

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	24
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	25
10.5 - Políticas contábeis críticas	27
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	28
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	29
10.8 - Plano de Negócios	30
10.9 - Outros fatores com influência relevante	31

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

A Paranapanema S.A. e suas subsidiárias reconhecem que certos riscos financeiros como variação do preço de *commodities*, taxa de câmbio e taxas de juros são inerentes ao seu negócio. Entretanto, a filosofia geral da Companhia é evitar riscos desnecessários e limitar, dentro do possível, quaisquer riscos associados às atividades do negócio. Incurrir em riscos não relacionados à atividade normal do negócio é considerado inapropriado. Foi aprovada em Reunião de Conselho de Administração desde agosto de 2009, uma Política de Gestão de Risco e o uso de hedge e de derivativos, que os executivos e colaboradores da Companhia tem que seguir como parte consistente da filosofia da Companhia em relação a risco. Os riscos de negócio já identificados incluem:

- Risco de taxas de juros decorrente das dívidas operacionais da Companhia (*Libor*, inflação, CDI, etc)
- Risco cambial e risco de preços de *commodities* decorrentes das matérias primas compradas, produtos vendidos, transações projetadas e compromissos firmes.
- Risco cambial decorrente de ativos e passivos como: aplicações no exterior, contas a receber de clientes, adiantamento a fornecedores, obrigações com fornecedores.

Risco de câmbio e taxa de juros

O fluxo de caixa da Paranapanema está sujeito ao grau de exposição de seus ativos e passivos à volatilidade de preços das *commodities* metálicas, ao dólar e à taxa de juros. Os preços dos produtos são predominantemente indexados ao dólar norte americano. Em 31/12/2011 tínhamos em relação a custos, cerca de 85% indexados ao dólar norte americano (custo do metal) e 15% indexados a reais (custo de fabricação), que contemplam utilidades, mão-de-obra e depreciação e amortização.

Visando reduzir o impacto da volatilidade potencial destas variáveis no fluxo de caixa da Companhia, e os efeitos que o descasamento de prazos, moedas e juros pode causar, foi adotado o uso de instrumentos financeiros derivativos. A principal estratégia da Companhia é realizar operações de *swap* para equalizar as moedas do fluxo de caixa e também converter a dívida atrelada a reais para dólares norte americanos de maneira a reduzir o impacto da variação cambial no fluxo de caixa da Companhia já que a maioria das receitas é dominada em dólares norte americanos.

O fluxo de caixa da Companhia também está exposto à variação da taxa de juros sobre empréstimos e financiamentos. Esta exposição é pouco significativa quando comparada à exposição cambial.

A dívida atrelada à taxa de juros variável em dólares norte americanos consiste principalmente em empréstimos incluindo operações de pré-pagamento de exportações e empréstimos em bancos comerciais. Em geral, são dívidas indexadas a taxa *Libor* (*London Interbank Offered Rate*). Apesar da política de risco existente, do uso de derivativos e de uma política de *hedge* adotada, estas podem não ser suficientes para cobrir os riscos de mercado envolvidos nos negócios da Companhia e o resultado ser adversamente afetado.

Risco de preço dos produtos (*Commodities*)

A Paranapanema está exposta a riscos de mercado associados à volatilidade dos preços de seus produtos no mercado internacional. Os principais produtos da Companhia são: produtos de cobre e outros metais preciosos.

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

O cobre e outros metais preciosos são vendidos no mercado global ativo e transacionados em bolsa de *commodities*, como LME e a *New York Mercantile Exchange*. Os preços desses metais estão sujeitos a flutuações significativas e são afetados por vários fatores, inclusive as condições macroeconômicas e políticas reais esperadas, os níveis de oferta e demanda, a disponibilidade e os custos dos substitutos, níveis de estoque, investimentos por partes de fundos de *commodities* e outras ações de participantes do mercado de *commodities*.

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

Derivativos podem ser usados para proteger contra a exposição cambial resultante de atividades incluindo:

- Custos dos produtos/matérias primas;
- Venda de produtos;
- Ativos e passivos denominados ou indexados em moeda estrangeira;
- para hedgear compromissos firmes e transações projetadas (por exemplo, compras e vendas futuras com alta probabilidade de ocorrência) que exponham a Companhia ao risco;
- para proteger contra movimentos na taxa de câmbio entre moedas diferentes que afetem as receitas e os lucros expressos em Reais.

Derivativos podem ser usados para a proteção contra variações nos preços das commodities (sobretudo o Cobre) resultante das atividades operacionais da Companhia incluindo:

- Estoques de metal;
- Para hedgear compromissos firmes e transações projetadas (compras e vendas futuras com alta probabilidade de ocorrência) que exponham a Companhia ao risco;
- Para hedgear derivativos embutidos nos contratos de compras de matéria prima e vendas de produtos. Cláusulas de ajustes de preço em contratos não canceláveis que são baseadas em preços de mercado para uma data subsequente a data de embarque ou entrega são considerados derivativos embutidos que requerem segregação de acordo com o IAS 39, porque o preço a termo na qual o contrato será liquidado não é intimamente relacionado ao preço spot/pronto.

b. estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

O propósito desta política é garantir que as exposições do negócio ao risco que tenham sido identificadas, medidas e que sejam passíveis de ser controladas, sejam minimizadas, usando os métodos mais efetivos e eficientes para eliminar, reduzir ou transferir tais exposições. Decisões operacionais devem considerar riscos associados e complexidade das transações para evitar que outros riscos sejam agregados.

Os limites para as exposições líquidas ao câmbio e aos preços de commodities são medidos utilizando uma abordagem VaR (*Value at Risk*) baseados no movimento de mercado potencial que possa ocorrer no horizonte de 90 dias dentro de um intervalo de confiança de 95%. Estes limites não excederão certos percentuais do patrimônio líquido a conforme definido nesta política.

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

A Companhia pode utilizar instrumentos derivativos autorizados pelo Comitê de Riscos, desde que estes podem ser consideradas como um "*hedge*", tal como definido na política e essa utilização não seja proibida noutro local por esta política. O Comitê de Riscos aprovou especificamente para o uso pela Companhia os derivativos abaixo, sendo que não necessariamente todos têm sido utilizados:

- Derivativos Cambiais:
- Contratos de Câmbio a termo ("*forward*") e futuros (Dólar Futuro, DDI e FRA)
- *Swaps* USD x CDI e USD x Pré
- Derivativos de taxa de juros:
- *Swaps* e Futuros de taxa de juro Pré X CDI
- *Swaps* de taxa de juro USD *Libor* X USD Fixo
- Derivativos de Commodities (Cobre, Ouro, Prata, Zinco, Estanho, Energia e Fretes):
- Futuros de Metais na LME e Comex
- *Swaps* Asiáticos (média de um período quotacional) X valor fixo – atenção especial quanto à dedutibilidade para fins de IR das operações realizadas em balcão fora do Brasil

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

- Compra de opções registradas em bolsa
- Combinação de opções em que o valor nominal e data de vencimento corresponder exatamente à operação subjacente a ser coberta e que o custo das opções compradas é igual ou maior do que o prêmio recebido sobre as opções vendidas
- *Total Return Swap* (TRS)

O uso de qualquer derivativo não especificamente identificado acima somente é permitido com a autorização por escrito do comitê de riscos.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Os riscos de mercado que podem ser administrados deverão ser avaliados pelo menos mensalmente e em resposta a movimentos de mercado significativos e mudanças em atividades que exponham a Companhia ao risco.

A análise de sensibilidade também deverá ser utilizada para medir o impacto dos choques de preços e taxas. Tal análise deverá avaliar o impacto da posição em aberto dos derivativos e os itens hedgeados, mostrando os impactos no resultado após os preços e taxas variarem para cima ou para baixo de acordo com percentuais de stress determinados pelo Comitê de Riscos.

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

Conforme descrito no item 5.2c, a Companhia pode utilizar instrumentos derivativos autorizados pelo Comitê de Riscos, desde que estes podem ser consideradas como um "*hedge*", tal como definido na política e essa utilização não seja proibida noutro local por esta política.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Política de Gestão de Riscos prevê uma clara segregação de funções nas atividades de verificação do compliance à mesma, bem como a execução de derivativos. A verificação do compliance à Política é feita pela Gerência de Riscos Financeiros e a execução dos derivativos pela Tesouraria Corporativa.

Além disto, o Conselho de Administração - CA criou um Comitê não estatutário, denominado de Financeiro, de Risco e de Contingências, para assessorá-lo, além do Comitê de Riscos que assessora a Diretoria Executiva, para assistir ao estabelecimento de políticas de gestão de risco para supervisionar a gestão de risco e o uso de derivativos pela Companhia. O Comitê não estatutário de assessoramento ao Conselho é composto por dois membros do CA e por um especialista em finanças, externo ao Conselho e à Companhia. O Comitê de Riscos, que assessora a Diretoria é composto pelos seguintes membros: Diretor Presidente, Diretor Financeiro, Diretores de Unidades de Negócio, Diretor de Controladoria, Gerente de Riscos Financeiros, Gerente de Controladoria e Gerente de Tesouraria Corporativa.

Os principais deveres e responsabilidades do Comitê de Riscos incluem:

- Especificar estratégias autorizadas, usos permitidos e limitações das transações com derivativos.
- Assegurar que as políticas, estratégias de *hedge*, procedimentos e controles sejam plenamente documentados por escrito, de forma clara e inequívoca, e que, sejam constantemente comunicadas e entendidas por todos os responsáveis pela sua execução e acompanhamento.
- Estabelecer uma metodologia de acompanhamento dos resultados das atividades de derivativos e o compliance aos procedimentos e controles, incluindo uma revisão independente e procedimentos de controle pelo Comitê de Riscos ou Conselhos de Administração e/ou Fiscal.

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

- Avaliar as utilizações propostas de derivativos que não estejam claramente especificados ou permitidos pela política e autorizar operações consideradas adequadas e coerentes com os objetivos empresariais da Companhia.
- Avaliar e aprovar de novos negócios e estratégias de hedge para assegurar que as atividades sejam coerentes com a política e com os objetivos globais da Companhia.
- Aprovar todas as contrapartes e especificar limitações a riscos de contrapartes, tais como uma classificação mínima de crédito e limite de exposição ao crédito.
- Informar periodicamente os resultados das atividades com derivativos, incluindo os ganhos e perdas e quaisquer deficiências para o Conselho de Administração.
- Estabelecer procedimentos para identificar e controlar situações atípicas que possam resultar em risco inesperado ou não autorizado.

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

A Auditoria Interna é responsável por realizar uma revisão independente das atividades com derivativos da Companhia para determinar se as políticas da Companhia estão sendo implementadas de acordo com os objetivos da Administração e se tais atividades são consistentes com os objetivos empresariais desejados. Esta revisão inclui testes periódicos para garantir o compliance com procedimentos de controles e limites de exposição ao risco.

O auditor interno deverá garantir que esta revisão seja conduzida com frequência suficiente por pessoas com experiência apropriada, conhecimentos, e autoridade para garantir a comunicação dos potenciais problemas identificados, permitindo a Administração desenvolver e implementar ações corretivas em tempo adequado.

O auditor interno comunicará ao Comitê de Auditoria do Conselho de Administração sobre o grau de compliance da Companhia em relação aos procedimentos e controles especificados nesta política de gestão de riscos.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado no último exercício social.

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

A Política de Gestão de Riscos da Paranapanema teve seu conteúdo revisto na reunião do Conselho de Administração realizada em 21 de novembro de 2012.

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

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

2011: O endividamento total da Companhia, considerando o somatório entre o passivo circulante mais o passivo não circulante totalizou R\$ 2.114,6 milhões, representando um índice de endividamento de 1,27%, considerando a soma do passivo circulante, mais o passivo não circulante, dividido pelo patrimônio Líquido de R\$ 1.661,7 milhões em 31/dez/11, tendo ficado 12,9% superior ao endividamento total e 6,1% menor do saldo do Patrimônio líquido de 31/dez/10.

A dívida total, incluindo o endividamento consolidado de curto e longo prazo em 31/dez/11, totalizou R\$697,6 milhões, apresentando queda de 8,6% sobre o saldo em 31/dez/10 de R\$ 763,2 milhões, principalmente, pela redução do financiamento de comércio exterior para exportação, denominados em dólares norte-americanos, visando para fazer frente à maior necessidade de capital de giro, para financiamento a clientes, tendo em vista a elevação crescente no preço do metal no período de 17,1%. Os financiamentos de importação, principalmente para pagamento a fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre) também denominados em dólares norte-americanos, ficaram maiores no período, atingindo R\$35,3 milhões. Boa parte destes recursos está refletida no aumento de 18,8% nos estoques de matérias-primas, que serão convertidos em geração operacional de caixa quando realizados.

As disponibilidades, incluindo os instrumentos financeiros derivativos a receber, totalizaram R\$ 770,5 milhões em 31/mar/11 contra R\$ 583,3 milhões de 31/dez/10.

O caixa líquido com derivativos embutidos totalizou R\$ 144,4 milhões em 31/dez/11 contra uma dívida líquida de R\$ 308,4 milhões de saldo em 31/dez/10.

O valor patrimonial por ação foi de R\$ 5,21 em 31/mar/11, inferior ao alcançado no ano anterior de R\$ 5,55.

Gestão de Riscos Financeiros

A execução da Política de Gestão de Riscos está detalhada na Nota Explicativa nº 24 – Instrumentos Financeiros - das Demonstrações Financeiras encerradas em 31/dez/11.

O propósito desta política é garantir que o nível de exposição dos negócios da Companhia ao risco e seus impactos financeiros no resultado sejam controlados com utilização de instrumentos financeiros derivativos de câmbio, commodities e taxa de juros.

Os efeitos da adoção da Política de Gestão de Riscos foram sentidos a partir do 3T09, com a melhora do resultado operacional e financeiro, como a melhor gestão de risco do negócio. O reflexo dos derivativos embutidos e da variação cambial passaram a ser identificados no resultado financeiro e não mais no resultado operacional, melhorando a previsibilidade e estabilidade do desempenho.

2010: O endividamento total da Companhia, considerando o somatório entre o passivo circulante mais o passivo não circulante totalizava R\$1.957,5 milhões, representando um índice de endividamento de 1,10, considerando a soma do passivo circulante, mais o passivo não circulante, dividido pelo patrimônio Líquido de R\$1.771,4 milhões em 31/dez/10, tendo ficado 28% superior ao endividamento total de 31/dez/09^R rerepresentado em IFRS e 2,5% acima do saldo do Patrimônio líquido.

O endividamento bancário consolidado de curto e longo prazo em 31/dez/10 totalizava R\$763,2 milhões. O aumento foi decorrente de: (i) *financiamentos de comércio exterior*; e (ii) *financiamento de importação*.

Da dívida total, 99,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares.

A dívida líquida em 31/dez/10 atingiu R\$308,4 milhões, contra um caixa líquido de R\$157,6 milhões de 31/dez/09^R, em função da maior necessidade de capital de giro para a aquisição de matérias-primas em função do aumento significativo do preço do metal na bolsa de metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*).

O nível de disponibilidades fechou em 31/dez/10 em R\$583,3 milhões. As disponibilidades incluem caixa e bancos; conta de cambiais recebidas; e aplicações financeiras.

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

As disponibilidades são suficientes para fazer frente a eventuais necessidades de liquidação de compromissos com fornecedores, pagamento de empréstimos ou financiamentos.

O patrimônio líquido da Paranapanema atingiu R\$1.771,4 milhões em 31/dez/10 considerando os efeitos dos ajustes para adoção inicial do IFRS diretamente no Patrimônio líquido, tendo ficado 2,5% superior ao saldo de 31/dez/09^R.

Em julho de 2010 o Conselho de Administração criou também um Comitê não estatutário Financeiro, de Risco e de Contingências e um Comitê de Auditoria, ambos de assessoramento ao CA, além de um Comitê de Remuneração e Gestão, que ampliaram o escopo do gerenciamento da política de risco, visando minimizar os fatores de risco da Companhia, cuja conclusão da elaboração do regimento interno e o início das atividades se deram no final de 2010.

2009^R: O endividamento total da Companhia, considerando o somatório entre o passivo circulante mais o passivo não circulante totalizava R\$1.528,9 milhões, representando um índice de endividamento de 0,88, considerando a soma do passivo circulante, mais o passivo não circulante, dividido pelo patrimônio Líquido de R\$1.728,5 milhões em 31/dez/09^R.

A dívida bancária, incluindo o endividamento consolidado de curto e longo prazo com instituições financeiras em 31/dez/09^R, totalizava R\$486,3 milhões, sendo 82,7% no curto prazo e 89,8% em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares.

Houve menor necessidade de capital de giro (PPE) e de formação de estoques, em especial na controlada Eluma, em função da redução das importações de matéria-prima, uma vez que passou a adquirir catodo no mercado interno da filial BA da Paranapanema, com preços mais favorecidos não só pelo efeito do câmbio, mas também por estratégias comerciais e de logística, que ampliaram a competitividade doméstica, em um sistema praticamente de pronta entrega, em comparação aos prazos mais longos envolvidos em processos de importação, contribuindo para um caixa líquido de R\$157,6 milhões em 31/dez/09^R.

A melhoria no processo de logística na cadeia do cobre da Paranapanema foi ampliada, com a entrada em funcionamento do CDPC – Centro de Distribuição de Produtos de Cobre, localizado em Itatiaia (RJ), desde setembro de 2009.

Em reunião do Conselho de Administração de 08/ago/09, foi criado o Comitê de Risco de assessoramento à Diretoria Executiva e aprovada a Política de Gestão de Risco, para supervisionar a gestão de risco e o uso de derivativos pela Companhia, com o objetivo de proteção o fluxo de caixa, minimizar as exposições aos riscos inerentes aos negócios (preço de commodities metálicas, câmbio e taxa de juros) e trazer estabilidade ao resultado, identificando as exposições dentro do modelo de negócio e neutralizando os riscos.

O patrimônio líquido da Paranapanema atingiu R\$1.728,5 milhões em 31/dez/09^R, tendo como principal efeito um acréscimo patrimonial de R\$239 milhões sobre a base original de reapresentação em 01/jan/09 (R\$1.532,7 milhões), com a realização de reavaliação e ajustes do IFRS diretamente no Patrimônio líquido.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

i. hipóteses de resgate

Não aplicável, porque não há nenhum planejamento ou deliberação relativa ao resgate de ações ou quotas pela Administração ou pelos acionistas da Companhia.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável, conforme exposto no item b.i.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia tem apresentado plena capacidade de pagamento dos compromissos financeiros assumidos, uma vez que suas operações são geradoras de caixa e os financiamentos atuais, são relacionados com as

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

atividades operacionais de compra e venda de produtos de cobre, estando alinhados com os prazos e o giro dos negócios no contas a receber e a pagar.

A Diretoria entende que a Paranapanema apresenta sólida situação financeira e patrimonial, para fazer frente aos seus compromissos e obrigações de curto e longo prazo; razão pela qual propôs pagamento de dividendos mínimos obrigatórios e pagamento de dividendos suplementares, que foram aprovados na AGO – Assembleia Geral Ordinária, realizada em 29/04/11, no montante de R\$ 70,2 milhões, pagos em 16/05/11. Além disso, foi aprovado também um plano de investimentos da ordem de R\$702 milhões que prevê crescimento orgânico para o período de 2010 a 2013 com expansão da capacidade instalada e modernização tecnológica em suas unidades fabris.

O quadro abaixo mostra a evolução da dívida (caixa) líquida (o) dos três últimos anos:

Paranapanema S.A. (R\$ mil)	31/dez/09	31/dez/10	31/dez/11	Var.%
Empréstimos e Financiamentos	486.290	763.168	697.593	-8,6%
Instrumentos Financeiros Derivativos a pagar	40.386	12.164	408.503	NS
Disponibilidades	- 667.721	(583.319)	(770.531)	32,1%
Instrumentos Financeiros Derivativos a Receber	- 16.547	(14.065)	(438.382)	NS
(=)Dívida (Caixa) líquida(o)	- 157.592	177.948	(102.817)	
Patrimônio Líquido	1.733.418	1.771.399	1.661.756	-6,2%
Patrimônio Líquido + Dívida Líquida	1.575.826	1.949.347	1.558.939	-20,0%
Quociente de Alavancagem	-10,00%	9,13%	-6,60%	
Instrumentos Financ. Derivativos Embutidos a pagar		130.448	585	-99,6%
(-)Instrumentos Financ. Derivativos Embutidos a receber		-	(42.203)	0,0%
(=)Dívida (Caixa) líquida(o) c/ Deriv. Embutidos	3.292.697	308.396	(144.435)	
Patrimônio Líquido + Dívida Líquida	3.292.697	2.079.795	1.517.321	-27,0%
Quociente de Alavancagem c/ Deriv. Embutidos	0,00%	14,83%	-9,52%	

2011: Os índices gerais apresentaram mudança relativa. O índice de liquidez corrente foi de 1,35 e o índice de endividamento bancário foi de 1,27 em 31/dez/11. O quociente de alavancagem foi de -9,52%, permanecendo ainda dentro dos padrões de Companhias.

2010: A situação financeira da Paranapanema continua robusta, como é mostrada nos índices gerais, tendo apresentando um índice de liquidez corrente de 1,60 e o índice de endividamento bancário de 0,43 em 31/dez/10.

A dívida foi alongada no exercício, passando de 82,8% da dívida no curto prazo em 31/dez/09^R para 66,5% em 31/dez/10, sendo que o quociente de alavancagem financeira da Paranapanema continua ainda baixo, sendo inferior a 15%.

A gestão de capital e de liquidez da Companhia tem por objetivo assegurar uma estrutura adequada de capital para suportar os seus negócios e maximizar o valor para os acionistas. A Companhia tem acesso a linhas de empréstimos e financiamento de curto e longo prazo em bancos privados ou de fomento e de desenvolvimento. Manutenção de gestão financeira responsável e atrelada a uma política de hedge bem executada e focada nos negócios. O gerenciamento das disponibilidades determina que as aplicações financeiras tenham vencimento inferior a 90 dias, com liquidez imediata, cujos montantes são suficientes para fazer frente a eventuais necessidades de liquidação de compromissos com fornecedores, pagamento de empréstimos ou financiamentos.

2009^R: A sólida situação financeira da Paranapanema é mostrada nos índices gerais, tendo apresentando um índice de liquidez corrente de 1,57 e um índice de endividamento bancário de 0,28 em 31/dez/09^R.

O quociente de alavancagem foi de 10%, considerando o Patrimônio Líquido adicionado da dívida líquida bancária.

A política de gerenciamento de liquidez manteve um nível seguro de disponibilidade de caixa e acesso a recursos imediatos, com facilidade de obtenção de crédito bancário pela rede de relacionamento e linhas de

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

crédito pré-aprovadas com diversas instituições financeiras. As aplicações tem vencimento inferiores a 90 dias, com liquidez imediata, cujos montantes são suficientes para fazer frente a eventuais necessidades de liquidação de compromissos com fornecedores, pagamento de empréstimos ou financiamentos.

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

2011: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados predominantemente por recursos próprios advindos da geração operacional de caixa da Companhia e por financiamentos de comércio exterior para exportação, denominados em dólares norte-americanos, visando para fazer frente à maior necessidade de capital de giro para financiamento a clientes, tendo em vista a elevação no preço do metal no período. Os financiamentos de importação, principalmente para pagamento a fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre) também denominados em dólares norte-americanos, ficaram relativamente elevados devido o aumento dos estoques e que serão convertidos em geração operacional de caixa quando realizados.

2010: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados por recursos próprios advindos da geração operacional de caixa da Companhia e pelo aumento nos empréstimos e financiamento ligados à operação e pela redução nas disponibilidades, pela maior necessidade de capital de giro para a aquisição de matérias-primas em função do aumento significativo do preço do metal na bolsa de metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) no período. A gestão de capital e de liquidez da Companhia tem por objetivo assegurar uma estrutura adequada de capital para suportar os seus negócios e maximizar o valor para os acionistas.

2009^R: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados em parte por recursos próprios advindos da geração operacional de caixa da Companhia e por empréstimos e financiamento ligados à operação (ACC e PPE e cartas de crédito para aquisição de matéria-prima de fornecedores de concentrado de cobre).

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

Capital de giro: adiantamento de contratos de câmbio e pré-pagamento de exportação, cartas de crédito e *forfeiting* para financiar fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre).

Ativos não circulantes: Os investimentos da Companhia são suportados por recursos de terceiros, por meio de linhas especiais de financiamento junto a instituições financeiras, bancos de fomento e bancos de desenvolvimento, complementados com recursos próprios gerados pela atividade.

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

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

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

iv. eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Parte dos instrumentos financeiros passivos (pré-pagamentos de exportação) possuem obrigações relacionadas a indicadores financeiros (covenants).

A Companhia possui dois contratos com saldo total de R\$ 297.570 em 31 de dezembro de 2011, com vencimentos até dezembro de 2013, que apresentaram conformidade com o *covenant*.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Esclarecemos que não é aplicável informar os limites de utilização dos financiamentos, uma vez que em 31/12/11, a Companhia tinha linhas de crédito de financiamento e ou investimentos de longo prazo pré-aprovadas com bancos de desenvolvimento ou de fomento privados/estatais, que ainda não haviam sido contratadas.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

1. Análise do Balanço Patrimonial Consolidado da Companhia entre os anos 2011 e 2010:

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas do exercício encerrado em 31/dez/11 foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 21 de março de 2012 e o Relatório da Auditoria Independente emitido na mesma data.

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as políticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Adicionalmente, as demonstrações financeiras consolidadas estão de acordo com as normas internacionais de contabilidade (*“International Financial Reporting Standards – IFRS”*) emitidas pelo “International Accounting Standards Board – IASB”.

A Companhia adotou o IFRS pela primeira vez em suas demonstrações financeiras consolidadas para o ano findo em 31/dez/10, as quais incluem os demonstrativos financeiros comparativos de 31/dez/09^R.

O IFRS 1 (*“First-time adoption of International Reporting Standards”* – Primeira adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade) exige que uma entidade desenvolva políticas contábeis baseadas nos padrões e relativas interpretações do IASB em vigor na data de publicação de sua primeira demonstração financeira em IFRS (ou seja, 31/dez/10).

1.1. Comentários referentes aos principais itens das contas do ativo

Ativo Circulante:

2011/2010-O Ativo Circulante totalizou R\$ 2.495,8 milhões em 31/dez/11, um aumento de 1,4% em relação aos R\$ 2.460,5 milhões de 31/dez/10, motivado pelo aumento das aplicações financeiras e na posição dos instrumentos financeiros derivativos.

2010/2009-O Ativo Circulante totalizou R\$2.460,5 milhões em 31/dez/10, um aumento de 24,6% em relação aos R\$1.974,7 milhões de 31/dez/09^R (reapresentado pelo IFRS), explicado basicamente pelo acréscimo nos estoques e nas contas a receber de clientes. Em termos percentuais, o ativo circulante cresceu também em participação no ativo total, ficando em 66% em 31/dez/10 contra 61% em 31/dez/09.

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

Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

2011/2010-O caixa da Companhia diminuiu 1,17% em 2011, fechando o ano com R\$ 104,3 milhões, contra R\$126,8 milhões em 2010, explicado pela redução das cambiais recebidas de clientes no exterior. As aplicações financeiras cresceram 45,9%, totalizando R\$ 666,2 milhões em 31/dez/11, contra R\$ 456,5 milhões em 31/dez/10. A conta é referente a aplicações de baixo risco como títulos públicos remunerados a 12,12% a.a. (12,36% a.a. em 2010) e, CDBs e debêntures em instituições financeiras de primeira linha, com remuneração média de 101,82% em 31/dez/11 (101,34% em 31/12/10) do CDI, mensuradas ao valor justo.

2010/2009-Aplicações financeiras classificadas como caixa e equivalentes de caixa, cresceram 26,8%, que somadas às aplicações houve um decréscimo de 12,6%, totalizando R\$583,3 milhões em 31/dez/10, contra R\$667,7 milhões em 31/dez/09_R. A conta é referente à certificados de depósitos bancários e debêntures compromissadas e refletem as condições usuais de mercado nas datas dos balanços, sendo remuneradas em média a 101,34% em 31/dez/10 (102,51% em 31/12/09_R) do CDI, mensuradas ao valor justo

Quanto às demais aplicações financeiras, as mesmas são referentes à certificados de depósitos bancários e debêntures compromissadas e refletem as condições usuais de mercado nas datas dos balanços, sendo remuneradas em média a 101,34% (102,51% em 31/12/09_R) do CDI, mensuradas ao valor justo em negociação e letras do tesouro nacional remuneradas a 12,36% a.a., adquiridas em 31/dez/10, classificados para negociação.

Conta a receber de clientes e demais contas a receber

2011/2010-Totalizaram R\$ 508,6 milhões em 31/dez/11, 4,6% inferior aos R\$ 533,6 milhões de 31/dez/10, devido à redução de duplicatas a receber e dos ajustes a valor presente, que reduziram o montante.

2010/2009-Totalizaram R\$537,3 milhões em 31/dez/10, 44,4% superior aos R\$372 milhões de 31/dez/09_R, pelo significativo aumento da conta clientes no país, pelas vendas mais focadas no mercado interno, que teve acréscimo de 82,4% em receita e 12,1% em volume.

Estoques

2011/2010-Houve redução de 10,5% em 31/dez/10, fechando o período com R\$ 1.025,9 milhões, contra R\$ 1.146,9 milhões em 31/dez/10, explicada pela diminuição de produtos acabados e em processo, em função de maior ritmo de vendas.

2010/2009-Aumentaram 36,4% em 31/dez/10, no montante de R\$1.154,9 milhões, contra R\$846,9 milhões em 31/dez/09_R, explicada pelo aumento dos estoques de produtos acabados, de produtos em processo e das matérias primas, em função do aumento de 46% no preço do cobre na Bolsa de Metais de Londres (*London Metal Exchange – LME*) em 2010 contra 2009.

Ativo não circulante

2011/2010-Totalizou R\$ 1.280,5 milhões em 31/dez/11, com elevação de 8,3% em relação a 31/dez/11, por conta do aumento do imobilizado.

2010/2009-Totalizou R\$1.268,4 milhões em 31/dez/10, com queda de 1,5% em relação a 31/dez/09_R, por conta de redução no ativo imobilizado e do ativo intangível. Esta queda foi parcialmente compensada pelo aumento nos depósitos de demandas judiciais e pelo imposto de renda e contribuição social deferidos.

O ativo não circulante de 31/dez/10 representou 34% do ativo total, comparado com 39% em 31/dez/09_R.

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

2011/2010-Em 31/dez/11, o ativo imobilizado totalizou R\$ 1.106,2 milhões, aumento de 5,4% em relação a 31/dez/10, explicada pelas imobilizações em andamento devido aos investimentos em diversos projetos na Unidade Dias D'Ávila e na Unidade Utinga.

2010/2009-Em 31/dez/10, o ativo imobilizado totalizou R\$1.049,8 milhões, redução de 2,5% em relação a 31/dez/09R, explicada pela revisão da taxa de depreciação, alterando a vida útil individual dos ativos incluídos nos grupos de terrenos e edificações, máquinas e equipamentos, instalações e benfeitorias, por meio de empresa especializada para adequação ao IFRS.

O ativo imobilizado de 31/dez/10 representou 28% do ativo total, comparado com 33% em 31/dez/09R

A seguir, as contas do ativo do exercício encerrado nos últimos três exercícios:

ATIVO	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Ativo circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	102.646	122.825	83.703	104.316	126.828	100.032
Aplicações financeiras	664.224	455.836	328.357	666.215	456.491	567.689
Contas a receber de clientes	380.638	418.980	206.568	490.535	528.000	362.235
Estoques	1.003.509	1.129.429	734.158	1.025.943	1.146.933	846.923
Impostos e contribuições a recuperar	59.140	147.380	44.776	75.358	158.621	68.006
Partes relacionadas	197.592	203.587	191.020	-	-	-
Outros ativos circulantes	4.410	9.194	21.075	4.555	9.285	9.805
Instrumentos financeiros derivativos	123.404	27.508	16.547	123.442	27.508	16.547
Despesas antecipadas	5.228	6.670	2.430	5.471	6.858	3.429
Total do ativo circulante	2.540.791	2.521.409	1.628.634	2.495.835	2.460.524	1.974.666
Ativo não-circulante						
Sociedades ligadas	-	-	21.310	-	-	-
Impostos e contribuições a recuperar	41.341	33.364	39.874	41.476	33.819	41.955
Depósitos de demandas judiciais	67.481	60.791	38.476	68.165	61.362	48.553
Imposto de renda e contribuição social diferidos	18.820	-	13.751	20.989	-	-
Ativos não circulantes destinados a venda	237	16.848	7.040	237	16.848	16.777
Contas a receber de clientes	18.094	5.606	4.774	18.094	5.606	4.774
Outros ativos não-circulantes	9.297	7.129	1.338	9.297	7.129	6.006
Investimentos	10.388	22.006	643.144	646	646	650
Propriedades para investimento	11.657	-	-	11.657	-	-
Ativo imobilizado	1.064.760	1.005.426	635.355	1.106.216	1.049.784	1.076.804
Ativo intangível	3.702	7.366	6.489	3.725	7.443	11.489
Total do ativo não circulante	1.245.777	1.158.536	1.411.551	1.280.502	1.182.637	1.207.008
Total do ativo	3.786.568	3.679.945	3.040.185	3.776.337	3.643.161	3.181.674

2. Comentários referentes aos principais itens das contas do passivo**Passivo Circulante**

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

2011/2010-Totalizou R\$ 1.849,3 milhões em 31/dez/11, 20,6% acima dos R\$ 1.533,2 milhões de 31/dez/10, face aumento na conta de fornecedores estrangeiros. O passivo circulante responde por 49% do passivo total no final de 2011, contra 42% no final de 2010.

2010/2009-Totalizou R\$1.533,2 milhões em 31/dez/10, 21,7% acima dos R\$1.259,7 milhões de 31/dez/09R, face aumento na conta de fornecedores estrangeiros e nacionais, seguido dos empréstimos e financiamentos e dos instrumentos financeiros derivativos a pagar. O passivo circulante responde por 41% do passivo total no final de 2010, contra 39% no final de 2009.

Fornecedores

2011/2010-Fornecedores locais e estrangeiros totalizaram R\$ 1.226,5 milhões em 31/dez/11, 56,7% acima dos R\$ 782,5 milhões de 31/dez/10. Deste total, 90% eram estrangeiros, uma vez que grande parte das compras de matérias-primas (concentrado de cobre) vem do Chile, cujo preço médio do metal (cobre) subiu 17,1% na Bolsa de Metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) em 2011.

2010/2009-Fornecedores locais e estrangeiros totalizaram R\$782,4 milhões em 31/dez/10, 35,8% acima dos R\$576,3 milhões de 31/dez/09R. Deste total, 86% eram estrangeiros em ambos os períodos, uma vez que grande parte das compras de matérias-primas (concentrado de cobre) vem do Chile, cujo preço do metal (cobre) subiu 46% na Bolsa de Metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) em 2010 contra 2009.

Empréstimos e Financiamentos

2011/2010-Em 31/dez/11, os empréstimos e financiamentos de curto prazo, atingiram R\$ 296,9 milhões, redução de 29% do saldo de R\$ 418,4 milhões em 31/dez/10, devido à redução significativa dos financiamentos de comércio exterior, cujas taxas se elevaram em 2011.

Da dívida total, 57,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares. Houve menor necessidade de capital de giro em função da utilização de recursos próprios para financiamento de clientes.

2010/2009-Em 31/dez/10, os empréstimos e financiamentos de curto prazo, atingiram R\$507,4 milhões, 26% acima do saldo em 31/dez/09R, pelo aumento nos financiamentos de comércio exterior.

Da dívida total, 99,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares.

Houve uma maior necessidade de capital de giro em função do aumento do preço do cobre no mercado que elevou os montantes das contas a pagar e dos estoques.

Impostos e contribuições a recolher

2011/2010-Totalizaram R\$ 34,5 milhões em 31/dez/11, acumulando crescimento de 220,6%, contra um saldo de R\$ 10,8 milhões em 31/dez/10, devido ao aumento da carga de imposto de renda, contribuição social e COFINS provisionado para pagamento.

2010/2009-Totalizaram apenas R\$8,1 milhões em 31/dez/10, em função de termos eliminado praticamente todas as contingências fiscais, contra um saldo de R\$192 milhões em 31/dez/09R.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo não circulante:**

2011/2010-Totalizou R\$ 265,3 milhões em 31/dez/11, apresentando uma redução de 21,6% sobre 31/dez/10, decorrente principalmente do menor diferimento de impostos e contribuições e redução de empréstimos de longo prazo. O Passivo não circulante em 31/dez/10 representou 7,0% do passivo total, comparado com 9,2% em 31/dez/10.

2010/2009-Totalizou R\$424,3 milhões em 31/dez/10, apresentando um aumento de 57,6% sobre 31/dez/09_R, decorrente principalmente do alongamento da dívida que passou de R\$83,8 milhões em 31/dez/09_R 2009 para R\$255,7 milhões em 31/dez/10.

O Passivo não circulante em 31/dez/10 representou 11,4% do passivo total, comparado com 8,2% em 31/dez/09

Provisão para demandas judiciais

2011/2010-As provisões ficaram 12,3% inferiores, atingindo R\$ 33,5 milhões em 31/dez/11 contra R\$ 38,3 milhões em 31/dez/10, motivado pela redução significativa das provisões tributária e redução das contingências trabalhistas.

2010/2009-As provisões ficaram 3,8% inferiores, atingindo R\$38,3 milhões em 31/dez/10 contra R\$39,8 milhões em 31/dez/09_R, explicadas em cerca de 70% por demandas trabalhistas normais.

Patrimônio Líquido

2011/2010-A Companhia encerrou 31/dez/11 com Patrimônio Líquido de R\$ 1.661,7 milhões, 6,1% menor que em 31/dez/10. A redução verificada no Patrimônio Líquido foi decorrente da incorporação do prejuízo do período, da realização da reserva de reavaliação e distribuição de dividendos suplementares.

2010/2009-A Companhia encerrou 31/dez/10 com Patrimônio Líquido de R\$1.771,4 milhões, 2,3% superior a 31/dez/09_R. O crescimento verificado no Patrimônio Líquido foi decorrente do lucro líquido de R\$47,5 milhões no exercício e reserva de reavaliação e ajustes do IFRS.

O Patrimônio Líquido em 31/dez/10 representou 47,5% do passivo total, comparado com 53,1% de 31/dez/09_R.

A seguir, as contas do passivo dos exercícios encerrados nos últimos três exercícios:

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

PASSIVO	Controladora			Consolidado		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Passivo circulante						
Fornecedores nacionais	110.745	106.310	79.366	117.020	108.318	82.698
Fornecedores estrangeiros	1.091.413	666.604	425.409	1.101.302	674.133	493.571
Empréstimos e financiamentos	451.671	489.651	327.088	484.935	507.468	402.439
Instrumentos financeiros derivativos	51.945	156.055	40.386	51.945	156.055	40.386
Salários e encargos sociais	41.557	37.017	16.190	42.369	37.708	29.545
Impostos e contribuições a recolher	19.277	7.709	168.581	19.417	8.059	192.054
Imposto de renda e contribuição social correntes	15.118	-	-	15.118	2.712	-
Partes relacionadas	74.007	85.505	46.528	-	-	-
Dividendos a pagar	146	11.289	-	146	11.289	-
Outros passivos circulantes	11.127	17.202	52.277	17.071	27.442	18.983
Total do passivo circulante	1.867.006	1.577.342	1.155.825	1.849.323	1.533.184	1.259.676
Passivo não circulante						
Fornecedores estrangeiros	8.150	-	-	8.150	-	-
Empréstimos e financiamentos	212.658	255.700	73.404	212.658	255.700	83.851
Provisão para demandas judiciais	31.479	36.496	36.059	33.535	38.261	39.770
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	34.841	-	2.631	39.247	59.589
Provisão para passivo a descoberto	-	-	42.193	-	-	-
Outros passivos não circulantes	5.531	4.191	4.191	8.284	5.370	5.370
Total do passivo não circulante	257.818	331.228	155.847	265.258	338.578	188.580
Total do passivo	2.124.824	1.908.570	1.311.672	2.114.581	1.871.762	1.448.256
Patrimônio líquido						
Capital social	1.382.990	1.382.990	2.089.348	1.382.990	1.382.990	2.089.348
Reserva de capital	33	33	33	33	33	33
Ajuste de avaliação patrimonial	301.880	315.869	334.933	301.880	315.869	334.933
Ações em tesouraria	(741)	(741)	(741)	(741)	(741)	(741)
Reservas de lucros	14.294	14.294	-	14.294	14.294	-
Proposta de distribuição de dividendos adicional	-	58.930	-	-	58.930	-
Prejuízos acumulados	(36.712)	-	(695.060)	(36.712)	-	(695.060)
	1.661.744	1.771.375	1.728.513	1.661.744	1.771.375	1.728.513
Participação acionistas não controladores	-	-	-	12	24	4.905
Total do patrimônio líquido	1.661.744	1.771.375	1.728.513	1.661.756	1.771.399	1.733.418
Total do passivo e do patrimônio líquido	3.786.568	3.679.945	3.040.185	3.776.337	3.643.161	3.181.674
Valor patrimonial por ação – em reais (R\$)	5,21	5,55	5,44			

3. Análise das Demonstrações do Resultado Consolidado da Companhia de 2011 e 2010:**Comentários referentes ao desempenho financeiro e operacional consolidado**

2011-O exercício de 2011 foi um ano marcado pela consolidação da nossa liderança no mercado de cobre, buscando melhoria de desempenho operacional e de gestão, com maior sinergia entre as unidades de negócio, resultando em crescimento de 28,4% na receita líquida, que atingiu R\$ 4.098,4 milhões e resultado operacional da atividade (EBITDA) de R\$ 40,5 milhões.

A economia brasileira apresentou crescimento menor em 2011, acompanhando o ritmo mais lento da economia global, com crescimento do PIB de 2,7% em comparação aos 7,5% de 2010, influenciado pelo aperto fiscal e monetário e pela instabilidade econômica internacional, principalmente a europeia. Destacaram-se os baixos índices de desemprego, a maior disponibilidade de crédito e a queda gradual da taxa de juros no segundo semestre de 2011. A expansão da economia, entretanto, ocorreu a taxas decrescentes ao longo do ano.

A indústria foi penalizada pelo aumento nos custos em dólar e pela forte concorrência dos produtos importados, que alcançou crescimento de 9,7%, incentivados pela apreciação do Real e de benefícios fiscais em determinados segmentos. O setor industrial foi a atividade econômica que apresentou menor desempenho, com crescimento de 1,6% no ano, tendo o subsetor da indústria de transformação contribuído com apenas 0,1%. Durante o quarto trimestre de 2011, a economia brasileira deu sinais de recuperação e retorno à trajetória de expansão. Porém, para o setor industrial e, principalmente para subsetor de transformação, foi o pior trimestre no ano.

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

Na Bolsa de Metais de Londres (London Metal Exchange – LME) o preço médio do cobre terminou o ano de 2011 com valorização de 17,1% em relação a 2010, impulsionado pelo aumento do consumo de cobre e pelas operações financeiras com metais. A Companhia produziu 212 mil t de cobre refinado em 2011, apresentando redução de 5,8% em relação ao ano de 2010, fortemente influenciado pela concorrência dos produtos importados, que, em razão dos incentivos fiscais oferecidos por alguns estados da federação, apresentam preços bastante atrativos, caracterizando a “guerra fiscal portuária”.

Atualmente, o estado brasileiro assiste com grande entusiasmo a discussão da Resolução nº 72, do Senado Federal, que propõe o nivelamento do ICMS em 4% para produtos importados, visando reestabelecer o equilíbrio econômico, a competitividade e a empregabilidade para todo o setor industrial brasileiro.

Com base no Plano de Investimentos 2011-2013, aprovado pelo Conselho de Administração, foram aplicados no ano R\$ 139,8 milhões, na ampliação da capacidade instalada do segmento de cobre das marcas Caraíba e Eluma, iniciando um novo ciclo, que colocará a Paranapanema em novo patamar tecnológico, com a modernização do processo produtivo dos produtos de cobre e suas ligas e crescimento do *Market Share* no mercado interno.

A Companhia vem mantendo o seu foco no mercado interno, em expansão já há alguns anos e busca ampliar sua participação no mercado externo. Para garantir a competitividade e a qualidade de nossos produtos, bem como soluções tecnológicas que agreguem valor aos negócios, continuaremos a direcionar esforços para racionalização dos processos produtivos, otimização dos recursos empregados e respeito ao meio ambiente.

2010-O exercício de 2010 foi um ano marcante para a Paranapanema por inúmeros aspectos positivos, tanto de natureza externa quanto interna à Companhia, que viabilizaram um desempenho importante seja do ponto de vista operacional quanto do financeiro, que resultou em um crescimento de 27% na receita líquida, que atingiu R\$3,2 bilhões; de 39% no resultado da atividade antes de juros e impostos (EBIT); e um EBITDA (incluindo depreciação e amortização) de três dígitos, da ordem de R\$106 milhões (ajustado de receitas e despesas não recorrentes foi da ordem de R\$131 milhões), fechando com um lucro líquido ajustado de R\$73 milhões, 28% acima dos 12M09R.

Receita líquida

2011/2010-A receita líquida consolidada foi de R\$ 4.098,4 milhões, com aumento de 28,4% sobre 2010, elevando a participação das vendas no mercado interno em 23,8% e de 35,3% no mercado externo. O acirramento da concorrência dos produtos importados foi decisivo para a retomada dos negócios no mercado externo, passando a responder por 42% da receita líquida, contra 40% em 2010.

O segmento de cobre teve receita líquida de R\$3.999,1 milhões, com as eliminações *intercompany*, com volume de vendas de 248,1 mil toneladas. O destaque foi para o mercado interno com participação de 55,5% da receita líquida (R\$ 2.276,2 milhões).

2010/2009-A receita líquida consolidada foi de R\$3.192 milhões, com a bem sucedida estratégia de maior alocação para o mercado doméstico, cujo crescimento foi significativo em receita e em volume, tendo respondido por 60% da receita total nos 12M10, com significativa mudança em relação aos 12M09R, quando foi de 42%.

A receita do segmento de cobre foi de R\$3.126 milhões, com as eliminações entre as companhias, com um volume de vendas de 242,5 mil toneladas.

O destaque foi para o mercado interno, que cresceu 82,4% em receita (R\$1.918,9 milhões) e 12,1% em volume (348,5 mil t) nos 12M10, contra os 12M09R.

Lucro bruto

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

2011/2010-A Paranapanema apresentou lucro bruto em 2011 de R\$ 93,2 milhões, 40,2% menor quando comparado aos R\$ 155,9 milhões em 2010, devido à elevação dos custos de produção, principalmente de matéria-prima.

2010/2009-A Paranapanema apresentou lucro bruto nos 12M10, atingindo R\$156 milhões, comparado ao prejuízo bruto de R\$13 milhões nos 12M09_R, explicado pelo bom desempenho de vendas.

Despesas Operacionais

2011/2010-Em 2011, as despesas com vendas, administrativas e gerais, foram de R\$ 111,1 milhões, ficando 4,5% acima em relação a 2010.

2010/2009-Nos 12M10 as despesas operacionais foram de R\$106,2 milhões, ficando 3% inferiores aos 12M09_R.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

2011/2010-As Outras Despesas Operacionais Líquidas acumularam R\$ 28,7 milhões em 2011, ficando 14,4% maior que no ano anterior, decorrente principalmente do aumento da provisão para demandas judiciais e outras provisões para perda.

2010/2009-A conta Outras Despesas Operacionais Líquidas, no valor de R\$25,1 milhões em 12M10, é decorrente principalmente de paradas de manutenção em algumas unidades de produção; valor residual de ativo permanente baixado; e indenizações trabalhistas.

Nos 12M09_R houve Outras Receitas Operacionais Líquidas no montante de R\$140,7 milhões em função dos efeitos positivos da adesão ao REFIS (pagamento/parcelamento dos débitos tributários) da Lei 11.941/09 e MP 470/09, no valor de uma receita de R\$154,7 milhões, deduzidos da despesa de R\$14 milhões, causada principalmente pela despesa com capacidade ociosa gerada pela parada para manutenção da unidade Bahia (ex-Caraíba Metais) em março de 2009, para troca dos refratários dos fornos.

Resultado Financeiro Líquido

2011/2010-O resultado financeiro líquido de 2011 foi uma despesa de R\$ 43,8 milhões nos 12M11, contra uma receita financeira líquida de R\$ 6,2 milhões nos 12M10. Este resultado decorreu basicamente dos efeitos cambiais resultantes da apreciação do real frente ao dólar americano.

2010/2009-O resultado financeiro foi uma receita financeira líquida de R\$6,4 milhões nos 12M10 contra uma despesa financeira líquida de R\$106,5 milhões nos 12M09_R, lembrando que neste ano houve o impacto decorrente do efeito da adesão ao parcelamento de débitos tributários no resultado financeiro.

Resultado do Período

2011/2010-No exercício de 2011, a Companhia apresentou resultado líquido negativo de R\$ 47,7 milhões, afetado pelo menor crescimento da receita proporcionalmente aos custos, em consequência de descontos maiores aplicados no preço final dos produtos vendidos para garantir competitividade frente aos produtos importados, beneficiados diretamente pela redução da alíquota de ICMS em alguns estados. O prejuízo ajustado, eliminando as receitas e despesas não recorrentes em 2011, foi de R\$ 18,9 milhões.

2010/2009-O lucro líquido da Companhia nos 12M10 atingiu R\$47,5 milhões. O lucro líquido dos 12M09_R foi de R\$ 197,5 milhões, que contempla os efeitos positivos da adesão ao programa de parcelamento de débitos tributários (REFIS), que foram devidamente eliminados para mostrar o lucro ajustado.

Eliminando os itens não recorrentes, em 12M10 temos um lucro líquido ajustado de R\$72,7 milhões, 27,7% acima do lucro líquido ajustado de R\$56,9 milhões nos 12M09_R. O desempenho foi explicado pelo aumento na

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

receita, melhora na margem bruta, com redução nas despesas operacionais, contribuindo para a maior geração operacional de caixa (EBITDA) no período.

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

a. resultados das operações da Companhia:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Em 2011, a oferta global de concentrado de cobre ficou estável, com algumas interrupções pontuais na produção das mineradoras, enquanto que a demanda das refinadoras de cobre, principalmente na China, foi superior à oferta, em face da maior demanda por cobre refinado no mercado, pressionando o preço no mercado internacional.

A produção de concentrado das minas teve crescimento de 0,5%, apesar da diminuição da produção chilena, compensada pela China, Indonésia e Congo, atendendo a 82,7% das necessidades de cobre contido das refinadoras; em 2010 atendeu a 85,1%. A demanda global de cobre refinado aumentou 3,5% em 2011 e, em contrapartida, a produção de cobre refinado dos smelters aumentou 3,6%.

A China ainda mantém a expectativa de aumento no consumo global de cobre refinado acima de 41% ao longo dos próximos anos, apesar da diminuição da atividade econômica a partir de 2012, cujo crescimento do PIB projetado é de 8,5%. Os indicadores da economia americana têm apresentado melhora principalmente no consumo. A América do Norte representa 10% do consumo global de cobre.

Os estoques médios mundiais de cobre se apresentaram estáveis, com queda de apenas 1,8% em 2011 (437 mil t, contra 445 mil t em 2010).

Outros importantes indicadores do mercado de cobre são: (i) prêmio obtido acima do preço do cobre na LME, na venda de catodo; (ii) preço médio do cobre na LME; e (iii) desconto obtido pelas refinadoras de cobre pelas mineradoras, para cobrir o custo de beneficiamento da matéria-prima, conhecido como TC/RC (*Treatment Charge/Refining Charge*), que é um valor em dólar por tonelada, deduzido do preço do metal na LME, sendo definido a partir da negociação entre compradores e fornecedores de concentrado de cobre.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Algumas das principais variáveis para a análise de desempenho da Paranapanema é o câmbio e o comportamento do preço do cobre e dos metais que são utilizados para compor as ligas de cobre, como o zinco e o estanho na LME – *London Metal Exchange* (Bolsa de Metais de Londres), onde são cotados diariamente e usados como referência tanto para a receita quanto para o custo, além é claro dos estoques de metal na LME, como resultado do comportamento da oferta e demanda global de cobre e movimentos que podem gerar maior volatilidade e afetar o resultado.

Por esta razão que foi introduzida em agosto de 2009, uma política de gestão de risco, que busca minimizar a volatilidade do preço do metal, do câmbio e dos juros no resultado operacional da Companhia.

Outra variável importante é o comportamento no volume de vendas, pois queda no volume de venda traz despesas com capacidade ociosa e reduzem a rentabilidade da Companhia, em função do custo fixo do setor.

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

O preço médio do cobre é cotado diariamente na LME – *London Metal Exchange* (Bolsa de Metais de Londres), que é usado como referência tanto para a receita quanto para o custo da Companhia, vem se recuperando nos últimos três anos (US\$ 5.150/t em 2009; US\$ 7.535/t em 2010 e US\$ 8.821/t em 2011), embora com médias trimestrais decrescente em 2011. O preço médio anual do cobre subiu 17,1% em 2011, em relação a 2010.

O comportamento do câmbio com a apreciação do Real frente ao dólar norte-americano também afeta os passivos e ativos expostos à moeda estrangeira. Outro fator importante é a mudança no mix de produtos e pela maior alocação de vendas estrategicamente para o mercado interno.

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

A Companhia reconhece que certos riscos financeiros como variação do preço de commodities, taxa de câmbio e taxas de juros são inerentes ao seu negócio.

Entretanto, a filosofia geral da Companhia é evitar riscos desnecessários e limitar, dentro do possível, quaisquer riscos associados às atividades do negócio.

O propósito desta política é garantir que as exposições do negócio ao risco que tenham sido identificadas, medidas e que sejam passíveis de ser controladas, sejam minimizadas, usando os métodos mais efetivos e eficientes para eliminar, reduzir ou transferir tais exposições.

O Conselho de Administração criou o Comitê de Riscos para assistir ao estabelecimento de políticas de gestão de risco e para supervisionar a gestão de risco e uso de derivativos pela Companhia.

O Comitê de Riscos é responsável em garantir que os procedimentos apropriados estejam em vigor para que todas as exposições ao risco incorridas pela Companhia estejam identificadas e avaliadas. Além disso, o Comitê deve monitorar para que estas exposições estejam dentro dos limites estabelecidos.

Os riscos de negócio identificados incluem:

- Risco de taxas de juros inerente às dívidas da Companhia
- Risco cambial e risco de preços de commodities decorrentes das matérias primas e produtos vendidos, transações projetadas e compromissos firmes.
- Risco cambial decorrente de ativos e passivos como: aplicações no exterior e empréstimos, estoques, dentre outros.

A política de Gestão de Riscos permite que a Companhia utilize instrumentos financeiros derivativos aprovados com o objetivo de minimizar a exposição a riscos de mercado: Câmbio, Commodities e Taxas de Juros.

A utilização de derivativos deve ser consistente com o negócio e os objetivos de gestão de risco da Companhia. Derivativos podem ser utilizados para gerir o risco do negócio dentro de limites especificados por esta política e gerenciar as exposições que tenham sido identificados através do processo de identificação e medição de risco, desde que se qualifique claramente como "hedge", tal como definido na presente política. A utilização de derivativos não é automática, nem é necessariamente a única resposta para a gestão de risco do negócio. A utilização é permitida somente após verificar que os riscos identificados possam ultrapassar determinados níveis de tolerância estabelecidos por esta política e que sejam considerados inevitáveis, porque eles são necessários ou apoiam as atividades do negócio.

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

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve alteração no segmento operacional da companhia em 2011.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve ocorrência em 2011.

c. eventos ou operações não usuais

Não houve ocorrência não usual em 2011.

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

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas encerradas em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, foram elaboradas e apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as disposições da Lei das Sociedades por Ações, os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que estão de acordo com as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*, exceto pela avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial para as demonstrações financeiras individuais da controladora.

Em 2010 a Companhia adotou o IFRS pela primeira vez em suas demonstrações financeiras consolidadas para o ano findo em 31/dez/10, as quais incluem os demonstrativos financeiros comparativos de 31/dez/09R cujo Relatório da Auditoria Independente foi emitido em 23/mar/11.

O IFRS 1 (“*First-time adoption of International Reporting Standards*” – Primeira adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade) exigiu que a Companhia desenvolvesse políticas contábeis baseadas nos padrões e relativas interpretações do IASB em vigor na data de publicação de sua primeira demonstração financeira em IFRS (ou seja, 31/dez/10). O IFRS 1 também exigiu que essas políticas sejam aplicadas na data de transição para o IFRS (ou seja, 01/jan/09R), o que implicou na reapresentação das ITRs de 2010 em IFRS em 13/mai/11.

O impacto das práticas contábeis pelo IFRS foram refletidas e explicadas nas Demonstrações Financeiras de 2010 e 2009 reapresentada, sendo que não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado da Companhia.

As demonstrações financeiras individuais da Companhia, somente diferem das práticas do IFRS no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Além disso, a legislação societária brasileira requer que as companhias abertas apresentem a demonstração de valor adicionado – DVA em suas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, enquanto que para fins de IFRS, tais demonstrações são apresentadas como informações suplementares, uma vez que não são requeridas.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em 2011 não houve qualquer alteração significativa nas práticas contábeis.

Em 2010 os principais impactos da adoção inicial dos novos pronunciamentos e das IFRS na reconciliação do patrimônio líquido e lucro líquido em base anual foram:

(i) A Paranapanema S.A. e sua controlada Cibrafértil fizeram uso do dispositivo previsto nos ICPC 10 / CPC 27 e reavaliaram suas classes de ativos de Edifícios e construções, Máquinas, Equipamentos, Instalações e benfeitorias para atribuir um novo custo (*deemed cost*), atribuindo a essas classes uma nova vida útil remanescente, exceto para terrenos.

(ii) Ajuste de depreciação em função da nova vida útil dos bens, calculada pelo método linear dos bens reavaliados pelo uso do dispositivo previsto no ICPC 10 / CPC 27, onde a Paranapanema considerou o tempo de vida útil remanescente estimado através de laudos de avaliação patrimonial que determinou os novos valores atribuídos aos bens do seu ativo Imobilizado.

(iii) Baixa de bens do ativo Imobilizado reavaliados, conforme descrito nos itens i e ii

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

(iv) Ajuste e realização do Imposto de renda diferido sobre os ajustes em função da adoção dos novos pronunciamentos.

(v) *Fair value* de derivativos embutidos ajustados nos contratos de compra de concentrado de cobre que estavam em aberto em 01/jan/09_R.

(vi) A Companhia efetuou a reversão do deságio de investimentos na empresa Eluma S.A. Indústria e Comércio contra lucros acumulados no balanço de abertura em 01/jan/09_R. A Eluma S.A. Indústria e Comércio foi incorporada em 31/mar/10. Quanto às reclassificações em função da adoção dos novos pronunciamentos e das IFRS temos a destacar:

(i) Os depósitos para demandas judiciais trabalhistas, que no balanço de abertura em 01/01/09_R foi apresentado no grupo passivo não-circulante, no valor de R\$ 2.996 mil na controladora e R\$ 22.073 mil no consolidado, a Companhia reclassificou estes valores para a conta depósitos judiciais no grupo ativo não-circulante.

(ii) Reclassificação dos valores de Imposto de renda e contribuição social diferidos que anteriormente era apresentado no grupo de ativo circulante para o grupo de ativo não-circulante e passivo circulante para o grupo de passivo não circulante.

(iii) Reclassificação de peças de reposição e sobressalentes para o ativo imobilizado considerando que a companhia espera utilizá-los por mais de um período e em conexão com os itens do ativo imobilizado.

(iv) Reclassificação dos valores de ajuste de avaliação patrimonial sobre investimentos em coligadas no exterior que anteriormente era apresentado na demonstração do resultado do exercício como variação cambial passiva, para o patrimônio líquido como ganhos e perdas variação cambial investimento no exterior.

Houve também impactos da adoção inicial dos novos pronunciamentos e das IFRS para fins de reconciliação do patrimônio líquido nos trimestres, sendo que a Companhia levou em consideração as previsões da Deliberação CVM 656/11, no que se referem às companhias abertas que, até a data da apresentação das demonstrações financeiras do exercício social iniciado a partir de 01/jan/10, não tiverem reapresentado os seus Informes Trimestrais de 2010. Desta forma, foi divulgada a reconciliação do balanço patrimonial e do resultado consolidado na nota explicativa número 4 das Demonstrações Financeiras Consolidadas do exercício encerrado em 31/dez/10 para cada trimestre de 2010 e 2009, com os efeitos das reclassificações patrimoniais e nos resultados decorrentes da plena adoção das normas emitidas em 2010.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

A Diretoria analisou o Relatório da Auditoria Independente e está de acordo com a opinião dos auditores sobre as demonstrações financeiras consolidadas, e de que as mesmas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Paranapanema S.A. em 31/dez/11, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB* e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Com relação ao parágrafo de ênfase, a Diretoria, analisou e, conforme descrito na nota explicativa número 2 das demonstrações financeiras individuais, como as mesmas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, diferem do IFRS no que é aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A adoção das práticas contábeis críticas geralmente requer julgamento e estimativas por parte da Administração que impactam o valor do nosso ativo e passivo, bem como dos resultados de nossas operações. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá afetar a situação patrimonial e financeira, bem como os resultados das operações por resultar em valores diferentes dos estimados.

Apresentamos a seguir os itens que consideramos como políticas contábeis críticas de nossa Companhia, incluindo algumas de suas variáveis, premissas e a sensibilidade que essas estimativas estão sujeitas:

Provisão para créditos de liquidação duvidosa - A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente para cobrir as perdas previstas na realização de contas a receber e outros créditos, levando em conta a nossa experiência anterior com relação a essas perdas na realização dos créditos.

Depreciações e amortizações de bens do imobilizado, tangíveis e intangíveis - São calculadas considerando o tempo de vida útil-econômica dos bens ou nos prazos dos contratos de locação. Devido à natureza dos nossos negócios, o estabelecimento da vida útil de um ativo requer nosso julgamento subjetivo.

Provisão para contingências. A provisão para contingências está registrada para os casos em que as chances de perdas são consideradas prováveis, com base em posicionamento dos nossos advogados. Avaliamos de forma contínua as estimativas e premissas usadas para estabelecer nossas provisões para contingências baseados em fatos e circunstâncias relevantes que possam ter um efeito material em nossos resultados de operações. Embora acreditemos que essas contingências sejam reconhecidas em nossas demonstrações financeiras de forma adequada, a liquidação dessas pode resultar em nossa obrigação de pagar valores superiores ao valor agregado que estimamos em virtude da incerteza inerente a estimativa de valores a pagar com relação a contingências.

Redução do valor recuperável de ativos ("impairment"): o imobilizado e outros ativos não circulantes e os ativos intangíveis são revistos anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis ou, ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela é reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa o valor recuperável, que é maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo. Para fins de avaliação do "impairment", os ativos são agrupados no nível mais baixo para o qual existem fluxos de caixa identificáveis separadamente.

Valor Justo de Instrumentos Financeiros - Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido em mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Apuração do resultado - A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando seu valor pode ser mensurado de forma confiável, todos os riscos e benefícios inerentes aos produtos são transferidos para o comprador, a Companhia não detém mais controle ou responsabilidade sobre a mercadoria vendida e é provável que os benefícios econômicos sejam gerados em favor da Companhia. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa da sua realização. As receitas e despesas de juros são reconhecidas pelo método da taxa efetiva de juros na rubrica de receitas/despesas financeiras.

Transações denominadas em moeda estrangeira - Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeiras são convertidos para a moeda funcional, o Real, utilizando-se a taxa de câmbio vigente na data dos respectivos balanços patrimoniais. Os ganhos e perdas resultantes da atualização desses ativos e passivos verificados entre a taxa de câmbio vigente na data da transação e os encerramentos dos exercícios são reconhecidos como receitas ou despesas financeiras no resultado.

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

A Companhia dispõe de controles internos com grau de eficiência suficiente para garantir a adequação e confiabilidade de suas demonstrações financeiras. A Companhia busca constantemente aperfeiçoar seus controles internos, por meio da revisão de processos internos, o que vem ocorrendo desde janeiro de 2007, com a implementação do ERP (*“Enterprise Resource Planning”*) da empresa alemã SAP.

A Diretoria entende que o ambiente de controles internos mantido pela Companhia apresenta elevado grau de confiança para os negócios da Companhia e setor de atividade, bem como para o volume de operações, tendo sido implementada a governança de TI e da Companhia como empresa listada no Novo Mercado de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

A Companhia possui uma área de Auditoria Interna com mecanismos e políticas para prevenir e detectar fraudes e erros e, a auditoria externa preserva integralmente a sua independência.

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

Não houve comentários, no relatório do auditor independente, sobre quaisquer deficiências ou recomendações significativas que pudessem impactar a avaliação da Administração da Companhia em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Na avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

A auditoria considera que as evidências obtidas junto à Companhia foram suficientes e apropriadas para fundamentar sua opinião.

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

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos três anos.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços
- iv. contratos de construção não terminada
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não há ativos e passivos que não estejam refletidos nas demonstrações financeiras.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

b. natureza e o propósito da operação

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da

Não aplicável à Companhia.

Justificativa

Não existem itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.