011, a Companhia adquiriu 25,0% do capital social votante e total da Rohr por R\$90,0 milhões. A Companhia recebeu, em 2011, R\$2,6 milhões de remuneração ao acionista da Rohr referente a exercícios anteriores a 2011, que, portanto, foi contabilizada como redução do investimento de aquisição.

### *Imobilizado*

O ativo imobilizado passou de R\$551,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$872,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$321,7 milhões, ou 58,4%. Na avaliação da Companhia, o aumento desta rubrica, acrescido da depreciação e baixas, reflete o investimento que a Companhia fez visando a atender o aumento da demanda de seus clientes.

### *Intangível*

O ativo intangível passou de R\$41,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$45,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido principalmente à R\$2,6 milhões em aquisição de software e R\$2,0 milhões de ágio da aquisição da GP Andaimes Sul Locadora Ltda (GP Sul).

### *Passivo Circulante*

O passivo circulante passou de R\$160,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$177,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$16,9 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- aumento de R\$18,6 milhões no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em razão da emissão das notas promissórias em dezembro de 2011, para viabilizar o volume de investimentos da Companhia em 2011;
- redução de R\$9,6 milhões na conta de participação nos lucros a pagar, devido à redução do programa de remuneração variável EVA no exercício de 2011, em comparação com 2010;
- redução de R\$7,0 milhões na conta de instrumentos financeiros derivativos, devido à liquidação dos contratos de hedge e como também a variação do dólar.
- aumento de R\$6,1 milhões, no saldo de debêntures de curto prazo, em decorrência da emissão de debêntures, em abril de 2011, no valor total de R\$270 milhões;
- aumento de R\$3,2 milhões nas contas a pagar a fornecedores, em razão do maior volume de investimentos em 2011;
- aumento de R\$3,7 milhões, na conta de salários e encargos sociais a pagar, devido ao aumento da folha de pagamento decorrente do maior número de empregados, necessário para suportar o maior volume de negócios.

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

### *Passivo Não Circulante*

O passivo não circulante passou de R\$108,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$374,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$266,5 milhões, ou 246,3%. Na avaliação da diretoria da Companhia, o principal fator que levou tal variação foi o aumento de R\$268,4 milhões no saldo de debêntures de longo prazo, em decorrência da emissão de debêntures em abril de 2011, no valor de R\$270,0 milhões. Adicionalmente o imposto passivo diferido passou a ser apresentado bruto.

### *Patrimônio Líquido*

O patrimônio líquido passou de R\$655,2 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$736,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$80,9 milhões, ou 12,3%, substancialmente em razão do aumento da reserva de lucro da Companhia. Em decorrência do exercício de direito de retirada por acionista dissidente das deliberações da assembleia geral extraordinária realizada em 1º de agosto de 2011, a companhia reembolsou, à conta de reserva de lucros, 99.140 ações de sua própria emissão, por R\$ 535 mil, e as referidas ações foram posteriormente canceladas, conforme aprovação do Conselho de Administração em 23 de setembro de 2011.

### ***Saldo em 31 de Dezembro de 2010 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2009***

#### *Ativo Circulante*

O ativo circulante aumentou passou de R\$104,5 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$307,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$203,5 milhões, ou 194,6%. As principais razões para tal aumento foram:

- aumento de R\$140,8 milhões no caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, devido aos recursos provenientes da oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia realizada em abril 2010;
- aumento de R\$50,6 milhões no contas a receber, refletindo um aumento no faturamento da Companhia;
- aumento de R\$7,3 milhões em outros ativos, devido ao aumento na conta de adiantamentos a fornecedores no valor de R\$5,3 milhões, no número de importações de equipamentos e na conta de benefícios e empréstimos aos funcionários no valor de R\$1,5 milhão;
- aumento de R\$4,2 milhões nos estoques, devido à ampliação das atividades da Companhia.

#### *Ativo Não Circulante*

O ativo não circulante passou de R\$20,6 milhões em 31 de dezembro 2009 para R\$23,1 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$2,5 milhões, ou 12,1%. As principais variações do ativo não circulante prazo foram:

- aumento de R\$3,8 milhões na conta tributos a recuperar, referente aos créditos de PIS – Programa de Integração Social (PIS) e COFINS – Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre o imobilizado que foi apenas reclassificado de curto prazo para longo prazo;
- aumento de R\$1,4 milhão na conta depósitos judiciais, devido à atualização monetária do valor histórico dos depósitos contabilizados que foi feita em 31 de dezembro de 2010; e

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

- redução de R\$2,0 milhões na conta tributos diferidos, influenciado pela amortização de R\$1,5 milhão relativa a tributos diferidos de crédito fiscal anteriormente detido pela Itapoã Participações Ltda., em decorrência de sua incorporação pela Companhia.

### *Imobilizado*

O ativo imobilizado passou de R\$276,0 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$551,2 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$275,2 milhões, ou 100%. O aumento desta rubrica, acrescido da depreciação e baixas, reflete o investimento que a Companhia fez visando a atender o aumento da demanda de seus clientes.

### *Intangível*

O ativo intangível passou de R\$39,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$41,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, devido ao aumento de R\$2,6 milhões na conta *software*. O principal componente do ativo intangível é o saldo do ágio contabilizado na aquisição da Kina e da Jahu, que permaneceu inalterado no período. De acordo com as normas contábeis em vigor, o ágio contabilizado na referida aquisição não é mais amortizado contabilmente, mas apenas para fins fiscais, estando sujeito somente aos testes de recuperabilidade.

### *Passivo Circulante*

O passivo circulante passou de R\$119,4 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$160,8 milhões em 31 de dezembro de 2009, um aumento de R\$41,4 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação foram:

- aumento de R\$21,0 milhões nas contas a pagar a fornecedores, em razão do maior volume de investimentos em 2010;
- aumento de R\$11,9 milhões na conta de dividendos e juros sobre capital próprio a pagar devido ao aumento do lucro líquido no exercício de 2010 em comparação com 2009, tendo sido mantida a política de distribuição entre os acionistas de 25% destes resultados, com seus devidos ajustes;
- redução de R\$10,1 milhões, no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em decorrência da utilização de recursos da oferta inicial de ações de emissão da Companhia para liquidar antecipadamente empréstimos e financiamentos de custos mais elevados;
- aumento de R\$8,1 milhões na conta de outros passivos circulantes, principalmente devido ao aumento na conta de instrumentos financeiros derivativos, instrumentos contratados para proteger a importação da variação cambial, de R\$7,1 milhões resultante do aumento de importações;
- aumento de R\$6,5 milhões na conta de salários e encargos sociais a pagar, devido ao aumento da folha de pagamento decorrente do maior número de empregados, necessário para suportar o maior volume de negócios; e
- aumento de R\$3,7 milhões, na conta de participação nos lucros e resultados a pagar, devido ao aumento do EVA no exercício de 2010, em comparação com 2009.

### *Passivo Não Circulante*

O passivo não circulante passou de R\$148,2 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$108,2 milhões em 31 de dezembro de 2010, uma redução de R\$40,1 milhões, ou 27,0%. Os principais fatores que levaram a tal variação foram:

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

- redução de R\$41,2 milhões na conta de empréstimos e financiamentos não circulante, devido à utilização de recursos da oferta inicial de ações de emissão da Companhia para liquidar antecipadamente empréstimos e financiamentos de custos mais elevados;
- aumento de R\$2,6 milhões na conta de provisão para contingências, principalmente em decorrência da inclusão em 2010 de contingência relacionada ao Fator Acidentário Previdenciário – FAP no valor de R\$2,1 milhões e inclusão de novos processos na área cível no valor de R\$0,7 milhão; e
- redução de R\$1,0 milhão na conta Programa de Recuperação Fiscal – REFIS, principalmente devido à baixa de R\$2,7 milhões referentes a PIS e COFINS, parcialmente compensados pela atualização pela Taxa SELIC no valor de R\$1,0 milhão.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio líquido passou de R\$172,6 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$655,2 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$482,5 milhões, ou 279%, substancialmente em razão do aumento do capital social da Companhia, como consequência da oferta pública inicial de ações realizada em abril de 2010.

**FLUXO DE CAIXA**

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2009	2010	2011
		<i>(em milhões de reais)</i>	
Caixa gerado pelas atividades operacionais.....	89,7	121,6	140,6
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento .....	(71,5)	(461,8)	(359,4)
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de financiamento .....	(18,4)	344,8	247,8
Aumento (diminuição) das disponibilidades .....	(0,2)	4,6	29,0

**Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais**

Entre 2009 e 2011, a Companhia conseguiu melhorar substancialmente seu resultado operacional, como acima discutido, melhorando assim a geração de caixa operacional, que, em 2009, era de R\$89,7 milhões, aumentando para R\$121,6 milhões em 2010 e atingindo R\$140,6 milhões em 2011, crescimentos em 2010 e 2011 de 35,6% e 15,6%, respectivamente. Na avaliação da diretoria da Companhia, para esta melhoria foram fundamentais os investimentos realizados, que permitiram, num mercado de demanda crescente, aumentar significativamente as receitas e o resultado operacional da Companhia.

**Fluxo de caixa das atividades de investimento**

Os investimentos brutos em imobilizado para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 totalizaram R\$76,4 milhões, R\$348,5 milhões e R\$430,3 milhões, respectivamente. Em 2009, dada a crise financeira, a Companhia reduziu seus investimentos brutos em relação a 2008, redução esta de R\$99,2 milhões. Em 2010, a realização da oferta pública de ações de emissão da Companhia proporcionou recursos líquidos de R\$411 milhões, o que possibilitou à Companhia ampliar seus investimentos em todas as divisões de forma a atender a crescente demanda nos mercados onde atua. Em 2011, a empresa manteve o patamar de investimento em crescimento orgânico, além da aquisição de participação de 25,0% do capital da Rohr e da totalidade do capital da GP Sul nos valores de R\$87,4 milhões e R\$5,5 milhões, respectivamente.

Os investimentos realizados em 2009, 2010 e 2011 estão apresentados abaixo:

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2009	2010	2011
		<i>(em milhões de reais)</i>	
Investimentos brutos, antes de créditos de PIS e COFINS .....	(76,4)	(348,5)	(430,3)
Aquisição participação Rohr .....	-	-	(90,0)
Remuneração referente participação na Rohr .....	-	-	2,6

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

Aquisição GP Sul	-	-	(5,5)
Investimento bruto total .....	(76,4)	(348,5)	(523,2)
Créditos de PIS e COFINS .....	14,5	19,4	29,5
Investimentos líquidos .....	(61,9)	(329,1)	(493,7)

***Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento***

Estão incluídos nesta rubrica os novos empréstimos, bem como as amortizações de principal e pagamentos de juros incidentes sobre os empréstimos existentes, além dos aportes de capital e pagamento de dividendos. Em 2009, dadas as condições menos favoráveis até meados do ano para obtenção de crédito, a Companhia foi bastante seletiva nas novas operações, captando apenas R\$31,9 milhões, em comparação com amortizações e pagamentos de juros de R\$62,1 milhões no exercício. Em 2010, a Companhia concluiu a oferta pública de ações de sua emissão o que lhe proporcionou recursos líquidos de R\$411 milhões e lhe possibilitou a ampliar seus investimentos em todas as divisões de forma a atender a crescente demanda nos mercados em que atua e a liquidar parte de sua dívida de custo mais elevado. A Companhia tem sempre buscado manter a dívida dentro de patamares considerados por sua diretoria como confortáveis de prazos e valores totais em relação à sua geração de caixa. Em 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de debêntures num montante total de R\$270,0 milhões, com prazo de cinco anos, e emitiu notas promissórias comerciais num montante total de R\$27,0 milhões com vencimento em 1º de dezembro de 2012.

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

### 10.2 Os diretores devem comentar sobre

#### a. **Resultados das operações da Companhia, em especial:**

(i) *descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

#### **Receita Líquida de Vendas e Serviços**

A receita líquida de vendas e serviços da Companhia é integralmente denominada em reais e provém da locação de equipamentos, vendas de equipamentos, serviços de assistência técnica e indenizações, que compreendem a cobrança por equipamentos não devolvidos ou danificados por seus clientes. A tabela a seguir apresenta o montante de cada uma destas categorias no total de sua receita líquida de bens e serviços nos períodos indicados:

	Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de		
	2009	2010	2011
Locação de Equipamentos .....	70,0%	62,2%	67,0%
Venda de Equipamentos .....	3,1%	6,7%	6,0%
Assistência Técnica .....	25,7%	27,5%	23,6%
Indenizações .....	1,2%	3,5%	3,4%

(ii) *fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

#### **Custos dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados**

Os principais custos dos produtos vendidos e serviços prestados são custos de execução de obras, que incluem aqueles relativos a (i) pessoal para montagem e desmontagem dos bens próprios locados, quando feitas pela Companhia; (ii) equipamentos sublocados de terceiros, quando o estoque é insuficiente para atender à demanda; (iii) despesas com materiais consumidos nas obras, desde equipamentos de proteção individual (EPIs) até madeira, tintas e isolantes térmicos; e (iv) fretes de transporte de equipamento entre filiais e eventualmente para os clientes. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, custos de execução de obras representaram, respectivamente, 94,4%, 87,0% e 78,5% do total dos principais custos dos produtos vendidos e serviços prestados da Companhia, excluindo depreciação. Na avaliação da diretoria da Companhia, esta redução deveu-se à ampliação de custos de vendas de equipamentos, principalmente nas divisões Jahu e Rental. Adicionalmente, a Companhia incorreu em (i) custos de vendas de equipamentos; (ii) depreciação dos ativos de locação; a partir de 2011, inclusive, (iii) despesa com depósito de equipamentos; e (iv) custos de ativos de locação vendidos e baixados.

Na Divisão Construção, na Divisão Jahu e na Divisão Rental, os custos dos serviços prestados e bens vendidos tendem a crescer numa proporção inferior à receita líquida, uma vez alguns componentes destes custos são despesas que não crescem na mesma proporção da receita. Já para a Divisão Serviços Industriais, que pela natureza de suas atividades exige o uso de mais mão de obra, a variação de custos tende a estar diretamente relacionada com a variação da receita líquida.

#### **Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas**

As principais despesas operacionais, gerais e administrativas são despesas com coordenação de contratos, que compreendem aquelas relativas às equipes de projetos e de engenheiros da área comercial responsáveis pela gestão e acompanhamento de cada um dos contratos da Companhia, incluindo salários, encargos e benefícios, sendo as demais referentes a despesas com viagens, representações e comunicação. Dada a natureza dos negócios da Companhia, não existe uma equipe exclusivamente voltada para vendas. Nos exercícios sociais encerrados em



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

31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, as despesas da Companhia com coordenação de contratos corresponderam a 46,2%, 47,8% e 57,3% do total das despesas operacionais, gerais e administrativas. Na avaliação da diretoria da Companhia, este aumento deveu-se principalmente à necessidade de formação de equipes técnica e comercial nas novas unidades das divisões Jahu e Rental.

Outras despesas operacionais, gerais e administrativas relevantes incluem: (i) despesas com depósito de equipamentos até o ano de 2010, inclusive, (ii) despesas administrativas, que compreendem aquelas incorridas com a área financeira, de relações com investidores, recursos humanos e presidência, inclusive salários e benefícios, (iii) participação dos empregados nos resultados e despesas com planos de opções de compra de ações e (iv) outras despesas administrativas, que compreendem, principalmente, atualizações e ajustes de provisões para contingências.

### ***Resultado Financeiro***

O resultado financeiro compreende o total das despesas financeiras da Companhia, líquido do total das receitas financeiras da Companhia. As principais despesas financeiras são juros sobre empréstimos, arrendamento mercantil e a contrapartida dos ajustes a valor presente do contas a receber de longo prazo proveniente da venda dos equipamentos da antiga Divisão de Eventos. As principais receitas financeiras correspondem aos rendimentos das aplicações financeiras e juros sobre títulos eventualmente pagos em atraso pelos clientes da Companhia.

### ***Imposto de Renda e Contribuição Social***

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente é calculada de acordo com as bases legais tributárias vigentes no Brasil, da data da apresentação das demonstrações financeiras. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para determinação desses créditos diferidos, são de 25,0% para o imposto de renda e de 9,0% para a contribuição social.

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

As receitas da Companhia têm correlação direta com variações de preço e dos volumes dos equipamentos locados aos seus clientes. Introdução de novos produtos e serviços também impactam diretamente a receita. Quanto à inflação, sua correlação com a receita da Companhia é indireta, na medida em que os reajustes só ocorrem na renovação ou no fechamento de novos contratos, refletindo a inflação passada. Quanto à flutuação de taxas de câmbio, atualmente a receita da Companhia não tem correlação com a mesma, ressalvado que os equipamentos da divisão Rental são importados e, conseqüentemente, têm seu custo de aquisição em moeda estrangeira. Conseqüentemente, no futuro, a receita de locação desta divisão poderá ser influenciada por eventual variação de taxas de câmbio. Em termos de volume, a variação da receita da divisão Construção foi afetada pela queda do volume a partir do final de 2010, recuperando-se somente a partir do segundo semestre de 2011. Já o aumento da receita das divisões Jahu e Rental nos últimos três anos é resultante do aumento do volume de equipamentos locados e de vendas, dadas condições favoráveis do mercado e de sua expansão geográfica.

#### ***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.***

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

As despesas da Companhia estão sujeitas a impactos decorrentes da inflação via reajustes salariais de seu pessoal, do aumento de valor dos serviços que contrata, tais como fretes, e dos insumos que utiliza na prestação dos serviços, tais como tintas e material para isolamento térmico. Além disso, os equipamentos nos quais a Companhia investe para utilizar em sua prestação de serviços, também estão sujeitos a aumentos por inflação e por variação do preço das *commodities*, principalmente aço e alumínio. No caso da Divisão Rental, os equipamentos utilizados aumentam de preço em função da oscilação do câmbio.

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

### **10.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados**

#### ***a. Introdução ou alienação de segmento operacional***

A Companhia não realizou nenhuma introdução ou alienação de segmento operacional nos períodos em análise.

#### ***b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária***

##### *Aquisição de 25% da Rohr*

Em 19 de janeiro de 2011, a Companhia celebrou contrato de compra e venda de ações para adquirir 25,0% do capital social votante e total da Rohr, pelo valor total de R\$90,0 milhões, pago integralmente em 8 de fevereiro de 2011. Em setembro de 2011 a Rohr adquiriu 9,0% das ações de sua própria emissão e, com isso, a participação da Companhia passou de 25,0% para 27,5%.

A Rohr é uma empresa privada especializada em engenharia de acesso e no fornecimento de soluções para construção civil, com mais de 45 anos de experiência no mercado. A Rohr atua nos setores de construção pesada e infraestrutura, construção predial, manutenção industrial e eventos.

A Companhia não participa e não participará da administração da Rohr, uma vez que essa foi uma aquisição estratégica, na qual a Companhia buscou ampliar sua exposição nos setores em que atua: infraestrutura, construção residencial e comercial, indústria de óleo e gás, entre outros.

##### *Aquisição da GP Sul*

Em 27 de maio de 2011, a Companhia celebrou contrato de compra e venda para adquirir 100% do capital social votante e total da GP Sul por R\$5,5 milhões.

A GP Sul, empresa privada localizada em Porto Alegre, é uma das maiores empresas de locação de andaime suspenso para o mercado de construção residencial e comercial no estado do Rio Grande do Sul.

Na avaliação da diretoria, com esta aquisição, a Companhia se tornou líder do mercado de andaimes suspensos no Rio Grande do Sul, além de ampliar sua participação no mercado de construção residencial e comercial na região Sul, em linha com o plano de expansão geográfica da divisão Jahu – Residencial e Comercial.

Em 1º de agosto de 2011, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária, a incorporação da GP Sul pela Companhia, nos termos do respectivo protocolo e justificação de incorporação. Os objetivos da incorporação foram (i) otimizar e centralizar as atividades desenvolvidas pela GP Sul na administração da Companhia, gerando, com isso, uma maior racionalização operacional e consequente redução de custos; e (ii) aproveitar o benefício fiscal decorrente da amortização do ágio de R\$4,7 milhões gerado na sua aquisição em, no mínimo, cinco anos, a partir do exercício social de 2011.

#### ***c. Eventos ou operações não usuais***

A Companhia não realizou operações não usuais nos períodos em análise.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 Os diretores devem comentar sobre****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis****Adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRSs) novas e revisadas adotadas sem efeitos relevantes nas demonstrações financeiras.**

As IFRSs novas e revisadas a seguir foram também adotadas nestas demonstrações financeiras. A adoção dessas IFRSs novas e revisadas não teve, na avaliação da diretoria da Companhia, qualquer efeito relevante sobre os valores reportados para os exercícios corrente e anteriores; no entanto, poderá afetar a contabilização de transações ou acordos futuros.

(i) Modificações à IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras (como parte das Melhorias às IFRSs emitidas em 2010)

As modificações à IAS 1 esclarecem que uma entidade pode optar por divulgar uma análise de outro resultado abrangente por item na demonstração das mutações do patrimônio líquido. A Companhia optou por continuar apresentando essas informações como uma demonstração em separado.

(ii) IAS 24 Divulgações de Partes Relacionadas (já adotada pelo CPC 05 - R1)

IAS 24 (revisada em 2009) alterou a definição de parte relacionada. A adoção da definição revisada de parte relacionada de acordo com a IAS 24 (revisada em 2009) no exercício corrente permite a identificação de partes relacionadas não identificadas como tal de acordo com a norma anterior.

As divulgações de partes relacionadas da Companhia já contemplam essas alterações uma vez que já consideram o CPC 5 (R1) – Divulgação sobre Partes Relacionadas às demonstrações financeiras.

**IFRSs novas e revisadas que afetam o desempenho financeiro e/ou a posição patrimonial e financeira reportada**

(i) Modificações à IFRS 3 Combinações de Negócios

Como parte das Melhorias às IFRSs emitidas em 2010, a IFRS 3 foi alterada a fim de esclarecer que a opção de avaliar participações minoritárias na data da aquisição estará disponível apenas no caso de participações minoritárias que representem participações minoritárias atuais que dêem a seus detentores direito a participação proporcional no acervo líquido da entidade em caso de liquidação.

Todos os demais tipos de participações minoritárias são avaliadas ao valor justo na data da aquisição, a menos que outras Normas exijam que uma outra base de avaliação seja utilizada. Além disso, a IFRS 3 foi modificada para fornecer maiores orientações acerca da contabilização da compensação com base em ações detidas pelos empregados da adquirida. Especificamente, as modificações determinam que as transações de pagamentos baseados em ações da adquirida que não são substituídas devem ser mensuradas de acordo com a IFRS 2 Pagamento Baseado em Ações (equivalente ao CPC 10(R1)) na data de aquisição ("mensuração baseada no mercado").

A diretoria entende que a adoção dessa modificação não afetou a Companhia, uma vez que a GP Sul (empresa adquirida no exercício de 2011, conforme Nota Explicativa 1 às demonstrações financeiras) não possuía participações minoritárias, nem oferecia pagamento baseado em ações a seus funcionários.

(iii) Modificações à IAS 32 Classificação de Direitos

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

As alterações tratam da classificação de certos direitos denominados em uma moeda estrangeira como instrumentos patrimoniais ou passivos financeiros. De acordo com as modificações, os direitos, as opções ou bônus emitidos por uma entidade para que os titulares possam adquirir uma quantidade fixa de instrumentos patrimoniais da entidade por um valor fixo em qualquer moeda são classificados como instrumentos patrimoniais nas demonstrações financeiras da entidade desde que a oferta seja realizada proporcionalmente para todos os titulares existentes da mesma classe de instrumentos patrimoniais não-derivativos. Anteriormente às modificações à IAS 32, os direitos, as opções ou bônus para a aquisição de uma quantidade fixa de instrumentos patrimoniais de uma entidade por um valor fixo em moeda estrangeira foram classificados como derivativos. As modificações exigem adoção retrospectiva. A adoção das modificações não afetou os valores reportados nos exercícios corrente e anterior uma vez que a Companhia não emitiu instrumentos dessa natureza.

**(iv) Modificações à IFRIC 14 Pagamentos Antecipado de Exigência Mínima de Financiamento**

As modificações determinam quando as restituições ou reduções de contribuições futuras devem ser consideradas como disponíveis de acordo com a IAS 19.58; como as exigências mínimas de financiamento podem afetar a disponibilidade das reduções de contribuições futuras e quando as exigências mínimas de financiamento podem resultar em um passivo. Com as modificações, a norma passou a permitir o reconhecimento de um ativo na forma de pagamento antecipado de exigências mínimas de financiamento. A diretoria da Companhia espera que a aplicação das modificações não tenha efeito material sobre as demonstrações financeiras.

**(v) IFRIC 19 Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos Patrimoniais**

A Interpretação fornece orientação sobre como contabilizar a extinção de um passivo financeiro por meio da emissão de instrumentos patrimoniais. Especificamente, de acordo com a IFRIC 19, os instrumentos patrimoniais emitidos de acordo com tal transação serão mensurados ao valor justo, e qualquer diferença entre o valor contábil do passivo financeiro extinto e o pagamento efetivo dos instrumentos patrimoniais emitidos será reconhecida no resultado. Na avaliação da diretoria da Companhia, a adoção da IFRIC 19 não afetou os valores reportados nos exercícios corrente e anterior uma vez que a Companhia não realizou transações dessa natureza.

**Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas e ainda não adotadas**

A Companhia não adotou as IFRSs novas e revisadas a seguir, já emitidas e ainda não adotadas:

Modificações à IFRS 7 Divulgações	Transferências de Ativos Financeiros <sup>(1)</sup>
IFRS 9	Instrumentos Financeiros <sup>(2)</sup>
IFRS 10	Demonstrações Financeiras Consolidadas <sup>(2)</sup>
IFRS 11	Acordos de Participação
IFRS 12	Divulgações de Participações em Outras Entidades <sup>(2)</sup>
IFRS 13	Mensuração do Valor Justo <sup>(2)</sup>
Modificações à IAS 1	Apresentação dos Itens de Outro Resultado Abrangente <sup>(3)</sup>
Modificações à IAS 12	Impostos Diferidos – Recuperação dos Ativos Subjacentes <sup>(4)</sup>
IAS 19 (revisada em 2011)	Benefícios a Empregados <sup>(2)</sup>
IAS 27 (revisada em 2011)	Demonstrações Financeiras Separadas <sup>(2)</sup>
IAS 28 (revisada em 2011)	Investimentos em Coligadas e <i>Joint Ventures</i> <sup>(2)</sup>

(1) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1o de julho de 2011.

(2) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1o de janeiro de 2013.

(3) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1o de julho de 2012.

(4) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1o de janeiro de 2012.

*IFRS 7*

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

As modificações à IFRS 7 aumentam as exigências de divulgação das transações envolvendo ativos financeiros. Essas alterações pretendem proporcionar maior transparência às exposições de risco quando um ativo financeiro é transferido, mas o transferente continua retendo um certo nível de exposição no ativo. As alterações também exigem a divulgação da transferência de ativos financeiros quando não forem igualmente distribuídos no período.

A diretoria da Companhia não espera que essas modificações à IFRS 7 tenham um efeito significativo sobre suas divulgações com relação às transferências de recebíveis anteriormente afetados. No entanto, caso a Companhia realize outros tipos de transferências de ativos financeiros no futuro, as divulgações relativas a tais transferências poderão ser afetadas.

### *IFRS 9*

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros, emitida em novembro de 2009 e alterada em outubro de 2010, introduz novas exigências para a classificação, mensuração e baixa de ativos e passivos financeiros.

A IFRS 9 estabelece que todos os ativos financeiros reconhecidos que estão inseridos no escopo da IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (equivalente ao CPC 38) sejam subsequentemente mensurados ao custo amortizado ou valor justo. Especificamente, os instrumentos de dívida que são mantidos segundo um modelo de negócios, cujo objetivo é receber os fluxos de caixa contratuais, e que possuem fluxos de caixa contratuais que se referem exclusivamente a pagamentos do principal e dos juros sobre o valor principal devido são geralmente mensurados ao custo amortizado ao final dos períodos contábeis subsequentes. Todos os outros instrumentos de dívida e investimentos em títulos patrimoniais são mensurados ao valor justo ao final dos períodos contábeis subsequentes.

O efeito mais significativo da IFRS 9 relacionado à classificação e mensuração de passivos financeiros refere-se à contabilização das variações no valor justo de um passivo financeiro (designado ao valor justo através do resultado) atribuíveis a mudanças no risco de crédito daquele passivo. Especificamente, de acordo com a IFRS 9, com relação aos passivos financeiros reconhecidos ao valor justo através do resultado, o valor da variação no valor justo do passivo financeiro atribuível a mudanças no risco de crédito daquele passivo é reconhecido em "Outros resultados abrangentes", a menos que o reconhecimento dos efeitos das mudanças no risco de crédito do passivo em "Outros resultados abrangentes" resulte em ou aumente o descasamento contábil no resultado. As variações no valor justo atribuíveis ao risco de crédito de um passivo financeiro não são reclassificadas no resultado. Anteriormente, de acordo com a IAS 39 e CPC 38, o valor total da variação no valor justo do passivo financeiro reconhecido ao valor justo através do resultado foi reconhecido no resultado.

A IFRS 9 é aplicável para períodos anuais com início em ou após 1o de janeiro de 2013.

A diretoria da Companhia espera que a IFRS 9 seja adotada nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios com início em 1o de janeiro de 2013 e posteriores, sem efeito relevante sobre os saldos reportados com relação aos ativos e passivos financeiros. No entanto, não é possível fornecer estimativa razoável desse efeito até que seja efetuada revisão detalhada.

*Normas de consolidação, acordos de participação, coligadas e divulgações, incluindo a IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 (revisada em 2011) e IAS 28 (revisada em 2011)*

Em maio de 2011, um pacote de cinco normas de consolidação, acordos de participação, coligadas e divulgações foi emitido, incluindo a IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 (revisada em 2011) e IAS 28 (revisada em 2011).

As principais exigências dessas cinco normas estão descritas a seguir.

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

A IFRS 10 substitui as partes da IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas que tratam das demonstrações financeiras consolidadas. A SIC-12 Consolidação – Sociedades de Propósito Específico foi retirada com a emissão da IFRS 10. De acordo com a IFRS 10, existe somente uma base de consolidação, ou seja, o controle. Adicionalmente, a IFRS 10 inclui uma nova definição de controle que contém três elementos: (a) poder sobre uma investida; (b) exposição, ou direitos, a retornos variáveis da sua participação na investida e (c) capacidade de utilizar seu poder sobre a investida para afetar o valor dos retornos ao investidor. Orientações abrangentes foram incluídas na IFRS 10 para abordar cenários complexos.

A IFRS 11 substitui a IAS 31 Participações em Joint Ventures. A IFRS 11 aborda como um acordo de participação onde duas ou mais partes têm controle conjunto deve ser classificada. A SIC-13 Joint Ventures – Contribuições Não-Monetárias de Investidores foi retirada com a emissão da IFRS 11. De acordo com a IFRS 11, os acordos de participação são classificados como operações conjuntas ou *joint ventures*, conforme os direitos e as obrigações das partes dos acordos. Por outro lado, de acordo com a IAS 31, existem três tipos de acordos de participação: entidades controladas em conjunto, ativos controlados em conjunto e operações controladas em conjunto.

Adicionalmente, de acordo com a IFRS 11, as joint ventures devem ser contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto as entidades controladas em conjunto, de acordo com a IAS 31, podem ser contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial ou pelo método de contabilização proporcional.

A IFRS 12 é uma norma de divulgação aplicável a entidades que possuem participações em controladas, acordos de participação, coligadas e/ou entidades estruturadas não consolidadas. De um modo geral, as exigências de divulgação de acordo com a IFRS 12 são mais abrangentes do que as normas atuais.

Essas cinco normas são aplicáveis a períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013.

A diretoria da Companhia espera que essas cinco normas sejam adotadas nas demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício iniciado em 1º de janeiro de 2013, porém não espera efeitos significativos.

### *IFRS 13*

A IFRS 13 apresenta uma fonte única de orientação para as mensurações do valor justo e divulgações acerca das mensurações do valor justo. A norma define valor justo, apresenta uma estrutura de mensuração do valor justo e exige divulgações das mensurações do valor justo. O escopo da IFRS 13 é abrangente, aplicando-se a itens de instrumentos financeiros e não-financeiros, para os quais outras IFRSs exigem ou permitem mensurações do valor justo e divulgações das mensurações do valor justo, exceto em determinados casos. Por exemplo, divulgações quantitativas e qualitativas, com base na hierarquia de valor justo de três níveis atualmente exigida para instrumentos financeiros somente de acordo com a IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações, serão complementadas pela IFRS 13 de modo a incluir todos os ativos e passivos em seu escopo.

A IFRS 13 é aplicável para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2013

A diretoria da Companhia espera que a IFRS 13 seja adotada nas demonstrações financeiras da Companhia no período anual iniciado em 1º de janeiro de 2013 e a adoção dessa nova norma poderá resultar em montantes reportados nas demonstrações financeiras e resultar em divulgações mais abrangentes nas demonstrações financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases***IAS 1*

As modificações à IAS 1 permitem apresentar o resultado e outro resultado abrangente em uma única demonstração ou em duas demonstrações separadas e consecutivas. No entanto, as modificações à IAS 1 exigem divulgações adicionais na seção de outro resultado abrangente de forma que os itens de outro resultado abrangente sejam agrupados em duas categorias: (a) itens que não serão reclassificados posteriormente no resultado e (b) itens que serão reclassificados posteriormente no resultado de acordo com determinadas condições. O imposto de renda sobre os itens de outro resultado abrangente será destinado da mesma forma.

As modificações à IAS 1 são aplicáveis para períodos anuais iniciados em ou após 1o de julho de 2012. A apresentação dos itens de outro resultado abrangente será modificada apropriadamente na medida em que as modificações são adotadas nos períodos contábeis futuros.

*IAS 12*

As modificações à IAS 12 apresentam uma exceção aos princípios gerais da IAS 12 no sentido de que a mensuração dos ativos e passivos fiscais diferidos devem refletir os efeitos fiscais resultantes da maneira na qual a entidade espera recuperar o valor contábil de um ativo. Especificamente, de acordo com as modificações, espera-se que as propriedades para investimento mensuradas com base no modelo de valor justo de acordo com a IAS 40 Propriedade para Investimento sejam recuperadas através de venda para fins de mensuração dos impostos diferidos, a menos que a premissa seja invalidada em determinadas circunstâncias.

As modificações à IAS 12 são aplicáveis para períodos anuais iniciados em ou após 1o de janeiro de 2012. A diretoria da Companhia ainda não efetuou uma análise detalhada do impacto da aplicação dessas Normas, porém não espera efeitos relevantes.

***Regime Tributário de Transição***

Para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido do exercício de 2008, as companhias brasileiras puderam optar pelo Regime Tributário de Transição (RTT), que permite à pessoa jurídica eliminar os efeitos contábeis da Lei 11.638, por meio de registros no Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR ou de controles auxiliares, sem qualquer modificação da escrituração mercantil. A opção por este regime deveria ser realizada quando da entrega da Declaração de Imposto de Renda Pessoa Jurídica do ano-calendário 2008.

O Regime Tributário de Transição (RTT) terá vigência até a entrada em vigor de lei que discipline os efeitos fiscais dos novos métodos contábeis, buscando a neutralidade tributária.

A Companhia optou pela adoção do RTT em 2008. Consequentemente, para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido dos exercícios findos em 2009 e 2008 a Companhia utilizou das prerrogativas definidas no RTT, que em 2010, passou a ser obrigatório.

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

Não houve alteração de práticas contábeis, métodos de cálculo, julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009.



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

### ***c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor***

Não foram feitas ênfases ou ressalvas no parecer emitido pelo auditor independente.

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

**10.5 Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros**

### ***Estimativas e Julgamentos Utilizados na Elaboração das Demonstrações Financeiras***

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a diretoria da Companhia faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incertezas nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro são:

- Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros;
- Transações com pagamentos baseados em ações;
- Impostos;
- Valor justo dos instrumentos financeiros;
- Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas;
- Vida útil dos bens do imobilizado;
- Reconhecimento da receita.

A diretoria da Companhia apresenta, a seguir, uma discussão sobre o que considera como práticas contábeis relevantes para apresentação das informações financeiras da Companhia.

#### **(i) Instrumentos financeiros**

Os ativos e passivos financeiros são reconhecidos quando a Companhia for parte das disposições contratuais do respectivo instrumento.

Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão de ativos e passivos financeiros (exceto por ativos e passivos financeiros reconhecidos ao valor justo no resultado) são acrescidos ou deduzidos do valor justo dos ativos ou passivos financeiros, se aplicável, após o reconhecimento inicial. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos imediatamente no resultado.

#### **(ii) Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos**

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os impostos

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

corrente e diferido. Os impostos sobre a renda são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido ou no resultado abrangente. Nesse caso, o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido ou no resultado abrangente.

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente é calculada de acordo com as bases legais tributárias vigentes no Brasil, na data da apresentação das demonstrações financeiras que são 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$240 para o imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para a contribuição social sobre o lucro líquido. Periodicamente a diretoria da Companhia avalia posições tomadas com relação a questões tributárias que estão sujeitas à interpretação e reconhece provisão quando há expectativa de pagamento de imposto de renda e contribuição social conforme as bases tributárias.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre as diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para determinação desses créditos diferidos, são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

A recuperação do saldo dos impostos diferidos ativos é revisada no final de cada período de relatório e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis para permitir a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado pelo montante que se espera que seja recuperado.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no período no qual se espera que o passivo seja liquidado ou o ativo seja realizado, com base nas alíquotas previstas na legislação tributária vigente no final de cada período de relatório, ou quando uma nova legislação tiver sido substancialmente aprovada. A mensuração dos impostos diferidos ativos e passivos reflete as consequências fiscais que resultariam da forma na qual a diretoria, no final de cada período de relatório, espera que a Companhia recupere ou liquide o valor contábil desses ativos e passivos.

Para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido, a Companhia adotou o Regime Tributário de Transição - RTT, conforme previsto na Lei nº 11.941/09, ou seja, na determinação do lucro tributável considerou os critérios contábeis da Lei nº 6.404/76, antes das alterações da Lei nº 11.638/07.

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são compensados quando há um direito exequível legalmente de compensar os ativos fiscais correntes contra os passivos fiscais correntes e quando os impostos de renda diferidos ativos e passivos se relacionam com os impostos de renda incidentes pela mesma autoridade tributável sobre a entidade tributaria ou diferentes entidades tributáveis onde há intenção de liquidar os saldos numa base líquida.

Os impostos correntes e diferidos são reconhecidos no resultado, exceto quando correspondem a itens registrados em "Outros resultados abrangentes", ou diretamente no patrimônio líquido, caso em que os impostos correntes e diferidos também são reconhecidos em "Outros resultados abrangentes" ou diretamente no patrimônio líquido, respectivamente. Quando os impostos correntes e diferidos resultam da contabilização inicial de uma combinação de negócios, o efeito fiscal é considerado na contabilização da combinação de negócios.

### **(iii) Imobilizado: uso próprio e locação e uso operacional**

Do imobilizado de locação e uso operacional provém a maior parte das receitas das empresas, quer via aluguel somente, ou aluguel combinado com serviços de montagem e desmontagem.

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

O imobilizado de uso próprio consiste principalmente nas instalações para guarda dos equipamentos, escritório, benfeitorias, mobiliário e equipamentos necessários ao funcionamento destas instalações.

Os itens do ativo imobilizado são avaliados ao custo histórico deduzido de depreciação e perda por redução recuperável acumuladas, que inclui gastos diretamente atribuídos à aquisição dos bens do ativo imobilizado.

Custos subsequentes são incorporados ao valor residual do imobilizado ou reconhecidos como item específico, conforme apropriado, somente se os benefícios econômicos associados a esses itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável. O saldo residual do item substituído é baixado. Demais reparos e manutenções são reconhecidos diretamente no resultado quando incorridos.

A depreciação é calculada pelo método linear, às taxas apresentadas na Nota Explicativa 11 às demonstrações financeiras, que levam em consideração a estimativa de vida útil-econômica dos bens. Terrenos não são depreciados.

Ativos mantidos por meio de arrendamento financeiro são depreciados pela vida útil esperada da mesma forma que os ativos próprios ou por um período inferior, se aplicável, conforme termos do contrato de arrendamento em questão.

Ganhos e perdas em alienações são determinados pela comparação dos valores de alienação com o valor contábil e são incluídos no resultado operacional.

O valor residual e a vida útil estimada dos bens são revisados, a cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

### (iv) Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada no valor recuperável, se houver.

O ágio é alocado a Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, e são identificadas de acordo com o segmento operacional.

### (v) Redução ao valor recuperável de ativos

O imobilizado e outros ativos não circulantes, inclusive o ágio e os ativos intangíveis, são revistos anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis (*impairment*), ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela é reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa seu valor recuperável, que é o maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo. Para fins de avaliação de *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sofrido *impairment*, são revisados para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

### (vi) Provisões

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

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

As provisões para riscos fiscais, cíveis e trabalhistas estão registradas pelo montante das perdas prováveis, observada a natureza de cada provisão (conforme Nota Explicativa 18 às demonstrações financeiras). A administração, apoiada na opinião dos seus consultores jurídicos, entende que as provisões constituídas são suficientes para cobrir eventuais perdas com processos em andamento. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, com o uso de uma taxa antes do imposto que reflita as avaliações atuais do mercado para o valor do dinheiro no tempo e para os riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa.

Uma provisão para contratos onerosos é reconhecida quando os benefícios esperados a serem derivados de um contrato são menores que o custo inevitável de atender as obrigações do contrato. A provisão é mensurada a valor presente pelo menor valor entre o custo esperado de se rescindir o contrato e o custo líquido esperado de continuar com o contrato.

### **(vii) Remuneração com base em ações**

A Companhia oferece a empregados e executivos plano de remuneração com base em opções de ações, convertidas em ações ordinárias da Companhia, segundo os quais a Companhia recebe os serviços como contraprestações das opções de compra de ações. Para maiores informações, vide item 13 deste Formulário de Referência. O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa, durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. Na data do balanço, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições. Esta reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, em contrapartida a reserva de capital no patrimônio líquido.

Os valores recebidos, líquidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis, são creditados no capital social, quando as opções são exercidas.

### **(viii) Reconhecimento de receita**

A receita pela prestação de serviços é reconhecida tendo como base a medição das etapas de execução dos serviços realizados até a data-base do balanço.

A receita pela venda de mercadorias é reconhecida quando os riscos significativos e os benefícios de propriedade das mercadorias são transferidos para o comprador. A Companhia adota como política de reconhecimento de receita, portanto, a data em que o produto é entregue ao comprador.

A receita de locação é reconhecida *pró-rata temporis* no resultado mensalmente de forma linear de acordo com os contratos de locação de equipamentos.

A Companhia separa os componentes identificáveis de um único contrato ou de um grupo de contratos a fim de refletir a substância de um contrato ou de um grupo de contratos, reconhecendo a receita de cada um dos elementos de forma proporcional ao seu *fair value*. Desta forma a receita da Companhia se divide em locação, assistência técnica, vendas e indenizações/ recuperações de despesa.

A receita de juros é reconhecida em base proporcional ao tempo, levando em consideração o principal em aberto e a taxa efetiva ao longo do período até o vencimento, quando se determina que essa receita será apropriada à Companhia.

A receita de dividendos de investimentos é reconhecida quando o direito do acionista de receber tais dividendos é estabelecido (desde que seja provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para a

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

Companhia e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade).

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre as vendas.

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

**10.6 Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:**

***a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A diretoria da Companhia julga que os seus controles internos sejam adequados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis.

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

Conforme consta do relatório de controles internos dos auditores independentes da Companhia, não há deficiência relevante em suas práticas de controles internos da Companhia.

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

### 10.7 Comentários dos diretores sobre a utilização de recursos oriundos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários

Em abril de 2010, a realização da oferta pública de ações de emissão da Companhia proporcionou à Companhia recursos líquidos de R\$411 milhões, o que lhe possibilitou ampliar seus investimentos em todas as divisões de forma a atender a crescente demanda nos mercados em que atua e liquidar dívidas de custos mais elevados.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011, foram investidos R\$348,5 milhões e R\$430,4 milhões, respectivamente, principalmente em aquisição de equipamentos.

A Companhia também realizou investimentos no valor de R\$95,5 milhões em aquisições no ano de 2011. Em 19 de janeiro de 2011, a Companhia celebrou contrato de compra e venda de ações para aquisição de 25,0% do capital social votante e total da Rohr, empresa privada especializada em engenharia de acesso e no fornecimento de soluções para construção civil, por um valor total de R\$90,0 milhões. Em 27 de maio de 2011, a Companhia celebrou contrato de compra e venda para adquirir 100% do capital social votante e total da GP Sul, uma das maiores empresas privadas de locação de andaime suspenso para o mercado de construção residencial e comercial no estado do Rio Grande do Sul, por R\$5,5 milhões.

Para conseguir os recursos suficientes para tais investimentos, a empresa utilizou os recursos oriundos do de sua oferta pública inicial de ações, geração de caixa e emissão de dívida.

Em 29 de março de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 30 notas promissórias comerciais, cada uma com valor nominal de R\$1,0 milhão, perfazendo um montante total de R\$30,0 milhões.

Em 18 de abril de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$10.000,00, perfazendo um montante total de R\$270,0 milhões.

Nos termos da respectiva escritura de emissão, foram estabelecidas as seguintes destinações para os recursos líquidos desta oferta (a) o resgate das notas promissórias de 90 dias emitidas em março de 2011, totalizando R\$30,0 milhões, (b) a realização de investimentos previstos no plano de expansão da Companhia, incluindo os R\$337,0 milhões previstos para 2011, (c) recomposição do caixa após desembolso para aquisição de 25,0% do capital total da Rohr, e (d) usos e despesas gerais.

Em 7 de dezembro de 2011 foram emitidas, pela Companhia, série única, 3 (três) notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$9,0 milhões, perfazendo um montante total de R\$27,0 milhões com vencimento em 1º de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DIIs, adicionado 1,10% ao ano. A remuneração será integralmente paga na data de vencimento.

Os recursos utilizados para aquisições estratégicas até 31 de dezembro de 2011 totalizaram R\$95,5 milhões, sendo R\$61,7 milhões, ou 39%, inferior ao montante estimado na data do prospecto da oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia.



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

### **10.8 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia**

Na avaliação dos diretores, não há itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

### **10.9 Comentários dos diretores acerca de obrigações não contabilizadas nas demonstrações financeiras.**

Na avaliação dos diretores, não há obrigações da Companhia não contabilizadas nas demonstrações financeiras.