

## 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	5
5.4 - Alterações significativas	6

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	32
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	36
10.5 - Políticas contábeis críticas	43
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	49
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	50
10.8 - Plano de Negócios	55
10.9 - Outros fatores com influência relevante	56

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

Antes de tomar qualquer decisão de investimento, potenciais investidores devem considerar que nossos negócios podem ser adversa e materialmente afetados por diversos riscos de mercado no curso normal de nossas atividades e, por conseguinte, nos impactar negativamente. Os riscos descritos abaixo são aqueles conhecidos por nós, tem caráter exemplificativo, e acreditamos que na eventualidade de ocorrência, podem nos afetar de maneira relevante. Riscos adicionais não conhecidos hoje por nós ou irrelevantes também podem afetar os nossos negócios.

### 5.1. Principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

#### ***Riscos Macroeconômicos***

O Governo Federal tem exercido e continua a exercer significativa influência sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas no Brasil exercem impacto direto sobre os nossos negócios, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais, bem como nossas perspectivas sobre o preço de negociação de nossas ações. Alterações de governos assim como alterações significativas de políticas e normas monetárias, fiscais, creditícias entre outras poderão afetar os nossos negócios.

#### ***Inflação***

A inflação e certas medidas tomadas pelo Governo Federal para contê-la, têm historicamente, provocado efeitos adversos sobre a economia brasileira e sobre o mercado brasileiro de capitais. Altos níveis de inflação no futuro poderão nos afetar adversamente, principalmente no que tange a custos de matérias primas e mão de obra, como também custo de financiamentos com taxas de juros atreladas à inflação.

#### ***Percepção de Risco***

Acontecimentos e a percepção de risco em outros países, principalmente em países emergentes, podem afetar adversamente o valor de mercado de valores mobiliários brasileiros e o preço das nossas ações.

#### ***Cambial***

A instabilidade na taxa de câmbio e a valorização do real frente ao Euro, Dólar Norte-Americano e outras moedas poderão ter um efeito adverso para nós. A moeda brasileira tem sofrido variações significativas em relação ao Dólar Norte-Americano e outras moedas fortes ao longo das últimas quatro décadas, em decorrência de diversas pressões. Planos econômicos foram implementados e se basearam em diferentes políticas cambiais, que resultaram em significativas variações na taxa de câmbio entre o Real e o Dólar Norte-Americano, por exemplo.

Atuamos internacionalmente e estamos expostos a riscos cambiais decorrentes de exposições de algumas moedas, principalmente com relação ao Dólar Norte-Americano e ao Peso Colombiano.

O risco cambial decorre de operações comerciais e financeiras, ativos e passivos reconhecidos e investimentos líquidos em operações no exterior. Temos certos investimentos em operações no exterior cujos ativos líquidos estão expostos ao risco cambial.

Atualmente, não possuímos hedges contratados para a nossa exposição em moeda estrangeira, principalmente para nosso endividamento (empréstimos e financiamentos, debêntures conversíveis, bônus perpétuos e perdas com derivativos, circulantes e não circulantes), que em 31 de dezembro de 2014, era 58,7% (49,9% em 2013 e 45,7% em 2012) denominado em moeda estrangeira.

#### ***Taxas de Juros***

A variação nas taxas de juros também pode nos afetar adversamente, bem como pode afetar adversamente o valor de negociação de nossas ações.

O nosso risco de taxa de juros decorre de empréstimos de longo prazo. Os empréstimos captados a taxas variáveis nos expõem ao risco de taxa de juros e de fluxo de caixa. Os nossos empréstimos a taxas variáveis são principalmente denominados em Reais.

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

O nosso risco relacionado à variação da taxa de juros é significativo apenas na medida em que possa causar o aumento do custo dos nossos financiamentos. Em 31 de dezembro de 2014, possuíamos R\$101,7 milhões de endividamento com taxas de juros variáveis, excluindo as Debêntures Conversíveis.

Considerando o perfil do endividamento do Grupo em 31 de dezembro de 2014, o impacto sobre o resultado, depois do cálculo do imposto de renda e da contribuição social, com uma variação em torno de 0,25 pontos percentuais nas taxas de juros variáveis, considerando que todas as demais variáveis fossem mantidas constantes, corresponderia um aumento/redução aproximado de R\$168 mil no ano da despesa com juros.

### ***Riscos de Crédito***

O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições a crédito a clientes. Alterações significativas nas condições de crédito relacionadas aos itens acima mencionados poderão nos afetar materialmente, como por exemplo, a posição de caixa e equivalentes de caixa ser reduzida por inadimplência de clientes, comprometimento de recursos perante instituições financeiras que poderiam ser utilizados para financiar nossas operações, incapacidade de honrar compromissos relacionados a instrumentos financeiros derivativos, entre outros.

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

Risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, risco de liquidez, risco de capital.

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

As atividades da Companhia a expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros de valor justo, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco global do Grupo se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro do Grupo, através do uso de instrumentos financeiros derivativos para proteger certas exposições.

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

Em 31 de dezembro de 2014, 2013 e de 2012, a Companhia não possuía contratos de derivativo em aberto.

**“Swap” de taxa de câmbio**

No exercício de 2013 a Companhia liquidou os contratos de swap de taxa de câmbio qual objetivo era garantir a administração de riscos cambiais contra a variação cambial existente em contrato de dívida. O impacto registrado no resultado financeiro do exercício de 2013 resultou em um ganho de R\$503 mil.

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

Risco cambial:

Para administrar nosso risco cambial decorrente de operações comerciais, buscamos equilibrar a nossa balança comercial entre compras e vendas em moedas diferentes da moeda funcional.

Risco de taxa de juros:

Analizamos nossa exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamento, renovação de posições existentes, financiamento e *hedge* alternativos. Com base nestes cenários, definimos uma mudança razoável na taxa de juros e calculamos o impacto sobre o resultado. Para cada simulação é usada a mesma mudança na taxa de juros para todas as moedas. Os cenários são elaborados somente para os passivos que representem as principais posições com juros.

Risco de liquidez:

Monitoramos o nosso nível de liquidez, considerando o fluxo de caixa esperado, que compreende linhas de créditos não utilizadas, Caixa e Equivalentes de Caixa. Geralmente, isso é realizado em nível local nas nossas controladas operacionais, de acordo com a prática e os limites estabelecidos por nós. Esses limites variam por localidade para levar em consideração a liquidez do mercado em que atuamos. Além disso, a nossa política de gestão de liquidez envolve a projeção de fluxos de caixa nas principais moedas e a consideração do nível de ativos líquidos necessários para alcançar essas projeções, o monitoramento dos índices de liquidez do balanço patrimonial em relação às exigências reguladoras internas e externas e a manutenção de planos de financiamento de dívida.

Risco de capital:

Monitoramos o capital com base no índice de alavancagem financeira. Esse índice corresponde à dívida líquida sobre o capital total. A dívida líquida, conforme calculado por nós, corresponde ao total do endividamento financeiro (incluindo empréstimos e financiamentos, debêntures e bonds, de curto e longo prazo, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado), subtraído do montante de endividamento sem previsão de vencimento e o caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de uso restrito. O capital total é apurado através da soma do capital social, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

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

Em julho de 2011, liquidamos os contratos de compra de NDFs (*non deliverable forwards*) qualificados como *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*). Estas operações tiveram como objetivo a proteção de exposição cambial do dólar

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

americano para a moeda local, referente ao pagamento de juros de bônus perpétuo, que era realizado trimestralmente. Não havia contratos de derivativo em aberto em 31 de dezembro de 2014, 2013 e de 2012.

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

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central, segundo as políticas aprovadas, exceto para as controladas em conjunto, as quais são compartilhadas com os demais acionistas controladores. A nossa tesouraria identifica e avalia a posição da Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as nossas unidades operacionais. O Conselho de Administração estabelece princípios para a gestão de risco global, bem como para áreas específicas, como risco cambial, risco de taxa de juros, uso de instrumentos financeiros derivativos e não-derivativos.

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

O monitoramento do impacto das operações com instrumentos derivativos é analisado mensalmente e todos os ganhos ou perdas decorrentes de instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras consolidadas. Adicionalmente, realizamos testes e controles sistemáticos como análise de sensibilidade das variações na moeda estrangeira, das variações na taxa de juros e dos riscos envolvendo operações com derivativos.

Conforme mencionado acima, estamos expostos a risco de flutuação de taxa de juros e a moedas estrangeiras (diferentes da nossa moeda funcional, o Real), principalmente ao Dólar Norte-Americano, em nossos empréstimos e financiamentos e bonds. Realizamos periodicamente a análise que leva em consideração três cenários de flutuação nestas variáveis. Na definição dos cenários utilizados, acreditamos que as premissas abaixo possam ser realizadas, com suas respectivas probabilidades, cabendo salientar, contudo, que estas premissas são exercícios de julgamento efetuado por nós e que podem gerar variações significativas em relação aos resultados reais apurados em função das condições de mercado, que não podem ser estimadas com segurança nesta data para o perfil completo das estimativas.

Conforme determinado pela CVM, por meio da Instrução 475, a Administração da Companhia apresenta a análise de sensibilidade, considerando:

- Cenário de taxa de juros e paridade do Dólar Norte-Americano (US\$) em relação ao Real (R\$) provável estimada por nós:

Taxa de juros para o ano de 2015: Aumento para 10%  
US\$: 2,68

- Cenário de taxa de juros e paridade do Dólar Norte-Americano (US\$) em relação ao Real (R\$) possível, com deteriorização de 25% (vinte e cinco por cento) na variável de risco considerada como provável:

Taxa de juros para o ano de 2015: Aumento para 12,5%  
US\$: 3,35

- Cenário de taxa de juros e paridade do Dólar Norte-Americano (US\$) em relação ao Real (R\$) remota, com deteriorização de 50% (cinquenta por cento), na variável de risco considerada como provável:

Taxa de juros para o ano de 2015: Aumento para 15%  
US\$: 4,02

O impacto apresentado na tabela abaixo refere-se ao período de 1 ano de projeção:

Análise de Sensibilidade - Variações moeda estrangeira e taxa de juros conforme cenário acima descrito - R\$ mil:

Operação	Risco	Cenário conforme definição acima		
		Provável	Possível	Remota
Empréstimos e financiamentos e bonds	Alta do dólar	1.555	48.241	94.927
Empréstimos e financiamentos e bonds	Alta de taxa de juros	1.034	1.292	1.551
Total (ganho) perda		2.589	49.533	96.478

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

No último exercício social não houve alterações nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

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

Todas as informações pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

### 10.1. Comentários sobre:

#### a. condições financeiras e patrimoniais gerais

No exercício de 2012, a Companhia apresentou limitações em relação ao saldo de caixa e acesso a linhas de crédito. A gestão do caixa e do endividamento foi bastante detalhada para viabilizar a manutenção das atividades operacionais normais. O movimento de renegociação dos prazos de vencimento junto as Instituições Financeiras e credores de títulos, entre eles as debêntures, foram importantes instrumentos de administração da geração e manutenção do caixa e liquidez. A restrição de caixa impôs limitações de investimentos para que a Companhia pudesse alavancar de forma mais acelerada os contratos ganhos.

O endividamento financeiro total apresentou aumento de 7,0% em relação ao exercício de 2011, principalmente em função do aumento de saldo das Debêntures Conversíveis bem como pela incorporação das operações da San Antonio Brasil.

O exercício de 2013, foi um período de imensos desafios na Lupatech, ao mesmo tempo que foi um ano de importantes avanços no sentido de melhorar a eficiência da operação através da redução de custos e despesas, em especial pela captura de sinergias entre as diversas operações, assim como, foi um período onde se avançou definitivamente no processo de equalização da estrutura de capital da Companhia. Estes eventos, somados, geraram uma significativa modificação na estrutura operacional e permitiu a reestruturação de capital da Companhia no ano seguinte. Por outro lado, o fato da reestruturação financeira ainda não concluída, impôs fortes limitações de caixa que afetaram consideravelmente a capacidade operacional. Com as restrições financeiras para adquirir a quantidade necessária de matéria prima e insumos, muitas de nossas unidades - dentre elas operações bastante rentáveis - permaneceram relevante parte do tempo com baixa utilização ou, até mesmo, sem operação, em função da falta destas matérias primas e insumos, mesmo tendo carteira de pedidos contratada para entrega, não gerando os resultados que poderiam para a Companhia. No exercício de 2013 foram incorridos e pagos os relevantes montantes de custos e despesas advindos dos processos de reestruturação operacional e financeira, restringindo ainda mais a disponibilidade de capital de giro da empresa. Todavia foram movimentos de reestruturação fundamentais para que a Companhia alcançasse, uma estrutura operacional mais eficiente. O endividamento financeiro total apresentou aumento de 12,6% em relação ao exercício de 2012, reflexo principalmente do provisionamento de juros sobre debêntures e bônus perpétuo, bem como a variação cambial sobre bônus perpétuo.

No exercício de 2014, a Companhia apresentou ainda relevantes limitações em relação ao saldo de caixa e acesso a linhas de crédito, onde ações serão necessárias para completar a posição de caixa de forma a permitir a retomada plena da Companhia, especialmente para foco na execução dos investimentos necessários em Capex e normalização do capital de giro para as operações.

No terceiro trimestre de 2014, houve significativa alteração no cenário do segmento de Óleo e Gás, resultado da drástica queda do preço do barril de petróleo e da crise pela qual o principal cliente da Lupatech, a Petrobrás, atravessa no momento. É importante ressaltar que a Lupatech não possui qualquer relação com as correntes denúncias que envolvem os fornecedores e a própria Petrobras, mas, ainda assim, a instabilidade gerada a partir dessa situação vem gerando efeito negativo sobre toda a cadeia de suprimentos. Tal mudança de cenário fez com que a execução de potenciais desmobilizações planejadas de ativos não core fosse dificultada, além de tornar a obtenção de linhas de crédito no sistema financeiro e a atração de investidores para a Companhia significativamente mais desafiadoras.

Entendemos que temos, na Lupatech, um posicionamento diferenciado que representa importante base para atravessar esse momento conturbado pelo qual passa tanto a economia quanto a indústria de Óleo e Gás. Tal posicionamento envolve, principalmente, os seguintes fatores: i) ter executado a reestruturação de seu endividamento financeiro, com significativa redução de seu endividamento, tendo o seu saldo de endividamento financeiro reperfilado em grande proporção no longo prazo, a custos bastante adequados; ii) ter realizado, ao longo do ano de 2013 e 2014, um forte processo de reestruturação operacional para a redução de seus custos e despesas; iii) ser uma empresa não arrolada na atual crise pela qual passa seu principal cliente e diversos fornecedores; e iv) contar com estrutura física com bom posicionamento em termos de oferta de produtos e serviços, o que mantém a Lupatech em posição diferenciada para suprir as demandas de seus clientes.

A tabela abaixo apresenta a evolução dos principais indicadores financeiros da Companhia:



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

<b>Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de</b> <b>(Em milhares de R\$, exceto percentuais e índices)</b>			
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ativo Circulante	461.376	377.545	277.799
Ativo Não Circulante	1.099.290	1.052.674	744.830
Passivo Circulante	943.923	1.767.202	296.031
Passivo Não Circulante	809.541	226.508	631.240
<b>Liquidez Corrente</b>	<b>0,49</b>	<b>0,21</b>	<b>0,94</b>
<b>Liquidez Geral</b>	<b>0,89</b>	<b>0,72</b>	<b>1,10</b>
Dívida Líquida	1.298.194	1.476.448	399.770
EBITDA Ajustado das Atividades Continuadas	21.340	(11.790)	(6.933)
<b>Alavancagem (Dívida Líquida / EBITDA Ajustado)</b>	<b>60,8</b>	<b>Inferior a zero</b>	<b>Inferior a zero</b>

O endividamento financeiro total apresentou redução de 72,9%, comparado ao exercício de 2013, devido ao processo de reestruturação financeira da Companhia, resultado da conversão de parte substancial da dívida em Capital Social. Tal reestruturação financeira, fez com que os índices de liquidez corrente (2013=0,21 e 2014=0,94) e liquidez geral (2013=0,72 e 2014=1,10) apresentassem significativa melhora no ano de 2014.

Sem poupar esforços, a Administração continua comprometida em concluir a reestruturação da Lupatech, perseguindo incansavelmente o equilíbrio financeiro, em especial no que se refere ao capital de giro da Companhia.

**b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas**

Evolução da nossa Estrutura de Capital nos últimos 3 exercícios sociais:

<b>Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de</b> <b>(Em milhares de R\$, exceto percentuais)</b>			
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Passivo Total menos Patrimônio Líquido</b>	1.753.464	1.993.710	927.271
Endividamento Financeiro Total	1.330.046	1.497.124	401.309
Outros passivos circulante e não circulante	423.418	496.586	525.962
<b>Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	<b>(192.798)</b>	<b>(563.491)</b>	<b>95.358</b>
<b>Estrutura de Capital</b>			
<b>% Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	<b>Inferior a zero</b>	<b>Inferior a zero</b>	<b>19,2%</b>
<b>% Endividamento Financeiro Total</b>	<b>117,0%</b>	<b>160,4%</b>	<b>80,8%</b>
Passivo Total menos Patrimônio Líquido	1.753.464	1.993.710	927.271
Passivo Total	1.560.666	1.430.219	1.022.629
<b>% Passivo Total (Capital de Terceiros)</b>	<b>112,4%</b>	<b>139,4%</b>	<b>90,7%</b>

A Estrutura de Capital, conforme calculada por nós, compreende o Patrimônio Líquido (capital dos acionistas) e o Endividamento Financeiro Total (capital de terceiros). Calculamos a composição da nossa Estrutura de Capital dividindo o Patrimônio Líquido pela soma do Patrimônio Líquido e do Endividamento Financeiro Total para calcular o percentual de Patrimônio Líquido na Estrutura de Capital, e dividindo o Endividamento Financeiro Total pela soma do Patrimônio Líquido e do Endividamento Financeiro Total para calcular o percentual de Endividamento Financeiro Total na Estrutura de Capital. Outras companhias podem calcular a Estrutura de Capital de maneira diferente da nossa.

Adicionalmente, o Endividamento Financeiro Total corresponde à soma do Endividamento Financeiro de Curto Prazo (parcela circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures, *Bonds* e Perdas com Derivativos) e do Endividamento Financeiro de Longo Prazo (parcela não circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e *Bonds*).

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

Encerramos o exercício de 2014 com Estrutura de Capital composta de 80,8% de Endividamento Financeiro Total e 19,2% de Patrimônio Líquido. O nosso Endividamento Financeiro Total atualmente é composto pelos *Bonds*, Debêntures (detidas em maioria pelo BNDES) e linhas de financiamento para equipamentos com o BNDES e linhas de créditos com bancos comerciais. No exercício de 2013, nossa Estrutura de Capital era composta de 160,4% de Endividamento Financeiro Total e -60,4% de Patrimônio Líquido negativo, e, no exercício de 2012, nossa Estrutura de Capital era composta de 117,0% de Endividamento Financeiro Total e -17,0% de Patrimônio Líquido.

Em 2012 e 2013, nosso Endividamento Financeiro Total correspondia à soma do Endividamento Financeiro de Curto Prazo (parcela circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures Conversíveis, Bônus Perpétuos e Perdas com Derivativos) e do Endividamento Financeiro de Longo Prazo (parcela não circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures Conversíveis e Bônus Perpétuos).

### i. Hipótese de resgate

Não existe previsão para resgate de ações ou quotas de capital da Companhia além das previstas em lei.

### ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica

### c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Com a reestruturação financeira concluída no ano de 2014 através da conversão de dívida em capital, o valor do endividamento da empresa apresentou uma redução de 72,9%, comparado ao exercício de 2013.

Adicionalmente, 85,8% do valor do endividamento total encontra-se no longo prazo, reduzindo significativamente a pressão de curto prazo no caixa da empresa para pagamento de tal endividamento.

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de					
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)					
	2012		2013		2014	
Endividamento Financeiro de Curto Prazo	710.735	53,4%	1.461.149	97,6%	56.884	14,2%
Endividamento Financeiro de Longo Prazo	619.311	46,6%	35.975	2,4%	344.425	85,8%
<b>Endividamento Financeiro Total</b>	<b>1.330.046</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.497.124</b>	<b>100,0%</b>	<b>401.309</b>	<b>100,0%</b>

No quadro abaixo está listado o principal indicador de capacidade de pagamento de dívida utilizado pela Companhia: nível de cobertura da dívida, que mede o nível de endividamento líquido em relação ao EBITDA Ajustado das Atividades Continuadas (Dívida Líquida / EDITDA Ajustado das Atividades Continuadas).

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais e índices)		
	2012	2013	2014
Dívida Líquida	1.298.194	1.476.448	399.770
EBITDA Ajustado	21.340	(11.790)	(6.933)
<b>Dívida Líquida / EBITDA Ajustado</b>	<b>60,8</b>	<b>Inferior a zero</b>	<b>Inferior a zero</b>

Apesar do EDITDA ajustado negativo do ano de 2014, com a reestruturação operacional executada e com o esforço em curso para equilibrar o capital de giro, a Companhia objetiva atingir geração de caixa positiva para que possa apresentar capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros.

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

Em função da nossa estratégia de crescimento, ao longo dos últimos anos foram concluídas diversas aquisições de empresas, utilizando como fonte de financiamento, principalmente, recursos da Oferta Primária de Ações realizada em 2006, e recursos da emissão de dívidas como (i) Debêntures Locais emitidas em 2006 e canceladas em 2007, (ii) Bônus

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

Perpétuos emitidos em 2007 e 2008, e (iii) Debêntures Conversíveis em Ações emitidas em 2009. Durante os exercícios de 2010 e 2011 a Companhia contratou linhas de financiamento com bancos comerciais para financiar suas atividades operacionais e investimentos em ativos não circulantes. No curso do exercício de 2012 foi efetuada capitalização relevante de capital a qual foi a principal fonte de recursos para viabilizar parte do plano de investimentos do ano e financiar o capital de giro das operações. O suporte ao fluxo de caixa de curto prazo e melhoria de liquidez para a Companhia no curso do exercício de 2013 foi representado por importantes reforços de caixa advindos especialmente do processo de desinvestimento de ativos *non-core*, dentre eles a venda da unidade Tubular Services - Rio das Ostras, que contribuiu com o montante de R\$ 58,1 milhões, entrada de R\$ 49,6 milhões em 2013 e de R\$ 8,5 milhões em 2014. Durante o exercício de 2014 tivemos a entrada de R\$ 14,0 milhões pela venda do terreno pertencente à Lupatech – Equipamentos e Serviços para petróleo Ltda, e dando continuidade ao processo de reestruturação de ativos, foram vendidas as operações das controladas argentinas Válvulas Worcester de Argentina S.A., Esferomatic S.A., Norpatagonica S.A., Válvulas W. San Luis e Industria Y Tecnologia en Aceros S.A., por US\$ 22,0 milhões. Adicionalmente, a Companhia está trabalhando intensamente na melhoria da eficácia do capital de giro, no processo de redução dos custos e nas reestruturações das operações com vistas à melhoria da performance, de forma a maximizar a geração de caixa operacional. Estes esforços, aliado a demais oportunidades de desinvestimentos de ativos *non-core*, têm por objetivo reforçar a estrutura de caixa e de suporte às demandas operacionais previstas para o ano de 2015.

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

Caso enfrentemos deficiências de liquidez, pretendemos utilizar empréstimos e financiamentos com bancos comerciais e/ou agências de fomento, além eventualmente, de recursos emitidos no mercado de capitais, bem como recursos oriundos de desmobilizações de ativos para financiar necessidades de capital de giro e investimentos em ativos não circulantes.

### f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Apresentamos abaixo a evolução do nosso endividamento financeiro nos últimos três exercícios sociais:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)				
	2012	2013	2014	Var.%	Var. Nominal
<b>Endividamento Financeiro de Curto Prazo</b>	<b>710.735</b>	<b>1.461.149</b>	<b>56.884</b>	-96%	(1.404.265)
Empréstimos e Financiamentos	302.846	333.151	56.884	-83%	(276.267)
Debêntures	391.607	419.484	-	-100%	(419.484)
Bônus Perpétuos	14.182	708.514	-	-100%	(708.514)
Perdas com Derivativos	2.100	-	-	n.a.	-
<b>Endividamento Financeiro de Longo Prazo</b>	<b>619.311</b>	<b>35.975</b>	<b>344.425</b>	857%	308.450
Empréstimos e Financiamentos	57.348	35.975	144.742	302%	108.767
Debêntures	-	-	71.715	n.a.	71.715
Bonds	-	-	127.968	n.a.	127.968
Bônus Perpétuos	561.963	-	-	n.a.	-
<b>Endividamento Financeiro Total</b>	<b>1.330.046</b>	<b>1.497.124</b>	<b>401.309</b>	-73%	(1.095.815)
Caixa e Equivalentes de Caixa	(31.852)	(20.676)	(1.539)	-93%	19.137
Dívida Líquida	1.298.194	1.476.448	399.770	-73%	(1.076.678)

A Dívida Consolidada de Curto Prazo no encerramento do exercício de 2014 atingiu R\$ 56,9 milhões, redução de 96% comparando com encerramento do exercício de 2013, devido principalmente ao processo de reestruturação da Companhia que possibilitou a conversão de parte substancial da dívida da mesma em Capital Social.

A Dívida de Longo Prazo, que não inclui os *Bonds*, apresentou aumento de 302% ou R\$ 108,8 milhões no encerramento do exercício de 2014 quando comparada ao encerramento do exercício de 2013, devido ao reperfilamento da dívida com determinadas instituições financeiras, no momento da reestruturação financeira da Companhia, onde tiveram renegociação de contratos com prazos maiores para cumprimento e carência de principal e juros.

O saldo total de Endividamento reduziu 73% no exercício de 2014 atingindo R\$ 401,3 milhões versus R\$ 1.497,1 milhões no exercício de 2013.

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

Com isso, a Dívida Líquida Consolidada, no exercício de 2014, foi de R\$ 399,8 milhões, redução de 73% comparado com o exercício de 2013, reflexo do processo de reestruturação da Companhia, onde ocorreu a conversão da dívida existente com Debêntures Conversíveis, Bônus Perpétuos e Financiamentos em capital.

### Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

#### *Bônus perpétuos*

Em 11 de julho de 2007 e 30 de junho de 2008, através de sua controlada no exterior Lupatech Finance Limited foram concluídas ofertas no exterior de bônus perpétuos, remunerados em 9,875% a.a. (8,8% a.a. taxa efetiva) no valor de US\$ 200 milhões e US\$ 75 milhões, respectivamente, com pagamento de juros trimestral.

Os bônus perpétuos poderiam ser resgatados, na paridade do seu valor de face, trimestralmente, a partir de julho de 2012. Os bônus perpétuos não possuíam data de vencimento para o valor do principal, mas poderiam tornar-se exigíveis em situações específicas, conforme definidas nos termos dos bônus perpétuos, na hipótese de descumprimento das obrigações definidas no contrato.

Os bônus não foram registrados perante a Comissão de Valores Mobiliários do Brasil, nem sob o U.S. Securities Act of 1933, ou o Securities Act. Os bônus foram oferecidos apenas a investidores institucionais qualificados sob a Regra 144A e para pessoas não americanas fora dos Estados Unidos, exceto nas jurisdições em que tal oferta ou venda seja proibida, de acordo com o U.S. Securities Regulation S. Os bônus eram listados na Bolsa de Luxemburgo. Os recursos obtidos com a oferta foram utilizados para financiar o plano de investimento da Companhia.

De acordo com os fatos relevantes divulgados para o mercado em 10 de abril de 2013, 10 de maio de 2013 e 10 de julho de 2013 a Companhia não efetuou o pagamento dos juros devidos naquelas datas aos titulares dos bônus perpétuos. Referida pendência possibilitou aos detentores de bônus perpétuos à chamada pelo vencimento imediato destes títulos, o que não ocorreu.

Em razão da situação de inadimplência a negociação dos bônus perpétuos na Bolsa de Valores de Luxemburgo foi suspensa.

A Companhia divulgou ao mercado plano de reestruturação do endividamento financeiro, equacionamento da estrutura de capital e endividamento da Companhia e suas controladas, o qual foi apresentado a debenturistas, *bondholders* e instituições.

De acordo com a estrutura proposta, os titulares de bônus perpétuos receberiam, em pagamento de seus créditos, o direito de subscrever *American Depositary Receipts* - ADRs por meio da capitalização do montante de 85% dos créditos decorrentes dos bônus perpétuos, sendo os 15% do saldo convertidos em novas notas, sobre as quais incidirão juros remuneratórios de 3% ao ano, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

Como resultado do processo, o montante de R\$ 572.258 de bônus perpétuos foi convertido em 2.289.031 ações da Companhia, ordinárias, nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 0,25 por ação e US\$ 47.850 mil reperfilado em Novas Notas - *Bonds*, sobre os quais incidirão juros remuneratórios de 3% ao ano, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

Em 30 de setembro de 2014 a Companhia reconheceu ganho pela não conversão de parte dos bônus perpétuos em capital no montante de R\$ 36.244.

Em 08 de outubro de 2014 os bônus perpétuos foram cancelados.

#### *Bonds - Novas Notas*

Em 30 de setembro de 2014 o Conselho de Administração aprovou a emissão de Novas Notas – *Bonds*, no montante de US\$ 47.850 mil, representativas da dívida denominada em dólares dos Estados Unidos com valor de face equivalente a 15% do montante atualizado até 18 de julho de 2014 (inclusive principal e juros incorridos e não pagos) dos bônus perpétuos, pela Lupatech Finance Limited, de acordo com os termos e condições estabelecidos no plano de recuperação extrajudicial da Companhia.

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

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia possui saldo de *Bonds* de R\$ 127.968, registrado no passivo não circulante. Sobre os *Bonds* incidem juros remuneratórios de 3% ao ano, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

### *Debêntures*

Em 15 de abril de 2009, a Companhia emitiu 320.000 (trezentos e vinte mil) debêntures, em série única, de colocação privada, conversíveis em ações ordinárias, com garantia flutuante, e valor nominal unitário de R\$ 1, com prazo de vencimento de nove anos, no montante total de até R\$ 320.000. Referidas debêntures eram remuneradas com base na variação do IPCA + 6,50% ao ano.

As debêntures poderiam ser convertidas em ações ordinárias de emissão da Companhia, a exclusivo critério dos debenturistas, a qualquer tempo a partir do encerramento do 2º ano contado da data de emissão. A remuneração deveria ser paga anualmente, sempre no dia 15 de abril, com o primeiro pagamento ajustado em 15 de abril de 2010.

Caso todas ou parte das debêntures não fossem convertidas em ações e sem que a condição de resgate antecipado fosse atingida, as mesmas fariam jus a prêmio de não conversão equivalente a R\$ 423,75 (quatrocentos e vinte e três reais e setenta e cinco centavos) por cada mil de debêntures de R\$1 de valor nominal, atualizados pelo IPCA. O prêmio de vencimento, adicionado à remuneração de IPCA + 6,5% ao ano, ampliava a remuneração anual para IPCA + 10% ao ano.

Os compromissos de resgate antecipado, conversão das debêntures em ações e resgate sem conversão foram identificados pela Administração da Companhia como componentes contratuais que tinham a característica de, isoladamente, constituírem um derivativo embutido. Desta forma, os mesmos foram separados do contrato principal e avaliados pelo valor justo no resultado. Em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2013, o valor justo do derivativo embutido foi de zero e R\$ 442,30, respectivamente, por cada mil de debêntures de R\$1 de valor nominal. A variação do valor justo do derivativo embutido no exercício de 2014 totalizou um ganho de R\$ 819 (ganho de R\$ 13.526 no exercício de 2013), registrado no resultado financeiro do período.

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Instrumento de dívida - debêntures	66.960	194.123	188.781
Derivativo embutido	-	124.642	138.168
Juros sobre debêntures	4.755	100.719	64.658
Total	71.715	419.484	391.607

Em 15 de abril 2014, a Companhia não efetuou o pagamento dos juros devidos naquela data, no montante total de R\$ 83.155, corresponde aos juros devidos e não pagos referentes ao exercício social de 2012 e 2013.

A Companhia divulgou ao mercado plano de reestruturação do endividamento financeiro, equacionamento da estrutura de capital e endividamento da Companhia e suas controladas, o qual foi apresentado a debenturistas, *bondholders* e instituições financeiras.

De acordo com a estrutura proposta os titulares de debêntures, por sua vez, recebiam o direito de subscrever novas ações por meio da capitalização de 85% dos créditos decorrentes das debêntures e os 15% de saldo em novas debêntures, sobre as quais incidirão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% das taxas médias diárias do DI – Depósito Interfinanceiro de um dia.

Como resultado do processo, o montante de R\$ 364.985 de debêntures foi convertido em 1.459.938 ações da Companhia, ordinárias, nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 0,25 por ação e R\$ 66.960 reperfilados em novas debêntures, não conversíveis e sem garantia, sobre as quais incidem juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% das taxas médias diárias do DI – Depósito Interfinanceiro de um dia, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia possui saldo de debêntures de R\$ 71.715, registrado no passivo não circulante. Sobre as debêntures incidem juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% das taxas médias diárias do DI – Depósito Interfinanceiro de um dia, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

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

As debêntures estão sujeitas ao atendimento de certas cláusulas financeiras restritivas *covenants* financeiros, as quais estão atreladas à manutenção de índices de:

- Dívida Líquida / (Patrimônio Líquido + Dívida Líquida) menor ou igual a 0,95 no exercício 2014 e 2015 e menor ou igual a 0,90 nos anos subsequentes e;
- Passivo circulante / (Passivo circulante + Passivo Não Circulante) menor ou igual a 0,70 no exercício 2014 e 2015, menor ou igual a 0,65 no exercício de 2016 e 2017 e menor ou igual a 0,60 no exercício de 2018 e 2019; menor ou igual a 0,55 até a data de vencimento das debêntures.

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia atendeu as cláusulas *covenants* financeiros mencionadas acima.

### Empréstimos e Financiamentos

As tabelas a seguir contêm o perfil de nosso endividamento, para os períodos indicados. A tabela não considera as Debêntures e os *Bonds*, que estão descritos acima, bem como as perdas com derivativos.

Descrição	Indexador	Taxas de juros ponderada	31/12/2014			31/12/2013			31/12/2012		
			Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total
<b>Moeda nacional</b>											
Capital de giro / expansão	CDI	5,26% a.a.	37.615	716	38.331	241.388	8.882	250.270	226.247	37.317	263.564
Capital de giro / expansão	TJLP	7,48% a.a.	3.991	50.387	54.378	52.264	-	52.264	45.429	-	45.429
Capital de giro / expansão	FIXO	15,05% a.a.	-	-	-	-	-	-	6.183	986	7.169
Financiamento para aquisição de imobilizado	TJLP	6,57% a.a.	191	22	213	280	207	487	510	487	997
Financiamento para aquisição de imobilizado	FIXO	4,5% a.a.	113	-	113	452	113	565	455	562	1.017
Financiamento para pesquisa e desenvolvimento	TJLP	4,68% a.a.	2.464	6.291	8.755	2.242	7.157	9.399	2.266	8.075	10.341
Aval prestado - Garantia por carta de fiança	FIXO	3% a.a.	-	16.212	16.212	15.593	-	15.593	-	-	-
Capital de giro / expansão	FIXO/CDI	2,7% a.a.	-	28.011	28.011	-	-	-	-	-	-
Titulos Descontados	-	#REF!	3.203	19.987	23.190	1.401	-	1.401	935	-	935
			47.577	121.626	169.203	313.620	16.359	329.979	282.025	47.427	329.452
<b>Moeda estrangeira</b>											
Capital de giro / expansão	PESO ARS	15,25% a.a.	-	-	-	321	709	1.030	-	-	-
Capital de giro / expansão	DÓLAR	6,05% a.a.	775	8.363	9.138	4.286	163	4.449	2.681	290	2.971
Capital de giro / expansão	PESO COP	9,89% a.a.	7.952	14.753	22.705	13.890	17.705	31.595	16.961	7.706	24.667
Capital de giro / expansão	UMBNDES 590	8,86% a.a.	580	-	580	879	532	1.411	772	1.212	1.984
Financiamento para aquisição de imobilizado	PESO ARS	5% a.a.	-	-	-	155	507	662	179	713	892
			9.307	23.116	32.423	19.531	19.616	39.147	20.593	9.921	30.514
			56.884	144.742	201.626	333.151	35.975	369.126	302.618	57.348	359.966

Os vencimentos das parcelas não circulantes dos financiamentos estão assim distribuídos:

Vencimento	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
2014	-	-	35.433
2015	-	16.139	12.087
2016	27.089	8.875	4.473
2017	19.096	6.741	3.023
2018	18.392	4.025	2.332
2019	22.478	195	-
2020 a 2025	57.687	-	-
	<b>144.742</b>	<b>35.975</b>	<b>57.348</b>

As garantias dos Empréstimos e Financiamentos, excluindo as Debêntures Conversíveis, *Bonds* e os Bônus Perpétuos, foram concedidas conforme segue:

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

<b>Moeda nacional</b>	<b>Garantia</b>	<b>Valor da garantia</b>
Capital de giro / expansão	Hipoteca / Edificações	73.124
Capital de giro / expansão	Contratos firmados com clientes	48.321
Financiamento para aquisição de imobilizado	Aval das empresas	38.200
Financiamento para aquisição de imobilizado	Próprio bem financiado	4.507
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Fiança bancária	19.807
		<u>183.959</u>
<b>Moeda Estrangeira</b>		
Capital de Giro / expansão	Próprio bem financiado	19.164
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Hipoteca / Edificações	-
		<u>19.164</u>
		<u>203.123</u>

**ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

As relações de longo prazo com as instituições financeiras estão concentradas em parcelas de longo prazo de recursos tomados para capital de giro e investimentos junto a Instituições Financeiras, valores relacionados aos *bonds* e dividas de debêntures.

**iii. grau de subordinação entre as dívidas**

As Debêntures, por terem garantia da espécie flutuante, estão subordinadas aos títulos com garantia real.

Os Bônus Perpétuos e os *Bonds* são quirografários, ou seja, sem garantia, o que os condiciona também na qualidade de subordinados aos demais títulos da Companhia que possuem garantias reais ou flutuantes.

**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**

Alguns contratos de financiamento celebrados com instituições financeiras possuem cláusulas padrão de vencimento antecipado.

As Debêntures estão sujeitas a cálculo de *covenants* financeiros. Para informações vide item i. acima.

**Cláusulas Restritivas Financeiras (Covenants)**

A controlada indireta Lupatech OFS SAS possui *covenants* financeiros atrelados a contrato de leasing com Bancolombia, que relacionam a necessidade de manutenção de (a) EBITDA 2x maior que despesa de juros paga (b) Dívida / EBITDA até 3x. Em 31 de dezembro de 2014, a controlada indireta Lupatech OFS SAS atendeu aos *covenants*. O montante total do referido empréstimo é de R\$ 7.678 e está registrado no passivo circulante no montante de R\$2.158, e R\$ 5.520 no não circulante (montante total de R\$ 7.226 em 31 de dezembro de 2013 registrados R\$ 1.540 no passivo circulante e R\$ 5.686 no não circulante).

A Companhia recebeu do Banco Votorantim S/A. notificação de cobrança no valor de R\$ 16.212 atualizados em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 15.593 em 31 de dezembro de 2013) referentes à liquidação de aval prestado – garantia por carta de fiança solicitada pelo Banco do Nordeste do Brasil S/A para quitação de empréstimo entre Unifit - Unidade de Fios Industriais de Timbaúba S/A e o BNB, no montante de R\$ 31.180 do qual a Companhia era garantidora em 50%.

Não obstante, o Banco Votorantim S/A, no âmbito do plano de reestruturação do endividamento financeiro e equacionamento da estrutura de capital da Companhia, emitiu comunicação no sentido de manifestar sua concordância com o reperfilamento de referida dívida garantida por aval, na hipótese de insucesso quanto ao recebimento dos valores diretamente pela Unifit - Unidade de Fios Industriais de Timbaúba S/A.

No âmbito do plano de reestruturação do endividamento financeiro e equacionamento da estrutura de capital da Companhia, houve capitalização de créditos com credores financeiros da Companhia no montante de R\$ 180.959.

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

O montante de R\$ 24.335 da dívida foi reperfilado, com juros remuneratórios de 3% ao ano, com carência de principal e juros de quatro anos e pagamento em oito anos.

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

Todos os limites de crédito já contratados pela Companhia foram inteiramente utilizados, com exceção do limite total disponível de R\$ 11,0 milhões referentes duplicatas descontadas do cliente Petrobras, sendo que R\$ 9,0 milhões estavam disponíveis em 31 de dezembro de 2014. Com a reestruturação do endividamento financeiro da Companhia em 2014, a Companhia espera negociar novos limites junto ao mercado financeiro.

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

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas de nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, as quais foram elaboradas de acordo com normas IFRS emitidas pelo IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Essas demonstrações financeiras foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes no exercício de 2014 e 2013 e Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes no exercício de 2012, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

### Descrição das Principais Contas da Demonstração de Resultado

**Receitas Líquidas de Vendas e/ou Serviços:** receita após as deduções correspondentes a cancelamentos, descontos e tributos incidentes sobre o faturamento. Nossas receitas consistem principalmente da venda de nossos produtos e prestação de serviços voltados ao setor de petróleo e gás.

**Custo dos Produtos e/ou Serviços Vendidos:** consistem principalmente dos custos na aquisição de matéria-prima, custos de produção e de mão-de-obra.

**Despesas Operacionais:** consistem principalmente de despesas com vendas, despesas administrativas e gerais, resultado financeiro líquido e outras despesas operacionais.

**Despesas Gerais e Administrativas:** Incluem basicamente gastos com pessoal, bem como com a remuneração dos administradores.

**Despesas com Vendas:** incluem gastos com publicidade; gastos com equipe de vendas, comissões a vendedores, provisão para créditos de liquidação duvidosa e outras despesas relacionadas.

**Resultado Financeiro Líquido:** incluem receitas e despesas de juros, tributos incidentes sobre receitas financeiras, tributo incidente sobre movimentação financeira, variação monetária e ganhos (perdas) cambiais líquidos, bem como ganhos (perdas) realizados e não realizados em derivativos.

**Outras Despesas Operacionais, líquidas:** incluem os resultados operacionais, tais como resultados oriundos da venda de certos ativos.

**Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente e Diferido:** referem-se ao imposto de renda e contribuição social corrente e diferido sobre o lucro antes dos impostos. São reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiver relacionado com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, caso em que o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido. Os encargos de imposto de renda e de contribuição social corrente são calculados com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço dos países em que atuamos, e geram resultados tributáveis. Os impostos diferidos foram mensurados considerando as alíquotas vigentes para o imposto de renda e contribuição social sobre as diferenças temporárias, prejuízos fiscais e base negativa



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

de contribuição social, na extensão em que sua realização seja provável e incluem apenas as empresas tributadas pelo lucro real.

### Comentários sobre as Principais Variações nas Contas da Demonstração de Resultado

#### Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2013, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) aumento do Lucro Bruto e (ii) aumento de Despesas Operacionais.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Demonstrações do Resultado Consolidado (R\$ mil)	2013	2014	Variação %
Receita Líquida de Vendas de Bens e Serviços	440.276	384.287	-12,7%
Custo de Bens e Serviços Vendidos	(405.255)	(347.648)	-14,2%
Lucro Bruto	35.021	36.639	4,6%
Receitas/Despesas Operacionais	(186.330)	(261.421)	40,3%
Com Vendas	(23.856)	(24.482)	2,6%
Gerais e Administrativas	(82.645)	(56.934)	-31,1%
Remuneração dos Administradores	(6.318)	(6.081)	-3,8%
Resultado da Equivalência Patrimonial	(13.751)	(17.119)	24,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(59.760)	(156.805)	162,4%
Resultado Financeiro Líquido	(238.674)	(232.805)	-2,5%
Receitas Financeiras	23.347	93.587	300,9%
Despesas Financeiras	(170.181)	(345.011)	102,7%
Variação Cambial Líquida	(91.840)	18.619	n/a
Resultados Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(389.983)	(457.587)	17,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	345	(2.264)	n/a
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	13.039	(1.044)	n/a
Prejuízo das Operações Descontinuadas	(2.190)	(170.113)	7667,7%
Prejuízo Líquido do Período	(378.789)	(631.008)	66,6%

#### Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A Receita Líquida Consolidada no exercício de 2014 atingiu R\$ 384,3 milhões, versus R\$ 440,3 milhões apurados no exercício de 2013, uma redução de 12,7%. O Segmento de Produtos apresentou redução de 28,2% na Receita Líquida do exercício de 2014 comparativamente a 2013, consequência especialmente do desempenho das divisões de Válvulas Industriais e Válvulas Oil&Gas afetadas fortemente pela não ocupação da capacidade fabril em razão de restrições financeiras para aquisição de matéria-prima. A divisão de Cabos de Ancoragem apresentou crescimento de 12,3% na Receita Líquida de 2014 em comparação com o exercício anterior devido principalmente ao faturamento gerado para o mercado externo no último trimestre do ano, beneficiado pela variação cambial, bem como pela recuperação de parte de sua capacidade produtiva pela aplicação de recursos provenientes da venda das Operações da Argentina. No Segmento de Serviços, as operações na Colômbia tiveram crescimento importante de 47,8% na performance dos contratos, além de ter seu faturamento beneficiado pela variação cambial, enquanto que as divisões de Oilfield Services Brasil e Tubular Services & Coating apresentaram quedas de 19,4% e 27,3%, respectivamente, na Receita Líquida do exercício de 2014 devido especialmente a falta de caixa e consequentemente de manutenção dos equipamentos impedindo-os de operarem em sua plena capacidade e afetando a execução dos projetos.

#### Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos

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

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) Consolidado no exercício de 2014 reduziu 14,2% em comparação com o exercício de 2013, atingindo R\$ 347,7 milhões versus R\$ 405,3 milhões. A redução de 14,2% do CPV foi levemente maior do que a redução de 12,7% da Receita Líquida Consolidada, devido especialmente à diminuição dos custos com transporte e manutenções dos equipamentos e custos com pessoal com impacto relativo principalmente no Segmento de Serviços.

### Lucro Bruto

O Lucro Bruto no exercício de 2014 atingiu R\$ 36,6 milhões em comparação com R\$ 35,0 milhões no exercício de 2013, um aumento de 4,6% em decorrência principalmente da performance das operações de *Well Testing* e *Wireline* na Colômbia, sendo também a principal responsável pelo aumento de 5,2 pontos percentuais na Margem Bruta do Segmento de Serviços no mesmo período. Adicionalmente, a divisão de Oilfield Services Brasil apresentou em aumento de R\$ 4,4 milhões no Lucro Bruto do Segmento de Serviços no exercício de 2014 comparativamente a 2013, devido especialmente ao desempenho das operações de *Well Services*. Já no Segmento de Produtos, houve redução de 60% no Lucro Bruto do exercício de 2014 em comparação ao mesmo período de 2013, consequência principalmente do desempenho da divisão de Válvulas Industriais e Oil&Gas devido às restrições de caixa que limitaram de forma significativa a utilização da capacidade produtiva das unidades industriais.

### Despesas com Vendas

As Despesas com Vendas aumentaram 2,6% no acumulado de 2014, passando de R\$ 23,9 milhões no exercício de 2013 para R\$ 24,5 milhões em 2014. As Despesas com Vendas do Segmento de Produtos reduziram 27,2% no acumulado de 2014 comparativamente a 2013 devido principalmente a queda nas despesas com pessoal, fretes e multas com clientes; enquanto que no Segmento de Serviços houve um aumento de 161,8%, em especial devido ao aumento da provisão para crédito de liquidação duvidosa e às multas de clientes.

### Despesas Gerais e Administrativas

As Despesas Administrativas apresentaram redução de 31,1% no exercício de 2014 comparativamente ao de 2013, passando de R\$ 82,6 milhões para R\$ 56,9 milhões. O principal impacto dessa queda ocorreu no Segmento de Serviços, especificamente na divisão de Oilfield Services Brasil, com redução significativa dos gastos com pessoal (redução de R\$ 18,9 milhões no comparativo do exercício de 2014 com 2013), como parte do processo de reestruturação da Companhia ocorrido a partir do segundo semestre do exercício de 2013.

Os Honorários dos Administradores apresentaram redução de 3,8% no comparativo do exercício de 2014 com o de 2013, passando de R\$ 6,3 milhões no ano de 2013 para R\$ 6,1 milhões em 2014.

### Resultado Financeiro Líquido

A Receita Financeira Total (excluindo Variação Cambial) no exercício de 2014 atingiu R\$ 93,6 milhões versus R\$ 23,3 milhões em 2013 devido principalmente ao reconhecimento de ganho pela não conversão de parte dos *Bonds* em Capital Social no montante de R\$ 36,2 milhões e reversão de prêmio sobre não conversão das Debêntures no montante de R\$ 41,5 milhões, sendo estes últimos dois eventos decorrentes do processo de reestruturação da Companhia concluído no 3T14.

A Despesa Financeira Total (excluindo Variação Cambial) aumentou 102,7%, passando de R\$ 170,2 milhões no exercício de 2013 para R\$ 345,0 milhões no de 2014. O desempenho resulta, principalmente, do reconhecimento de perda com valor justo no montante de R\$ 136,2 milhões registrado no Resultado Financeiro da Companhia, em função da diferença entre o valor da ação fixado no âmbito de aumento de capital de R\$ 0,25 e o valor de mercado de R\$ 0,28 na data da homologação do aumento de capital (30 de setembro de 2014). Adicionalmente, houve aumento de R\$ 3,3 milhões nas perdas com derivativo embutido das Debêntures e de R\$ 37,2 milhões nos juros e encargos moratórios sobre as Debêntures no ano de 2014 comparativamente a 2013.

A Variação Cambial Líquida no exercício de 2014 resultou em receita de R\$ 18,6 milhões versus uma despesa de R\$ 91,8 milhões no exercício de 2013. O principal fator que permitiu tal desempenho foi a redução da parcela da dívida exposta à moeda estrangeira, a partir da troca de significativa parcela dos antigos *Bonds* por capital, dentro do processo de Reestruturação da Companhia concluído ao final do 3T14. Também contribuiu para a mudança no resultado da conta de variação cambial líquida a menor valorização da moeda norte-americana frente ao Real no ano de 2014 (de 13,4%), ante a valorização em 2013 (14,6%).

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

O Resultado Financeiro Líquido Total reduziu o prejuízo, passando de um prejuízo de R\$ 238,7 milhões no exercício de 2013 para R\$ 232,8 milhões no de 2014, como resultado da redução do endividamento da Companhia no exercício de 2014, decorrente principalmente da conclusão do processo de reestruturação da Companhia.

### Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício

O Resultado Líquido apurado no exercício de 2014 foi prejuízo de R\$ 631,0 milhões versus prejuízo de R\$ 378,8 milhões em 2013.

Diversos eventos extraordinários contribuíram para tal desempenho, a saber: (i) R\$ 136,2 milhões de reconhecimento de perda com valor justo das novas ações; (ii) R\$ 121,4 milhões de perda pela não recuperabilidade do ágio constituído na aquisição das unidades da Argentina; (iii) R\$ 36,2 milhões de ganho pela não conversão de parte dos *Bonds* em Capital Social; (iv) R\$ 41,5 milhões de reversão de prêmio sobre não conversão das Debêntures; (v) R\$ 95,6 milhões de despesas com provisões de multas com clientes; (vi) R\$ 73,5 milhões de despesas com a baixa do investimento na Argentina e (vii) R\$ 31,7 milhões de perdas na baixa e alienação de ativo imobilizado. Não fossem esses eventos extraordinários, o resultado acumulado do exercício seria prejuízo de R\$ 250,3 milhões, inferior ao apurado no exercício anterior.

### **Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012**

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) redução do Lucro Bruto e (ii) redução de Despesas Operacionais.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e de 2012.

<b>Demonstrações do Resultado Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Variação %</b>
Receita Líquida de Vendas de Bens e Serviços	561.525	440.276	-21,6%
Custo de Bens e Serviços Vendidos	(455.227)	(405.255)	-11,0%
Lucro Bruto	106.298	35.021	-67,1%
Receitas/Despesas Operacionais	(381.528)	(186.330)	-51,2%
Com Vendas	(59.349)	(23.856)	-59,8%
Gerais e Administrativas	(62.018)	(82.645)	33,3%
Remuneração dos Administradores	(4.550)	(6.318)	38,9%
Resultado da Equivalência Patrimonial	(51.814)	(13.751)	-73,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(203.797)	(59.760)	-70,7%
Resultado Financeiro Líquido	(214.533)	(238.674)	11,3%
Receitas Financeiras	8.410	23.347	177,6%
Despesas Financeiras	(178.222)	(170.181)	-4,5%
Variação Cambial Líquida	(44.721)	(91.840)	105,4%
Resultados Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(489.763)	(389.983)	-20,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	(11.337)	345	-103,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	(40.878)	13.039	-131,9%
Prejuízo das Operações Descontinuadas	(18.721)	(2.190)	-88,3%
Prejuízo Líquido do Período	(560.699)	(378.789)	-32,4%

### Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A Receita Líquida Consolidada no exercício de 2013 apresentou redução de 21,6% em comparação com o exercício de 2012 atingindo R\$ 440,3 milhões versus R\$561,5 milhões. O Segmento de Produtos apresentou queda de 21,6%, em especial devido a redução das receitas nas divisões de Válvulas Industriais em função de desinvestimentos e Válvulas

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

Oil&Gas e Cabos de Ancoragem que continuam aquém de seu real potencial em função das restrições de capital de giro levando à menor utilização de sua capacidade produtiva.

### Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) Consolidado no exercício de 2013 reduziu 11,0% em comparação com o exercício 2012, atingindo R\$ 405,3 milhões versus R\$ 455,2 milhões. A redução do CPV Consolidado no período é consequência de alienações de operações e redução dos custos com transporte e manutenção dos equipamentos e custo com pessoal.

### Lucro Bruto

O Lucro Bruto Consolidado no exercício de 2013 atingiu R\$ 35,0 milhões, redução de 67,1% em comparação com exercício de 2012 quando atingiu R\$ 106,3 milhões. A margem bruta teve uma redução de 11 pontos percentuais, passando de 19% para 8%, função da redução de custo mencionado acima.

### Despesas com Vendas

As Despesas com Vendas no exercício de 2013 apresentaram redução de 59,8% passando de R\$ 59,3 milhões em 2012 para R\$ R\$ 23,9 milhões em 2013 em decorrência de alienações e da diminuição das despesas com salários, fretes e comissões, bem como provisões de multas de clientes e risco de crédito com clientes ocorridas em 2012, mas não recorrentes em 2013 no montante de R\$ 23,8 milhões.

### Despesas Gerais e Administrativas

As Despesas Administrativas em 2013 apresentaram crescimento de 33,3% atingindo R\$ 82,6 milhões versus R\$ 62,0 milhões em 2012. O aumento se refere principalmente à incorporação das operações da San Antonio Brasil a partir de agosto de 2012, o que explica o aumento nas despesas administrativas do Segmento de Serviços especificamente na divisão de Oilfield Services Brasil já que no exercício de 2012 foram considerados 5 meses de operação da San Antonio versus 12 meses em 2013.

Os Honorários dos Administradores apresentaram, no exercício de 2013, crescimento de 38,9% em comparação com exercício de 2012 devido, principalmente, a reestruturação do Conselho de Administração da Companhia, o qual passou a contar com maior número de membros, assim como a reestruturação da diretoria estatutária, a qual passou a contar com os demais diretores da Companhia a partir de maio de 2013, conforme ata de Reunião do Conselho de Administração de 28 de maio de 2013.

### Resultado Financeiro Líquido

A Receita Financeira Total (excluindo Variação Cambial) no exercício de 2013 atingiu R\$ 23,3 milhões versus R\$ 8,4 milhões no exercício de 2012, aumento de 177,6%, devido principalmente ao reconhecimento de derivativo embutido das Debêntures no montante de R\$ 18,9 em 2013.

A Despesa Financeira Total (excluindo Variação Cambial) reduziu 4,5% no exercício de 2013 atingindo R\$ 170,2 milhões versus R\$ 178,2 milhões no exercício de 2012 devido em especial a diminuição das despesas com derivativo embutido das debêntures.

A Variação Cambial Líquida no exercício de 2013 resultou em despesa de R\$ 91,8 milhões versus R\$ 44,7 milhões no exercício de 2012 afetados pela valorização de 15% na moeda norte-americana frente ao Real no período de 2013.

Com o aumento no prejuízo da variação cambial, a despesa financeira total do exercício foi maior em 11,3%, totalizando R\$ 238,7 milhões frente os R\$ 214,5 milhões em 2012.

### Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido no exercício de 2013 foi prejuízo de R\$378,8 milhões, redução de R\$ 181,9 milhões em comparação com o exercício de 2012 quando apresentou prejuízo de R\$ 560,7 milhões. A razão para tal redução é consequência de reconhecimento em 2012 da provisão para perdas com *impairment* sobre ágio no montante de R\$ 149,7 milhões, da provisão para perdas pela não recuperabilidade de impostos no montante de

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

R\$ 8,3 milhões, bem como provisão para multas pelo cancelamento do contato de Light Workover e baixa de ativos relacionados ao contrato, no montante total de R\$ 37,7 milhões.

**Descrição sobre as Principais Variações nas Contas do Balanço Patrimonial****Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 31 de dezembro de 2014 comparado a 31 de dezembro de 2013**

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2013, as principais variações ocorreram em função de: (i) Passivo Circulante; (ii) Passivo Não Circulante; e (iii) Patrimônio Líquido.

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

<b>Balanco Patrimonial Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Variação %</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>1.430.219</b>	<b>1.022.629</b>	<b>-28,5%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>377.545</b>	<b>277.799</b>	<b>-26,4%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	20.676	1.539	-92,6%
Títulos e Valores Mobiliários	2.222	2.771	24,7%
Contas a Receber de Clientes	128.811	115.483	-10,3%
Estoques	141.976	69.644	-50,9%
Impostos a Recuperar	33.256	24.686	-25,8%
Adiantamento a fornecedores	21.041	25.139	19,5%
Outras Contas a Receber	17.392	5.145	-70,4%
Despesas Antecipadas	8.128	10.970	35,0%
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	4.043	22.422	454,6%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.052.674</b>	<b>744.830</b>	<b>-29,2%</b>
Títulos e Valores Mobiliários	5.250	4.500	-14,3%
Depósitos Judiciais	60.228	25.295	-58,0%
Impostos a Recuperar	59.670	47.452	-20,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	489	n/a
Outras Contas a Receber	19.440	21.532	10,8%
Investimentos	28.505	15.960	-44,0%
Imobilizado	570.742	449.950	-21,2%
Intangível	308.839	179.652	-41,8%
<b>Passivo Total</b>	<b>1.430.219</b>	<b>1.022.629</b>	<b>-28,5%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.767.202</b>	<b>296.031</b>	<b>-83,2%</b>
Fornecedores	122.032	98.389	-19,4%
Empréstimos e Financiamentos	333.151	56.884	-82,9%
Debêntures	419.484	-	n/a
Bônus Perpétuos	708.514	-	n/a
Salários, Provisões e Contribuição Social	29.847	29.479	-1,2%
Comissões a Pagar	1.897	3.182	67,7%
Impostos a Recolher	41.220	57.652	39,9%
Adiantamento de Clientes	19.637	2.883	-85,3%
Participação no Resultado	1.443	655	-54,6%
Provisão multas contratuais	42.713	20.721	n/a
Outras Obrigações	32.510	20.101	-38,2%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	14.754	-	n/a
Passivos Classificados como Mantidos para Venda	-	6.085	n/a
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>226.508</b>	<b>631.240</b>	<b>178,7%</b>
Empréstimos e Financiamentos	35.975	144.742	302,3%
Debêntures	-	71.715	n/a
Bonds	-	127.968	n/a
Impostos a Recolher	4.424	6.443	45,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.059	33.780	8,8%
Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	141.677	107.948	-23,8%
Provisão Multas Contratuais	-	112.399	n/a
Outras Obrigações	13.373	6.453	-51,7%
Provisão para Passivo a Descoberto em Controladas	-	19.792	n/a
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>(563.491)</b>	<b>95.358</b>	<b>-116,9%</b>
Capital Social	742.438	1.853.684	149,7%
Reserva de Transação de Capital	-	136.183	n/a
Opções Outorgadas	13.549	13.549	0,0%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(50.547)	(8.119)	-83,9%
Prejuízos Acumulados	(1.268.931)	(1.899.939)	49,7%

Ativo Circulante

O Ativo Circulante reduziu 26,4%, passando de R\$ 377,5 milhões no exercício de 2013 para R\$ 277,8 milhões no exercício de 2014. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

Caixa e Equivalentes de Caixa

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

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa reduziu 92,6%, ou R\$ 19,2 milhões, passando de R\$ 20,7 milhões no exercício de 2013 para R\$ 1,5 milhões no exercício de 2014. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é afetada principalmente pelo desinvestimento das operações da Argentina, cujo saldo de caixa e equivalentes de caixa no ano de 2013 era de R\$ 10,4 milhões, bem como pelo consumo de caixa em especial pelas unidades da divisão de Oilfield Services Brasil.

### Contas a Receber de Clientes

O saldo de Contas a Receber de Clientes reduziu 10,3%, ou R\$ 13,3 milhões, passando de R\$ 128,8 milhões no exercício de 2013 para R\$ 115,5 milhões no exercício de 2014. Tal variação justifica-se em razão do encerramento de diversos contratos firmados em 2013, pela redução no faturamento no período e pela venda das empresas argentinas.

### Estoques

O saldo da conta Estoques reduziu 50,9%, ou R\$ 72,3 milhões, passando de R\$ 141,9 milhões no exercício de 2013 para R\$ 69,6 milhões no exercício de 2014. Essa redução se justifica pela utilização e aproveitamento dos materiais estocados, redução na compra de matéria-prima e venda das empresas argentinas.

### Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante reduziu 29,2%, ou R\$ 307,9 milhões, passando de R\$ 1.052,7 milhões no exercício de 2013 para R\$ 744,8 milhões no exercício de 2014. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Investimentos

O saldo dos Investimentos diminuiu 44,0%, ou R\$ 12,5 milhões, passando de R\$ 28,5 milhões no exercício de 2013 para R\$ 16,0 milhões no exercício de 2014, devido desinvestimentos das unidades controladas argentinas Válvulas Worcester de Argentina S.A., Esferomatic S.A., Norpatagonica S.A., Válvulas W. San Luis e Industria Y Tecnologia en Aceros S.A.

### Imobilizado

O saldo do Imobilizado Líquido reduziu 21,2%, ou R\$ 120,8 milhões, passando de R\$ 570,7 milhões no exercício de 2013 para R\$ 449,9 milhões no exercício de 2014, devido a venda das empresas argentinas e do reconhecimento da depreciação no período.

### Intangível

O saldo do Intangível reduziu 41,8%, ou R\$ 129,1 milhões, passando de R\$ 308,8 milhões no exercício de 2013 para R\$ 179,7 milhões no exercício de 2014, devido principalmente ao registro da perda pela não recuperabilidade dos ágios constituídos na aquisição das unidades da Argentina.

### Passivo Circulante

O Passivo Circulante reduziu 83,2%, ou R\$ 1.471,2 milhões, passando de R\$ 1.767,2 milhões no exercício de 2013 para R\$ 296,0 milhões no exercício de 2014. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Adiantamentos de Clientes

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes reduziu 85,3% ou R\$ 16,7 milhões, passando de R\$ 19,6 milhões no exercício de 2013 para R\$2,9 milhões no exercício de 2014, devido principalmente a redução nas atividades comerciais em projetos que trabalham com antecipação dos clientes (parcelas em dinheiro antecipadas à produção de bens ou execução de serviços).

### Empréstimos e Financiamentos

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos reduziu 83,9%, ou R\$ 276,3 milhões, passando de R\$ 333,2 milhões no exercício de 2013 para R\$ 56,9 milhões no exercício 2014, devido ao reperfilamento de dívida junto ao do processo de

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

reestruturação financeira da Companhia, onde tiveram renegociação de contratos com prazos maiores para cumprimento e carência de principal e juros, sendo os saldo reclassificados como de longo prazo.

### Debêntures Conversíveis e Bônus Perpétuos

O saldo das Debêntures Conversíveis e Bônus Perpétuos foram zerados em 2014. Tal redução é consequência do processo de reestruturação da Companhia que possibilitou a conversão de parte substancial da dívida da mesma em Capital Social.

### Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante aumentou 178,7%, ou R\$ 404,7 milhões, passando de R\$ 226,5 milhões no exercício de 2013 para R\$ 631,2 milhões no exercício de 2014. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Empréstimos e Financiamentos

O saldo da conta de Empréstimos e Financiamentos aumentou 302,3%, ou R\$ 108,7 milhões, passando de R\$ 36,0 milhões no exercício de 2013 para R\$ 144,7 milhões no exercício de 2014, devido a reclassificação de saldos para o longo prazo de contratos de financiamentos renegociados junto ao processo de reestruturação financeira da Companhia.

### Debêntures e Bonds

O saldo de Debêntures e Bonds no exercício de 2014 refere-se a parcela remanescente dos *Bônus Perpétuos* e novas Debêntures emitidas no montante de R\$ 199,7 milhões, devido ao plano de reestruturação financeira da Companhia.

### Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)

O Patrimônio Líquido aumentou 116,9%, ou R\$ 658,8 milhões, passando do montante negativo de R\$ 563,5 milhões no exercício de 2013 para o montante positivo de R\$ 95,4 milhões no exercício de 2014, devido ao processo de reestruturação da Companhia que possibilitou a conversão de parte substancial da dívida da mesma em Capital Social.

### **Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 31 de dezembro de 2013 comparado a 31 de dezembro de 2012**

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012, as principais variações ocorreram em função de: (i) Passivo Circulante; (ii) Passivo Não Circulante; e (iii) Patrimônio Líquido.



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

<b>Balanco Patrimonial Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Variação %</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>1.560.666</b>	<b>1.430.219</b>	<b>-8,4%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>461.376</b>	<b>377.545</b>	<b>-18,2%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	31.852	20.676	-35,1%
Títulos e Valores Mobiliários	1.502	2.222	47,9%
Contas a Receber de Clientes	175.337	128.811	-26,5%
Estoques	171.109	141.976	-17,0%
Impostos a Recuperar	37.866	33.256	-12,2%
Adiantamento a fornecedores	-	21.041	n/a
Outras Contas a Receber	40.940	17.392	-57,5%
Despesas Antecipadas	2.770	8.128	193,4%
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	-	4.043	n/a
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.099.290</b>	<b>1.052.674</b>	<b>-4,2%</b>
Títulos e Valores Mobiliários	6.000	5.250	-12,5%
Depósitos Judiciais	52.431	60.228	14,9%
Impostos a Recuperar	52.910	59.670	12,8%
Outras Contas a Receber	13.194	19.440	47,3%
Investimentos	42.631	28.505	-33,1%
Imobilizado	622.121	570.742	-8,3%
Intangível	310.003	308.839	-0,4%
<b>Passivo Total</b>	<b>1.560.666</b>	<b>1.430.219</b>	<b>-8,4%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>943.923</b>	<b>1.767.202</b>	<b>87,2%</b>
Fornecedores	96.084	122.032	27,0%
Empréstimos e Financiamentos	302.846	333.151	10,0%
Debêntures	391.607	419.484	7,1%
Bônus Perpétuos	14.182	708.514	4895,9%
Instrumentos financeiros derivativos	2.100	-	-100,0%
Salários, Provisões e Contribuição Social	44.091	29.847	-32,3%
Comissões a Pagar	2.228	1.897	-14,9%
Impostos a Recolher	36.363	41.220	13,4%
Adiantamento de Clientes	9.947	19.637	97,4%
Participação no Resultado	2.318	1.443	-37,7%
Provisão multas contratuais	-	42.713	n/a
Outras Obrigações	30.141	32.510	7,9%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	12.016	14.754	22,8%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>809.541</b>	<b>226.508</b>	<b>-72,0%</b>
Empréstimos e Financiamentos	57.348	35.975	-37,3%
Bônus perpétuos	561.963	-	-100,0%
Impostos a Recolher	8.436	4.424	-47,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	46.419	31.059	-33,1%
Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	128.720	141.677	10,1%
Outras Obrigações	6.655	13.373	100,9%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>(192.798)</b>	<b>(563.491)</b>	<b>192,3%</b>
Capital Social	740.229	742.438	0,3%
Opções Outorgadas	13.487	13.549	0,5%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(56.372)	(50.547)	-10,3%
Prejuízos Acumulados	(890.142)	(1.268.931)	42,6%

**Ativo Circulante**

O Ativo Circulante reduziu 18,2%, passando de R\$ 461,4 milhões no exercício de 2012 para R\$ 377,5 milhões no exercício de 2013. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

**Caixa e Equivalentes de Caixa**

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

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa reduziu 35,1%, ou R\$ 11,2 milhões, passando de R\$ 31,9 milhões no exercício de 2012 para R\$ 20,7 milhões no exercício de 2013. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é resultado da necessidade de aplicação de recursos em capital de giro e em capex, os quais foram feitos em 2013 principalmente pelas entradas extraordinárias ocorridas, advindas em especial da venda de ativos *non core*. As restrições de caixa e pequena capacidade de aplicação de recursos na operação contribuíram para a menor possibilidade da Companhia de geração de caixa e formação de saldos em caixa.

### Contas a Receber de Clientes

O saldo de Contas a Receber de Clientes reduziu 26,5%, ou R\$ 46,5 milhões, passando de R\$ 175,3 milhões no exercício de 2012 para R\$ 128,8 milhões no exercício de 2013. Tal variação justifica-se em razão do encerramento de diversos contratos firmados em 2012 e os esforços concentrados em maximizar a eficiência do capital de giro, especialmente ações focadas na realização das contas a receber.

### Estoques

O saldo da conta Estoques reduziu 17,0%, ou R\$ 29,1 milhões, passando de R\$ 171,1 milhões no exercício de 2012 para R\$ 142,0 milhões no exercício de 2013. Essa redução se justifica pela utilização e aproveitamento dos materiais estocados devido ao foco da Companhia concentrado em maximizar a eficiência do capital de giro.

### Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante reduziu 4,2%, ou R\$ 46,6 milhões, passando de R\$ 1.099,3 milhões no exercício de 2012 para R\$ 1.052,7 milhões no exercício de 2013. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Investimentos

O saldo dos Investimentos diminuiu 33,1%, ou R\$ 14,1 milhões, passando de R\$ 42,6 milhões no exercício de 2012 para R\$ 28,5 milhões no exercício de 2013, devido a redução no investimento da controlada em conjunto (*Joint Venture*) - Luxxon Participações S/A.

### Imobilizado

O saldo do Imobilizado Líquido reduziu 8,3%, ou R\$ 51,4 milhões, passando de R\$ 622,1 milhões no exercício de 2012 para R\$ 570,7 milhões no exercício de 2013, devido especialmente à venda de parte do imobilizado das unidades San Antonio Brasil, venda das operações de Tubulares Rio das Ostras, assim com ao reconhecimento da depreciação sobre os ativos.

### Passivo Circulante

O Passivo Circulante aumentou 87,2%, ou R\$ 823,3 milhões, passando de R\$ 943,9 milhões no exercício de 2012 para R\$ 1.767,2 milhões no exercício de 2013. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Fornecedores

O saldo da conta Fornecedores aumentou 27,0% ou R\$ 25,9 milhões, passando de R\$ 96,1 milhões no exercício de 2012 para R\$ 122,0 milhões no exercício de 2013, principalmente, pelo o aumento da inadimplência da Companhia junto os fornecedores devido a situação de caixa.

### Adiantamentos de Clientes

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes aumentou 97,4% ou R\$ 9,7 milhões, passando de R\$ 9,9 milhões no exercício de 2012 para R\$19,6 milhões no exercício de 2013, devido principalmente a maior atividade comercial em projetos que trabalham com antecipação dos clientes (parcelas em dinheiro antecipadas à produção de bens ou execução de serviços).

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

### Empréstimos e Financiamentos

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos aumentou 10,0%, ou R\$ 30,3 milhões, passando de R\$ 302,8 milhões no exercício de 2012 para R\$ 333,1 milhões no exercício 2013, devido principalmente a reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no longo prazo para curto prazo e reconhecimento da provisão dos juros.

### Debêntures Conversíveis

O saldo das Debêntures Conversíveis cresceu 7,1%, ou R\$ 27,9 milhões, passando de R\$ 391,6 milhões no exercício de 2012 para R\$ 419,5 milhões no exercício 2013, devido principalmente à provisão de juros sobre debêntures e prêmio de não conversão.

### Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos aumentou 4.895,9%, ou R\$ 694,3 milhão, passando de R\$ 14,2 milhões no exercício de 2012 para R\$ 708,5 milhões no exercício 2013, devido à transferência do saldo do longo para o curto prazo.

### Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante reduziu 72,0%, ou R\$ 583,0 milhões, passando de R\$ 809,5 milhões no exercício de 2012 para R\$ 226,5 milhões no exercício de 2013. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### Empréstimos e Financiamentos

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos diminuiu 37,3%, ou R\$ 21,3 milhões, passando de R\$ 57,3 milhões no exercício de 2012 para R\$ 36,0 milhões no exercício de 2013 devido a reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no longo prazo para curto prazo.

### Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos zerou pela reclassificação do saldo existente para o curto prazo. O saldo em 2012 era de R\$ 561,9 milhões.

### Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)

O Patrimônio Líquido diminuiu R\$ 370,7 milhões, passando do montante negativo de R\$ 192,8 milhões no exercício de 2012 para o montante negativo de R\$ 563,5 milhões no exercício de 2013, devido principalmente à variação de no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente do prejuízo líquido no exercício de 2013.

## **Liquidez e Recursos de Capital**

### **Fontes e Usos de Recursos**

Historicamente, nossas principais fontes de recursos foram o caixa gerado pelas nossas operações e a captação de Empréstimos e Financiamentos, Bônus Perpétuos e Debêntures Conversíveis.

Os recursos foram aplicados, principalmente, em:

- investimentos, principalmente para a expansão dos negócios de serviços para petróleo e gás; e
- obrigações de serviços de dívida referentes ao nosso endividamento.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações dos fluxos de caixa dos períodos de encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2012	2013	2014
	(Em milhares de R\$)		
Fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais	(81.696)	23.139	(54.969)
Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(57.686)	34.560	67.906
Fluxo de caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	147.976	(68.881)	(32.075)
Efeitos das oscilações de câmbio sobre o caixa de controladas no exterior	42	6	1
Caixa líquido inicial de empresa reclassificada para outros investimentos	3.866	-	-
Caixa líquido inicial de empresas incorporadas	1.378	-	-
<b>Aumento (redução) no Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>13.880</b>	<b>(11.176)</b>	<b>(19.137)</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa no início do exercício	17.972	31.852	20.676
Caixa e Equivalentes de Caixa no final do exercício	31.852	20.676	1.539

**Atividades Operacionais**

As atividades operacionais compreendem as transações que envolvem a consecução do objeto social da Companhia. Elas podem ser exemplificadas pelo recebimento de uma venda, pagamento de fornecedores por compra de materiais, matérias-primas em estoque, e pagamento de salários, por exemplo.

Em 2014, o fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais apresentou um consumo de R\$ 55,0 milhões versus geração de R\$ 23,1 milhões no exercício de 2013, redução de R\$ 78,1 milhões devidos principalmente ao maior consumo de recursos aplicados em capital de giro durante 2014.

Em 2013, o fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais apresentou geração de R\$ 23,1 milhões versus consumo de R\$ 81,7 milhões no exercício de 2012, aumento de R\$ 104,8 milhões devidos principalmente aos esforços concentrados em maximizar a eficiência de capital de giro, especialmente focadas no contas a receber e nos estoques, além do aumento do nível de inadimplência em fornecedores.

**Atividades de Investimentos**

As atividades de investimentos compreendem as transações com os ativos financeiros, as aquisições ou vendas de participações em outras entidades e de ativos utilizados na produção de bens ou prestação de serviços ligados ao objeto social da Companhia. As atividades de investimentos não compreendem a aquisição de ativos com o objetivo de revenda.

Os nossos investimentos em ativo imobilizado, intangível e aquisição de investimentos em 2012, 2013 e 2014 totalizaram R\$ 57,7 milhões de consumo, R\$ 34,6 e R\$ 67,9 milhões de geração, respectivamente.

Nossos investimentos foram, de modo geral, orientados pela necessidade de atendermos à demanda crescente por nossos produtos e serviços, principalmente representada pelo *backlog* da Companhia.

A tabela a seguir contém os investimentos realizados nos períodos indicados:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2012	2013	2014
	(Em milhares de R\$)		
Aquisições de Investimentos	(19.514)	-	-
Pagamento por aquisição de investimentos	-	-	(200)
Recursos provenientes de venda de imobilizado	-	-	35.593
Compras de Imobilizado	(89.318)	(35.413)	(14.741)
Intangível	(2.114)	(2.101)	(3.265)
Alienação de Operação Descontinuada	58.848	70.729	49.547
Títulos e Valores Mobiliários - Restritos	(5.588)	1.345	972
<b>Total</b>	<b>(57.686)</b>	<b>34.560</b>	<b>67.906</b>

Os investimentos realizados em 2014 totalizaram R\$ 18,0 milhões, que representou redução de 52,0% sobre o valor investido em 2013. O saldo gerado de R\$ 67,9 milhões é devido especialmente à alienação de operações descontinuadas das unidades controladas argentinas Válvulas Worcester de Argentina S.A., Esferomatic S.A., Norpatagonica S.A., Válvulas W. San Luis e Industria Y Tecnologia en Aceros S.A. no montante de R\$ 49,5 milhões.

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

Os investimentos realizados em 2013 totalizaram R\$ 37,5 milhões, que representou redução de 58,9% sobre o valor investido em 2012. O saldo gerado de R\$ 34,6 milhões é devido especialmente à alienação de operações descontinuadas, em especial a operação da Tubular Rio das Ostras no montante de R\$ 59,6 milhões.

**Atividades de Financiamento**

As atividades de financiamentos incluem a captação de recursos dos acionistas ou cotistas e seu retorno em forma de lucros ou dividendos, a captação de empréstimos ou outros recursos, sua amortização e remuneração.

Em 2014, houve o consumo de R\$ 32,1 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente de pagamento de empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 20,3 milhões e de juros sobre empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 11,8 milhões.

Em 2013, houve o consumo de R\$ 68,9 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente de pagamento de empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 35,7 milhões e de juros sobre empréstimos e financiamentos e Bônus Perpétuos no montante de R\$ 33,2 milhões.

Em 2012, houve a geração de R\$ 147,9 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente de aumento de capital no montante de R\$ 351,1.

Nossos recursos são utilizados principalmente para o pagamento de nossos empréstimos e financiamentos e a realização de investimentos.

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

### 10.2. Resultado Operacional e Financeiro

*Esta seção contém estimativas e perspectivas futuras as quais envolvem riscos e incertezas. Os nossos resultados reais poderão diferir significativamente das estimativas e perspectivas futuras aqui descritas. A discussão a seguir sobre nossa situação financeira e nossos resultados operacionais deve ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras e notas explicativas correspondentes. Nossas demonstrações financeiras consolidadas dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 mencionadas nesta seção foram preparadas de acordo com o padrão contábil internacional estabelecido pelo International Accounting Standard Board – IASB (IFRS).*

#### **a. Comentários sobre os resultados das nossas operações, descrição de componentes importantes da receita e fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:**

##### **Exercício de 2014**

A Receita Líquida Consolidada no exercício de 2014 atingiu R\$ 384,3 milhões versus R\$ 440,3 milhões apurados no exercício de 2013, uma redução de 12,7%. O Segmento de Produtos apresentou redução de 28,2% na Receita Líquida do exercício de 2014 comparativamente a 2013, consequência especialmente do desempenho das divisões de Válvulas Industriais e Válvulas Oil&Gas afetadas fortemente pela não ocupação da capacidade fabril em razão de restrições financeiras para aquisição de matéria-prima. A divisão de Cabos de Ancoragem apresentou crescimento de 12,3% na Receita Líquida de 2014 em comparação com o exercício anterior devido principalmente ao faturamento voltado para o mercado externo no último trimestre do ano, beneficiado pela variação cambial, bem como pela recuperação de parte de sua capacidade produtiva pela aplicação de recursos provenientes da venda das Operações da Argentina. No Segmento de Serviços, as operações na Colômbia tiveram crescimento importante de 47,8% na performance dos contratos, além de ter seu faturamento beneficiado pela variação cambial, enquanto que as divisões de Oilfield Services Brasil e Tubular Services & Coating apresentaram quedas de 19,4% e 27,3%, respectivamente, na Receita Líquida do exercício de 2014 devido especialmente a falta de caixa e consequentemente de manutenção dos equipamentos impedindo-os de operarem em sua plena capacidade e afetando a finalização dos projetos.

O Lucro Bruto no exercício de 2014 atingiu R\$ 36,6 milhões em comparação com R\$ 35,0 milhões no exercício de 2013, com aumento de 4,6% no período, em decorrência principalmente da performance das operações de Well Testing e Wireline na Colômbia. Tal fator foi também o principal responsável pelo ganho de 5,2 pontos percentuais na Margem Bruta do Segmento de Serviços no mesmo período. Adicionalmente, a divisão de Oilfield Services registrou crescimento de R\$ 4,4 milhões no Lucro Bruto do Segmento de Serviços no exercício de 2014 comparativamente a 2013, devido especialmente ao desempenho das operações de Well Services. Já no Segmento de Produtos, houve redução de 60% no Lucro Bruto do exercício de 2014 em comparação ao mesmo período de 2013, consequência principalmente do desempenho da divisão de Válvulas Industriais e Oil&Gas devido às restrições de caixa que limitaram de forma significativa a utilização da capacidade produtiva das unidades industriais.

As Outras Receitas e Despesas Operacionais verificadas no exercício de 2014 resultaram em despesas de R\$ 156,8 milhões versus despesa de R\$ 59,8 milhões no exercício de 2013, devido principalmente aos seguintes fatores: (i) reconhecimento de provisão de multas com clientes de R\$ 95,6 milhões (R\$ 7,5 milhões em 2013); (ii) perdas na baixa e alienação de ativo imobilizado de R\$ 31,7 milhões (R\$ 2,5 milhões em 2013); (iii) custo de ociosidade de produção de R\$ 13,2 milhões (R\$ 6,1 milhões em 2013); e (iv) provisão para perdas com processos judiciais de R\$ 13,2 milhões (R\$ 12,1 milhões em 2013).

A Receita Financeira Total (excluindo Variação Cambial) no exercício de 2014 atingiu R\$ 93,6 milhões versus R\$ 23,3 milhões em 2013 devido principalmente ao reconhecimento de ganho pela não conversão de parte dos Bônus Perpétuos em Capital Social no montante de R\$ 36,2 milhões e reversão de prêmio sobre não conversão das Debêntures no montante de R\$ 41,5 milhões, sendo os dois eventos relacionados ao processo de reestruturação da Companhia concluído no 3T14.

A Despesa Financeira Total (excluindo Variação Cambial) aumentou 102,7%, passando de R\$ 170,2 milhões no exercício de 2013 para R\$ 345,0 milhões no de 2014. O desempenho resulta, principalmente, do reconhecimento de perda com valor justo no montante de R\$ 136,2 milhões registrado no Resultado Financeiro da Companhia, em função da diferença entre o valor da ação fixado no âmbito de aumento de capital de R\$ 0,25 e o valor de mercado de R\$ 0,28 na data da homologação do aumento de capital (30 de setembro de 2014). Adicionalmente, houve aumento de R\$ 3,3 milhões nas perdas com derivativo embutido das Debêntures e de R\$ 37,2 milhões nos juros e encargos moratórios sobre as Debêntures no ano de 2014 comparativamente a 2013.

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

O aumento de R\$ 4,9 milhões no EBITDA Ajustado Consolidado do exercício de 2014, comparativamente ao exercício de 2013, foi consequência principalmente da redução das Despesas com Pessoal, comunicação, aluguéis e viagens especialmente nas unidades do Segmento de Serviços, bem como pelo aumento no Lucro Bruto da Companhia e ganho de Margem Bruta em decorrência principalmente da *performance* das operações de *Well Testing* e *Wireline* na Colômbia no Segmento de Serviços. Tais fatores também contribuíram para o aumento de 5,8 pontos percentuais na Margem EBITDA do Segmento de Serviços no exercício de 2014, comparativamente ao exercício de 2013. Já o Segmento de Produtos apresentou queda de 14,1 pontos percentuais na Margem EBITDA de 2014 em comparação com o mesmo período de 2013 especialmente em consequência da significativa redução das receitas devido às restrições de caixa, aliadas aos maiores custos com ociosidade nas unidades.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado do exercício de 2014 foi prejuízo de R\$ 631,0 milhões.

### Exercício de 2013

A Receita Líquida Consolidada no exercício de 2013 atingiu R\$ 440,3 milhões versus R\$ 561,5 milhões apurados no exercício de 2012. Enquanto o Segmento de Produtos apresentou queda de 22%, em especial devido a redução das receitas nas divisões de Válvulas Oil&Gas e Cabos de Ancoragem que continuam aquém de seu real potencial em função das restrições de capital de giro levando à menor utilização de sua capacidade produtiva, o Segmento de Serviços demonstrou crescimento de 36% principalmente em função da incorporação das operações da San Antonio Brasil a partir de agosto de 2012, a qual respondeu por R\$ 165,8 milhões, ou 55,6% da Receita Líquida do Segmento de Serviços neste exercício.

O Lucro Bruto Consolidado apresentou queda de 67%, atingindo R\$ 35,0 milhões versus R\$ 106,3 milhões apurados no exercício anterior. A Margem Bruta reduziu 11 pontos percentuais, passando de 18,9% para 8,0%.

A participação do Segmento de Produtos no Lucro Bruto Total no exercício de 2013 foi de 77,4% em comparação com 80,5% em 2012, decorrente em especial pelo registro de ajuste de inventário dos estoques no montante de R\$ 7,9 milhões. Em contrapartida, a participação do Segmento de Serviços foi de 22,6% em 2013 contra 19,5% em 2012, decorrente da incorporação das operações da San Antonio Brasil a partir de agosto de 2012.

Devido à evolução apresentada no Lucro Bruto Consolidado, observou-se também queda de 18% no EBITDA Ajustado Consolidado das atividades continuadas, que atingiu R\$ 17,5 milhões versus R\$ 21,3 milhões no exercício anterior. Por tal razão, a Margem EBITDA Consolidada das atividades continuadas foi de 3,1% no exercício de 2013.

As Outras Receitas e Despesas Operacionais verificadas no exercício de 2013 resultaram em despesas de R\$ 59,8 milhões versus despesa de R\$ 203,8 milhões no exercício de 2012, principalmente em função principalmente ao reconhecimento de provisão para contingências no montante de R\$ 12,1 milhões, multas de clientes no valor de R\$ 7,5 milhões, provisão para perda por obsolescência de estoques no montante de R\$ 6,7 milhões, despesas com ociosidade no valor de R\$ 6,1 milhões, provisão para impairment de investimentos na Unifit R\$ 18,2 milhões, e outras despesas com o processo de reestruturação da Companhia.

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 11% no exercício de 2013, resultando em despesa de R\$ 238,7 milhões versus R\$ 214,5 milhões no exercício de 2012. Esta variação é justificada principalmente pelo aumento na despesa da variação cambial.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado do exercício de 2013 foi prejuízo de R\$ 378,8 milhões.

### Exercício de 2012

Durante o exercício de 2012 a maioria dos negócios da Companhia apresentou evolução, resultando em crescimento de 22% da Receita Líquida Consolidada em comparação com o exercício de 2011, atingindo R\$ 561,5 milhões. Entre os negócios que apresentaram maior nível de atividade podemos citar: Oilfield Services Brasil (+120%), Oilfield Services Colômbia (+87%), Outros Serviços (+50%), Válvulas Oil & Gas (+20%) e Válvulas Industriais (+1%).

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

O Lucro Bruto Consolidado apresentou queda de 19%, atingindo R\$ 106,3 milhões principalmente devido ao efeito da incorporação das operações de San Antonio Brasil e ao nível de atividade das operações terem ficado abaixo do ideal considerando as estruturas atualmente existentes.

Devido à evolução apresentada no Lucro Bruto Consolidado, o EBITDA Ajustado Consolidado das atividades continuadas atingiu R\$15,6 milhões. Por tal razão, a Margem EBITDA Consolidada das atividades continuadas foi de 3% no exercício de 2012.

As Outras Receitas e Despesas Operacionais verificadas no exercício de 2012 resultaram em despesas de R\$ 203,8 milhões versus despesa de R\$ 20,0 milhões no exercício de 2011, principalmente em função do reconhecimento de provisão para perdas com *impairment* sobre ágio no montante de R\$ 136,3 milhões, provisão para perdas pela não recuperabilidade de impostos no montante de R\$ 8,3 milhões, pelo reconhecimento de provisão para multas pelo cancelamento do contrato de *Light Workover*, no montante de R\$ 7,3 milhões, bem como pela baixa de ativos relacionados ao contrato no montante de R\$ 30,4 milhões.

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 11% no exercício de 2012, resultando em despesa de R\$ 214,5 milhões versus R\$ 193,3 milhões no exercício de 2011. Esta variação é justificada principalmente pela maior despesa com os derivativos embutidos das debêntures.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado do exercício de 2012 foi prejuízo de R\$560,7 milhões.

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

Nossa variação da Receita Líquida nem sempre pode ser justificada por alterações de volumes, pois os produtos e serviços fornecidos por ela são altamente customizados, o que difere a precificação a cada novo projeto em que participa.

Nos últimos três anos não houve introdução de novos produtos e serviços que causaram grandes variações de receitas.

### **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 nosso resultado financeiro**

Nossa Receita Líquida é afetada pela variação cambial sobre recebíveis denominados em moeda estrangeira.

Nossa variação cambial sobre insumos tem pouco impacto, pois nossa estrutura de custos é baseada em sua maioria em matérias-primas de origem nacional, onerando pouco o resultado. Já a nossa variação cambial sobre a posição de endividamento em moeda estrangeira, impacta o resultado financeiro e o resultado antes de impostos e contribuição social. As taxas de juros também impactam o resultado financeiro e o resultado antes de impostos e contribuição social, na medida em que sua variação impacta diretamente o valor de juros a pagar, i.e., a despesa financeira.

A inflação impacta a nossa precificação na medida em que o custo de insumos é afetado. Buscamos nos proteger das oscilações de preço dada à inflação através de cláusulas de reajuste de preços nos contratos que tem em carteira.



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

### 10.3. Comentários sobre 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 Lupatech S/A (“Companhia”) e suas controladas e associadas (conjuntamente o “Grupo”) é um grupo composto por 20 unidades que possui, atualmente, dois segmentos de negócios: Produtos e Serviços e conta com 2.469 colaboradores.

A Companhia é uma sociedade anônima com sede em Nova Odessa, Estado São Paulo, e está registrada na bolsa de valores de São Paulo (“BOVESPA”).

No **Segmento de Produtos**, a Companhia oferece, principalmente para o setor de petróleo e gás, cabos para ancoragem de plataformas de produção, válvulas, equipamentos para completção de poços, além de participação relevante em empresas do segmento de compressores para gás natural veicular.

No **Segmento de Serviços**, a Companhia oferece serviços de sondas de perfuração e *workover*, intervenção em poços, *drilling*, revestimentos e inspeção de tubulações.

Devido as operações realizadas pela Companhia, os números e as análises de 2012, 2013 e 2014 foram ajustados para expressar o efeito causado pelas mudanças ocorridas tais como:

A Companhia efetuou nos últimos 3 exercícios a aquisição de ativos do Segmento de Serviços e desinvestimentos de operações non-core no Segmento de Produtos e Serviços conforme segue:

#### Segmento Serviços

- Aquisição das operações da San Antonio Brasil S/A em 2012
- Alienação de Lupatech Tubular Services – Rio das Ostras em 2013

#### Segmento Produtos

- Alienação das unidades: Steelinject, Microinox – Fundação de Precisão e Usinagem Ltda, Metalúrgica Ipê em 2012; controladas argentinas como Válvulas Worcester de Argentina S.A., Esferomatic S.A., Norpatagonica S.A., Válvulas W. San Luis e Industria Y Tecnologia en Aceros S.A. em 2014; e controlada indireta Jefferson Sudamericana S.A., e suas unidades Jefferson Solenoid Valves U.S.A., Inc., Valjeff S.A. de C.V. e Jefferson Solenoidbras Ltda. em janeiro de 2015

As receitas de tais ativos adquiridos e desinvestidos estão expressas conforme tabela abaixo:

	Operação	Receita Operacional Líquida (em milhares de R\$)		
		Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
		2012	2013	2014
<b>Segmento Produtos</b>				
Microinox – Fundação de Precisão e Usinagem Ltda	Alienação	10.277	-	-
Metalúrgica Ipê	Alienação	24.795	-	-
Operações das unidades controladas argentinas	Alienação	114.659	135.358	117.559
<b>Segmento Serviços</b>				
Lupatech Tubular Services – Rio das Ostras	Alienação	9.988	4.709	
Operações San Antonio Brasil S.A.	Aquisição	93.097	165.786	109.116

A receita líquida de alienações realizadas, conforme mencionado acima teve uma representatividade no Segmento de Produtos de 35,2%, 50,6% e 52,5% respectivamente, nos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

A receita líquida de aquisição realizada, conforme mencionado acima, teve uma representatividade no Segmento de Serviços de 40,5%, 54,8% e 39,3% respectivamente, nos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

A receita líquida de alienação realizada, conforme mencionado acima, teve uma representatividade no Segmento de Serviços de 4,3% e 1,6% nos exercícios de 2012 e 2013, respectivamente.

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

### b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

#### *Processo de desinvestimento de ativos non-core*

Concomitante ao processo de capitalização e reestruturação do endividamento, para viabilizar o suporte ao fluxo de caixa de curto prazo e viabilização mínima de liquidez para a Companhia foram realizados importantes reforços de caixa advindos especialmente do processo de desinvestimento de ativos *non-core*:

Venda em 02 de janeiro de 2012 da Steelinject, uma das unidades do segmento de Produtos, para a Polimetal Participações S.A.. O montante da venda foi de R\$14.000 por 100% desta unidade, com exclusão da dívida financeira no montante de R\$ 1.800.

Venda em 02 de abril de 2012 da Microinox – Fundação de Precisão e Usinagem Ltda., unidade do segmento de Produtos, para a Hidro Jet Equipamentos Hidráulicos Ltda. O montante da venda foi de R\$ 32.000 por 100% dessa unidade, com exclusão da dívida financeira no montante de R\$ 8.700.

Venda em 01 de outubro de 2012 da Metalúrgica Ipê, unidade do segmento de Produtos, para a Duratex S.A. O montante da venda foi de R\$ 45.000, dos quais foram deduzidos R\$ 530 relativo a custas para obtenção de documentação e retidos R\$ 7.500 depositados em conta bancária *Escrow Account*, para garantia quanto a pagamento de eventuais passivos indenizáveis.

Em 11 de outubro de 2013 foram vendidas as operações da Lupatech Tubular Services – Rio das Ostras, unidade do segmento de Serviços para VTS. A operação consistiu a aquisição de máquinas, equipamentos e instalações pelo montante de R\$58.098, gerando a entrada de R\$ 49.617 em 2013 e de R\$ 8.481 em abril de 2014.

Em 23 julho de 2014 foi vendido o terreno situado na cidade de Macaé, pertencente à Lupatech – Equipamentos e Serviços para Petróleo Ltda, gerando a entrada de R\$ 14.000.

Em 28 de outubro de 2014 foram vendidas as controladas argentinas Válvulas Worcester de Argentina S.A., Esferomatic S.A., Norpatagonica S.A., Válvulas W. San Luis e Industria Y Tecnologia en Aceros S.A. para o fundo de private equity Sophia Capital através de sua operação Flow Management Industries UK Ltd. O preço final da aquisição foi de US\$ 22.000 mil, sendo que US\$ 10.000 mil foram pagos na data de 03 de novembro de 2014 e os US\$12.000mil remanescentes em 14 de novembro de 2014.

Em 29 de janeiro de 2015 foi concluída a venda de sua controlada indireta Jefferson Sudamericana S.A., e suas unidades Jefferson Solenoid Valves U.S.A., Inc., Valjeff S.A. de C.V. e Jefferson Solenoidbras Ltda., para os empresários argentinos Ricardo e Felipe Menendez, por meio de suas operações Jikur S.A. e Jatdery S.A., localizadas no Uruguai. O preço final da aquisição foi de US\$ 5.700 mil, sendo que US\$ 4.281 mil foram pagos no fechamento, e US\$ 1.275 mil serão pagos em até 03 anos, contados da data de conclusão da venda, em não se materializando eventuais contingências apontadas pelo comprador, bem como em se verificando a recuperação de créditos de exportação retidos.

#### *Aquisições*

Em 09 de agosto de 2012, foi efetivada a aquisição da San Antonio Brasil S.A. pela Lupatech S.A., aumentando significativamente seu escopo de atuação em serviços para petróleo e gás.

A Holding San Antonio Brasil detém, direta ou indiretamente, 100% do capital social da San Antonio Internacional do Brasil Serviços de Petróleo Ltda., Sotep Sociedade Técnica de Perfuração S.A., Lochness Participações S.A. e Prest Perfurações Ltda, as quais passam a ser controladas pela Companhia, nos termos do “Protocolo de Incorporação e Instrumento de Justificação de Incorporação da San Antonio Brasil S.A. pela Lupatech S.A.”, celebrado em 12 de julho de 2012 pelas administrações da Companhia e da Holding San Antonio Brasil, aprovado na data de 09 de agosto de 2012. Conforme determinado no acordo de investimento, a incorporação foi realizada no montante de R\$ 50.000 correspondente a emissão de 12.500.000 ações, sendo igualmente aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada pela Holding San Antonio Brasil, permitindo a integração de ativos e operações das companhias.

A San Antonio Brasil S.A. foi constituída em 28 de fevereiro de 2012 sob a razão social de Teremesha Empreendimentos e Participações S.A., uma sociedade anônima de capital fechado com sede na cidade de São Paulo. Em 30 de abril de

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

2012 sua razão social foi alterada para a atual. A San Antonio Brasil S.A. é subsidiária integral da Oil Field Services HoldCo LLC que, por sua vez, é controlada pela San Antonio Internacional Ltd. ("SAI").

A San Antonio S.A. possui o controle direto da Lochness Participações S.A. e indireto das companhias Sotep – Sociedade Técnica de Perfuração S.A., Prest Perfurações Ltda., e San Antonio Internacional do Brasil de Serviços de Petróleo Ltda. e de suas correspondentes controladas Amper Amazonas Perfurações Ltda., Itacau Agenciamentos Marítimos Ltda., Matep S.A. Máquinas e equipamentos e Unap Internacional Ltd.. Essa situação representa a detenção de controle de todo o segmento de operações da San Antonio no Brasil. Tais subsidiárias têm como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e exploração de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. ("Petrobrás"), por meio de contratos de prestação de serviços que representam aproximadamente 99% do faturamento de suas controladas.

Atividades das empresas:

- Matep S.A. Máquinas e Equipamentos ("Matep") tem como objetivo social a representação de fabricantes de equipamentos e máquinas petrolíferas, importação, exportação e vendas de equipamentos petrolíferos e pode, adicionalmente, prestar serviços de assistência técnica e administrativa.
- Amper Amazonas Perfurações Ltda. ("Amper") tem como objeto social a prestação de serviços de perfuração de poços de petróleo, gás natural e água.
- Itacau Agenciamentos Marítimos Ltda. ("Itacau") tem como objeto social a prestação de serviços de supervisão, navegação marítima, por conta de terceiros; de assistência técnica, de apoio e de consultoria, em terra e no mar, de plataformas, de navios e de equipamentos náuticos.
- Prest Perfurações Ltda. ("Prest") é uma empresa de responsabilidade limitada com sede na cidade de Mossoró, no Rio Grande do Norte. A Prest tem como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e desenvolvimento de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. - PETROBRAS.
- Unap Internacional Ltd. ("Unap") é uma subsidiária integral domiciliada nas Ilhas Cayman com atividade de assistência técnica de perfuração, por meio do fornecimento de mão de obra técnica especializada.
- Sotep - Sociedade Técnica de Perfuração S.A. ("Sotep") é uma sociedade anônima com sede na cidade de Catu, na Bahia. A Sotep tem como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e desenvolvimento de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. ("PETROBRAS"), por meio de contratos de prestação de serviços.
- Lochness Participações S.A. ("Lochness") é uma sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo - SP. A Lochness tem como objeto social a participação em outras sociedades civis ou comerciais, como sócia, acionista ou quotista, podendo representar sociedades comerciais nacionais ou estrangeiras.
- San Antonio Internacional do Brasil Serviços de Petróleo Ltda. ("Saib") é uma sociedade limitada, sediada no município de Macaé - RJ, que presta serviços técnicos e especializados na perfuração e complementação de poços de petróleo e/ou gás natural e outros serviços de exploração e produção. Em seu objeto social é prevista, inclusive, a prestação de serviços de assistência técnica e de administração nos ramos a que se dedica, bem como a participação em quaisquer outras sociedades como sócia, acionista ou quotista.

O processo de mensuração a valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi concluído. Na data da aquisição, foi efetuada avaliação inicial do valor justo dos ativos e passivos assumidos, e estes ativos e passivos estão descritos abaixo:

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

(Em milhares de R\$)

	Valor dos livros	Efeito da avaliação a valor justo	Valor justo na aquisição
Caixa e equivalentes de caixa	1.378	-	1.378
Contas a receber de clientes	35.106	-	35.106
Estoques	14.999	-	14.999
Impostos a recuperar	35.583	(1.122)	34.461
Outras contas a receber	25.300	(508)	24.792
Depósitos Judiciais	49.001	-	49.001
Imobilizado	265.142	(4.836)	260.306
Fornecedores	(49.982)	3.958	(46.024)
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	(55.270)	(60.305)	(115.575)
Empréstimos e financiamentos	(116.444)	-	(116.444)
Impostos a pagar	(14.842)	-	(14.842)
Imposto de renda e contribuição social diferido	(39.476)	-	(39.476)
Salários e encargos sociais	(27.585)	2.173	(25.412)
Outras contas a pagar	(12.010)	(2.077)	(14.087)
<b>Ativos e passivos líquidos incorporados</b>	<b>110.899</b>	<b>(62.718)</b>	<b>48.182</b>
Deságio incorrido na incorporação	-	-	(8.182)
<b>Preço total da incorporação</b>	<b>-</b>	<b>(62.718)</b>	<b>40.000</b>

O total de contraprestação de R\$40.000 mensurados de acordo com o CPC 15 (IFRS 3R) para combinação de negócios foi baseado no valor de mercado das ações da Lupatech em 9 de agosto de 2012. O valor justo estimado do patrimônio líquido foi de R\$ 48.182, que resultou em uma compra vantajosa de R\$ 8.182 (R\$ 5.400 líquido da constituição do imposto de renda diferido passivo) registrado no resultado do exercício em outras receitas operacionais.

O valor da contraprestação transferida foi apurado como segue:

Número de ações entregues como pagamento pela aquisição das Sociedades San Antonio (em milhares)	12.500
Multiplicado pelo preço de mercado das ações da Lupatech (*)	3,2
Total da contraprestação	<u>40.000</u>

(\*) Preço de mercado das ações no fechamento do pregão da BM&FBOVESPA da Lupatech em 9 de agosto de 2012.

O resultado da empresa após a aquisição e até 31 de dezembro de 2012 foi um prejuízo líquido de R\$ 20.169.

A aquisição das operações San Antonio incrementaram de forma relevante as operações core do segmento Oilfield Services Brasil da Companhia, gerando receitas adicionais de R\$ 93,1 milhões, R\$ 165,8 milhões e R\$ 109,1 milhões respectivamente, nos exercícios de 2012, 2013 e 2014. A receita líquida de aquisição das operações San Antonio teve uma representatividade na total receita líquida consolidada do Grupo de 16,6%, 37,7% e 28,4% respectivamente, nos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

A receita líquida de alienações realizadas, conforme mencionado acima, teve uma representatividade na total receita líquida consolidada do Grupo de 24,4%, 24,6% e 23,4% respectivamente, nos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

**c. eventos ou operações não usuais**

Não aplicável.

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

Em 2012 o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu, dentre outros, os seguintes pronunciamentos que afetam as nossas atividades:

CPC 18 (R2) / Alterações a IAS 28 – Investimento em coligadas com controle compartilhado  
CPC 19 (R2) / IFRS 11 – Negócios em conjunto  
CPC 36 (R3) / IFRS 10 – Demonstrações consolidadas

Esses pronunciamentos contábeis, aprovados pela CVM em 2012, passaram a ter sua aplicação requerida para os exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013, determinam que empreendimentos controlados em conjunto sejam registrados nas demonstrações financeiras da Companhia através do método de equivalência patrimonial.

Com a adoção desses novos pronunciamentos contábeis a partir de 1º de janeiro de 2013 a Companhia deixou de consolidar proporcionalmente os ativos, passivos e contas de resultado das investidas com controle compartilhado Luxxon Participações S/A e Unifit - Unidade de Fios Industriais de Timbaúba S/A, mantendo apenas a avaliação do investimento pelo método da equivalência patrimonial. Assim as demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e de 2013 apresentam a posição financeira e patrimonial, assim como, o resultado de operações da Companhia, utilizando a equivalência patrimonial para tais investimentos.

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2014, a Companhia informa que não houve alterações significativas de práticas contábeis, em relação a 2013.

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

Com base nas normas apresentadas acima, a Companhia aplicou em suas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2013 os novos requerimentos contábeis para empreendimentos controlados em conjunto derivados do CPC 19 (R2) Negócios em Conjunto. A aplicação destes novos requerimentos altera os saldos do balanço patrimonial consolidado da Companhia, originalmente divulgado na data base 31 de dezembro de 2012, as demonstrações de resultado, as demonstrações dos fluxos de caixa e as demonstrações dos valores adicionados do exercício findo em 31 de dezembro de 2012, conforme apresentado abaixo:

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****ATIVO****Consolidado (IFRS e BR GAAP)**

	<b>Valores originalmente apresentados em 31/12/2012</b>	<b>Valores Luxxon em 31/12/2012</b>	<b>Valores ajustados em 31/12/2012</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	33.506	(1.654)	31.852
Títulos e valores mobiliários	1.502	-	1.502
Contas a receber de clientes	195.282	(19.945)	175.337
Estoques	191.763	(20.654)	171.109
Impostos a recuperar	51.649	(13.783)	37.866
Outras contas a receber	47.511	(6.571)	40.940
Despesas antecipadas	2.825	(55)	2.770
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>524.038</b>	<b>(62.662)</b>	<b>461.376</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Depósitos Judiciais	52.604	(173)	52.431
Títulos e valores mobiliários	6.000	-	6.000
Impostos a recuperar	53.207	(297)	52.910
Outras contas a receber	13.587	(393)	13.194
Investimentos			
Investimentos em controladas e coligadas	194	(194)	-
Investimentos em controladas em conjunto ( <i>joint venture</i> )	-	13.854	13.854
Outros investimentos	28.777	-	28.777
Imobilizado	643.273	(21.152)	622.121
Intangível			
Ágio na aquisição de investimentos	289.296	-	289.296
Outros intangíveis	21.026	(319)	20.707
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>1.107.964</b>	<b>(8.674)</b>	<b>1.099.290</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.632.002</b>	<b>(71.336)</b>	<b>1.560.666</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PASSIVO A DESCOBERTO)**

	<b>Consolidado (IFRS e BR GAAP)</b>		
	<b>Valores originalmente apresentados em 31/12/2012</b>	<b>Valores Luxxon em 31/12/2012</b>	<b>Valores ajustados em 31/12/2012</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Fornecedores	108.340	(12.256)	96.084
Empréstimos e financiamentos	332.934	(30.088)	302.846
Debêntures	391.607	-	391.607
Bônus perpétuos - juros a pagar	14.182	-	14.182
Instrumentos financeiros derivativos	2.100	-	2.100
Salários, provisões e contribuições sociais	45.597	(1.506)	44.091
Comissões a pagar	2.391	(163)	2.228
Impostos a recolher	38.045	(1.682)	36.363
Adiantamento de clientes	15.928	(5.981)	9.947
Participações no resultado	2.357	(39)	2.318
Outras obrigações	32.156	(2.015)	30.141
Contas a pagar por aquisição de investimentos	12.758	(742)	12.016
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>998.395</b>	<b>(54.472)</b>	<b>943.923</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	66.051	(8.703)	57.348
Bônus perpétuos	561.963	-	561.963
Imposto de renda e contribuição social diferidos	47.571	(1.152)	46.419
Impostos a recolher	8.720	(284)	8.436
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	130.550	(1.830)	128.720
Outras obrigações	8.502	(1.847)	6.655
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>823.357</b>	<b>(13.816)</b>	<b>809.541</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PASSIVO A DESCOBERTO)</b>			
Capital social	740.229	-	740.229
Opções outorgadas	13.487	-	13.487
Ajustes de avaliação patrimonial	(56.372)	-	(56.372)
Prejuízos acumulados	(890.142)	-	(890.142)
Atribuído a participação dos acionistas controladores	(192.798)	-	(192.798)
Participação dos acionistas não-controladores	3.048	(3.048)	-
<b>Total do patrimônio líquido (Passivo a descoberto)</b>	<b>(189.750)</b>	<b>(3.048)</b>	<b>(192.798)</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PASSIVO A DESCOBERTO)</b>	<b>1.632.002</b>	<b>(71.336)</b>	<b>1.560.666</b>

**Reapresentação da demonstração do resultado consolidado para o exercício de 2012**

Adicionalmente à desconsolidação das operações controladas em conjunto e tendo em vista a existência das operações descontinuadas em 2012, a demonstração de resultado do exercício de 2012 está sendo ajustada para classificar separadamente o resultado das operações descontinuadas da unidade Tubular Services - Rio das Ostras, que teve seu processo de venda concluído em 11 de outubro de 2013.

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

	Consolidado (IFRS e BR GAAP)			
	Valores originalmente apresentados em 31/12/2012	Valores Luxxon/Unifit em 31/12/2012	Valores Tubular em 31/12/2012	Valores ajustados em 31/12/2012
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	619.691	48.178	9.988	561.525
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(509.576)	(34.257)	(20.092)	(455.227)
LUCRO (PREJUÍZO) BRUTO	110.115	13.921	(10.104)	106.298
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS				
Com vendas	(83.144)	(22.984)	(811)	(59.349)
Gerais e administrativas	(70.414)	(5.877)	(2.519)	(62.018)
Remuneração dos administradores	(4.550)	-	-	(4.550)
Resultado de equivalência patrimonial	1	51.815	-	(51.814)
Outras receitas (despesas) operacionais	(254.336)	(32.949)	(17.590)	(203.797)
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	(302.328)	3.926	(31.024)	(275.230)
RESULTADO FINANCEIRO				
Receitas financeiras	9.764	1.351	3	8.410
Despesas financeiras	(185.135)	(5.616)	(1.297)	(178.222)
Variação cambial, líquida	(45.496)	(704)	(71)	(44.721)
PREJUÍZO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(523.195)	(1.043)	(32.389)	(489.763)
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL				
Correntes	(11.441)	(104)	-	(11.337)
Diferidos	(39.389)	1.489	-	(40.878)
LUCRO (PREJUÍZO) DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	(574.025)	342	(32.389)	(541.978)
LUCRO (PREJUÍZO) DAS OPERAÇÕES DESCONTINUADAS	13.668	-	32.389	(18.721)
LUCRO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS E DESCONTINUADAS	(560.357)	342	-	(560.699)
PREJUÍZO ATRIBUÍVEL A:				
Proprietários da controladora	(560.699)	-	-	(560.699)
Participações não controladoras	342	342	-	-
PREJUÍZO LÍQUIDO POR AÇÃO				
Procedentes das operações continuadas e descontinuadas				
Básico por ação	(9,75)	0,01	-	(9,76)
Diluído por ação	(9,75)	0,01	-	(9,76)
Procedentes das operações continuadas				
Básico por ação	(9,99)	0,01	(0,56)	(9,43)
Diluído por ação	(9,99)	0,01	(0,56)	(9,43)



**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****Reapresentação de fluxo de caixa consolidado para o exercício de 2012**

	Consolidado (IFRS e BRGAAP)		
	Valores originalmente apresentados em 31/12/2012	Valores Luxxon/Unifit em 31/12/2012	Valores ajustados em 31/12/2012
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Prejuízo do exercício das operações continuadas e descontinuadas	(560.357)	342	(560.699)
Depreciação e amortização	40.244	2.745	37.499
Deságio na incorporação	(8.182)	-	(8.182)
Provisão para perda pela não recuperabilidade de ativos	191.423	40.006	151.417
Equivalência patrimonial	(1)	(51.815)	51.814
Custo do imobilizado baixado ou vendido	12.783	1.288	11.495
Ganho na alienação de investimento	(18.680)	-	(18.680)
Encargos financeiros e variação cambial sobre financiamentos, debêntures e operações de derivativos	210.123	5.165	204.958
Despesa com opções outorgadas	583	-	583
Imposto de renda e contribuição social diferido	38.782	(2.374)	41.156
Provisão para perda em impostos a recuperar	8.349	-	8.349
Perdas com obsolescência de estoques	4.127	-	4.127
Provisão de multas contratuais	15.809	-	15.809
Baixa de investimento	21.739	-	21.739
Provisão para devedores duvidosos	11.718	9.039	2.679
(Aumento) redução nos ativos operacionais			
Contas a receber de clientes	25.926	2.216	23.710
Estoques	(17.487)	(895)	(16.592)
Impostos a recuperar	(16.662)	(1.001)	(15.661)
Outros ativos	23.582	(1.687)	25.269
Aumento (redução) nos passivos operacionais:			
Fornecedores	(18.557)	1.043	(19.600)
Impostos a recolher	3.805	(292)	4.097
Outras obrigações e contas a pagar	(45.789)	1.194	(46.983)
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais</b>	<b>(76.722)</b>	<b>4.974</b>	<b>(81.696)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Custo de aquisição de investimentos, líquido de caixa adquirido por aquisição de investimento	2.387	-	2.387
Integralização de capital em controladas e pagamento por aquisição de investimento	(21.901)	-	(21.901)
Aplicação financeira restrita	(5.588)	-	(5.588)
Alienação de operações descontinuadas	58.848	-	58.848
Aquisição de imobilizado	(113.759)	(24.441)	(89.318)
Adições ao intangível	(2.146)	(32)	(2.114)
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	<b>(82.159)</b>	<b>(24.473)</b>	<b>(57.686)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Captação de empréstimos e financiamentos	210.333	41.601	168.732
Pagamento de juros de bônus perpétuos	(51.306)	-	(51.306)
Aumento de capital	351.052	-	351.052
Pagamento de financiamentos (Principal)	(303.254)	(20.854)	(282.400)
Pagamento de juros sobre financiamentos (Juros)	(39.913)	(1.811)	(38.102)
<b>Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento</b>	<b>166.912</b>	<b>18.936</b>	<b>147.976</b>
<b>EFEITO DAS OSCILAÇÕES DE CÂMBIO SOBRE O CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA DE CONTROLADAS NO EXTERIOR</b>			
CAIXA LÍQUIDO INICIAL EMPRESA RECLASSIFICADA PARA OUTROS INVESTIMENTOS	42	-	42
CAIXA LÍQUIDO INICIAL DE EMPRESAS INCORPORADAS	-	(3.866)	3.866
	1.378	-	1.378
<b>REDUÇÃO (AUMENTO) LÍQUIDO DO SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>9.451</b>	<b>(4.429)</b>	<b>13.880</b>
Caixa e equivalente de caixa no início do período	24.055	6.083	17.972
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	33.506	1.654	31.852

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****Reapresentação do valor adicionado consolidado para o exercício de 2012**

	Consolidado (IFRS e BRGAAP)		
	Valores originalmente apresentados em 31/12/2012	Valores Luxxon/Unifit em 31/12/2012	Valores ajustados em 31/12/2012
<b>RECEITAS</b>			
Vendas de mercadorias, produtos e serviços (inclui IPI)	733.110	50.351	682.759
Receita na venda de investimentos	91.000	-	91.000
Outras receitas	18.759	3.434	15.325
Provisão para crédito de liquidação duvidosa - reversão (constituição)	(11.718)	(128)	(11.590)
	<u>831.151</u>	<u>53.657</u>	<u>777.494</u>
<b>INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS</b>			
Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos	(299.713)	(36.832)	(262.881)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(85.049)	(22.186)	(62.863)
Perda/Recuperação de valores ativos	(191.423)	(40.006)	(151.417)
Baixa de investimentos por venda	(72.320)	-	(72.320)
Outras despesas	(85.890)	3.931	(89.821)
	<u>(734.395)</u>	<u>(95.093)</u>	<u>(639.302)</u>
<b>VALOR ADICIONADO BRUTO</b>	<u>96.756</u>	<u>(41.436)</u>	<u>138.192</u>
<b>DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO</b>	<u>(40.244)</u>	<u>(2.745)</u>	<u>(37.499)</u>
<b>VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA COMPANHIA</b>	<u>56.512</u>	<u>(44.181)</u>	<u>100.693</u>
<b>VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFÊNCIA</b>			
Resultado de equivalência patrimonial	1	67.784	(67.783)
Receitas financeiras	93.668	5.751	87.917
	<u>93.669</u>	<u>73.535</u>	<u>20.134</u>
<b>VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR</b>	<u>150.181</u>	<u>29.354</u>	<u>120.827</u>
<b>DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO</b>	<u>150.181</u>	<u>29.354</u>	<u>120.827</u>
<b>Pessoal:</b>	<u>247.700</u>	<u>17.136</u>	<u>230.564</u>
Remuneração direta	192.167	13.709	178.458
Benefícios	35.684	2.056	33.628
FGTS	19.849	1.371	18.478
<b>Impostos, taxas e contribuições:</b>	<u>144.095</u>	<u>1.156</u>	<u>142.939</u>
Federais	106.897	176	106.721
Estaduais	31.885	524	31.361
Municipais	5.313	456	4.857
<b>Remuneração de capitais de terceiros:</b>	<u>318.743</u>	<u>10.720</u>	<u>308.023</u>
Juros e demais despesas financeiras	315.146	10.720	304.426
Aluguéis	3.597	-	3.597
<b>Remuneração (perdas) de capitais próprios:</b>	<u>(560.357)</u>	<u>342</u>	<u>(560.699)</u>
Prejuízo do período	(560.699)	-	(560.699)
Participação dos não-controladores	342	342	-

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2014, a Companhia informa que não houve alterações significativas de práticas contábeis, em relação a 2013.

**c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Em conformidade com o inciso V do artigo 25 da Instrução CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com o relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício de 2012, 2013 e de 2014.

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

### Ressalvas:

Não há ressalvas nos pareceres dos auditores independentes referentes aos exercícios sociais de 2012, 2013 e de 2014.

### Ênfases:

O relatório dos auditores independentes sobre a auditoria das demonstrações financeiras para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 foram emitidos com parágrafo de ênfase mencionando o fato de que a Companhia tem gerado prejuízos recorrentes e apresenta insuficiência na geração de caixa necessária para a manutenção de suas atividades operacionais.

Comentário dos Auditores: A Administração da Companhia tem implementado reestruturações das operações e preparou uma análise sobre a capacidade de a Companhia continuar operando. Nessa análise, a Administração utilizou premissas sobre a entrada de recursos financeiros adicionais na Companhia que dependem do sucesso de determinadas ações que estão sujeitas a negociações com terceiros, gerando, portanto, incerteza relevante quanto à sua capacidade em obter tais recursos. Dessa forma, a continuidade dos negócios da Companhia depende do sucesso da Administração em concretizar tais ações para equacionar sua posição de caixa, permitindo que sejam normalizados os níveis de capital de giro e investimentos necessários à manutenção das operações normais, incluindo a recuperação dos ativos e o pagamento dos passivos na forma pactuada.

A Administração monitora permanentemente as necessidades de recursos de curto prazo da Companhia visando avaliar riscos à continuidade normal dos negócios e ações a serem tomadas neste contexto. Dessa forma, a Administração desenvolveu, no encerramento do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, projeções das operações e dos fluxos de caixa para o período de doze meses subsequentes ao final do exercício, considerando cenários e premissas baseados em seu julgamento, incluindo os efeitos das seguintes ações já colocadas em prática pela Companhia:

- Renegociação do endividamento financeiro
- Desmobilização de unidades non-core com aportes de caixa
- Reestruturação operacional
- Programas para maior eficiência do uso do capital de giro, para garantir a execução do plano de negócios do ano de 2015.

Entretanto, em qualquer cenário desenvolvido pela Administração, as estimativas indicam a necessidade de obtenção de recursos financeiros adicionais para manter os níveis necessários de capital de giro e de investimentos para suportar as operações. A Administração tem conduzido algumas ações e negociações, com apoio de seus assessores financeiros Bank of America Meryll Lynch, que podem incluir transações de capital e/ou desinvestimentos de ativos, entre outras, visando a obtenção dos recursos financeiros necessários. Considerando o andamento e estágio atual dessas ações, a Administração estima que os recursos serão obtidos no decorrer do exercício de 2015 e em montantes suficientes para permitir a continuidade normal dos negócios.

A Administração continua comprometida em concluir a reestruturação da Lupatech, perseguindo incansavelmente o equilíbrio financeiro, em especial no que se refere ao capital de giro da Companhia.

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

### 10.5. Comentários dos Diretores - Políticas Contábeis Críticas:

As nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board – IASB*), e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP).

As políticas contábeis críticas são aquelas cuja aplicação é relevante para a condição financeira e resultado das operações e que requer julgamentos complexos ou subjetivos por parte da Administração, usualmente como resultado da necessidade de se elaborarem estimativas sobre os efeitos de assuntos que, inerentemente, envolvem incertezas. À medida que o número de variáveis e premissas que afetam a resolução futura de incertezas aumenta, esses julgamentos se tornam mais subjetivos e complexos.

Com o objetivo de prover um entendimento sobre como a Administração forma seu julgamento a respeito de eventos futuros, incluindo variáveis e premissas subjacentes às estimativas e à sensibilidade desses julgamentos em diferentes circunstâncias, identificamos as seguintes políticas contábeis críticas:

- Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos;
- Valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos não cotados;
- Vida útil de ativos de longa duração;
- Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios;
- Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida longa;

#### **Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos**

Os impostos são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiver relacionado com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, caso em que o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido.

Os encargos de imposto de renda e de contribuição social correntes são calculados com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço dos países em que o Grupo atua e gera resultados tributáveis.

Os impostos diferidos foram mensurados considerando as alíquotas vigentes para o imposto de renda e contribuição social sobre as diferenças temporárias, prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, na extensão em que sua realização seja provável e incluem apenas as empresas tributadas pelo lucro real.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados, caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam a impostos de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

Os impostos diferidos ativos reconhecidos sobre prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias estão suportados por projeções de resultados tributáveis, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente aos órgãos da Administração da Companhia. Estes estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros. Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como sobre provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização e também levam em consideração a expectativa de lucros tributáveis futuros. Os impostos diferidos ativos não são registrados quando não há evidências firmes sobre sua realização.

#### **Valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos não cotados**

Em 31 de dezembro de 2012 e 2013, identificamos instrumentos financeiros derivativos “embutidos” relativos à emissão de debêntures, que envolvem compromissos de resgate antecipado e conversão mandatória das debêntures. Esses instrumentos financeiros derivativos “embutidos” estão registrados no nosso balanço patrimonial, na data de 31 de dezembro de 2012 e de 2013, na conta “Debêntures”, e a determinação desse valor justo envolve uma série de estimativas que podem ter impacto significativo no resultado final do cálculo. Contratamos especialistas independentes para auxiliar na avaliação de valor justo de instrumentos financeiros derivativos, particularmente quando esta avaliação

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

requer alta qualificação técnica. A avaliação destes ativos e passivos foi baseada em premissas e critérios que, em alguns casos, incluem estimativas de preço de exercício, prazo de conversão, taxa de juros, volatilidade da ação, expectativa de distribuição de dividendos, etc.

O modelo utilizado de precificação e avaliação destes instrumentos financeiros derivativos foi o método de simulação Monte Carlo.

O valor de mercado reconhecido em nossas demonstrações financeiras pode não necessariamente representar o montante de caixa que nós receberíamos ou pagaríamos, conforme apropriado, se nós liquidássemos as transações na data do balanço.

### Vida útil de ativos de longa duração

Reconhecemos a depreciação e/ou amortização de seus ativos de longa duração com base em vida útil estimada, e reflete, significativamente, a vida econômica de ativos de longa duração. Entretanto, a vida útil real dos ativos pode variar com base na atualização tecnológica e o nível real de atividade de cada unidade. A vida útil real de ativos de longa duração também afeta os testes de recuperação do custo dos ativos de longa duração, quando necessário.

### Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios

Durante os últimos anos, realizamos combinações de negócios. De acordo com o IFRS 3 (2008), aplicado para as aquisições ocorridas após a data de transição para o IFRS, os custos da entidade adquirida devem ser alocados aos ativos adquiridos e passivos assumidos, com base nos seus valores justos estimados na data de aquisição. Qualquer diferença entre o custo da entidade adquirida e o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos é registrada como ágio. Exercemos julgamentos significativos no processo de identificação de ativos e passivos tangíveis e intangíveis, avaliando tais ativos e passivos e na determinação da sua vida útil remanescente. Geralmente são contratados especialistas externos de avaliação para auxiliar na avaliação de ativos e passivos, particularmente quando esta avaliação requer alta qualificação técnica. A avaliação destes ativos e passivos é baseada em premissas e critérios que podem incluir estimativas de fluxos de caixa futuro descontado pelas taxas apropriadas. O uso das premissas utilizadas para avaliação incluem estimativas de fluxo de caixa descontados ou taxas de descontos e podem resultar em valores estimados diferentes dos ativos adquiridos e passivos assumidos.

Não acreditamos que existam indicativos de uma alteração material nas estimativas e premissas usadas para completar a alocação do preço de compra e estimar o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos. Entretanto, se os atuais resultados não forem consistentes com as estimativas e premissas utilizadas, podemos estar expostos a efeitos relevantes em suas demonstrações financeiras.

### Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida longa

Existem regras específicas para avaliar a recuperabilidade dos ativos de vida longa, especialmente imobilizado, ágio e outros ativos intangíveis. Na data de cada demonstração financeira, a Companhia realiza uma análise para determinar se existe evidência de que o montante dos ativos de vida longa não será recuperável. Se tal evidência é identificada, o montante recuperável dos ativos é estimado pela Companhia.

O montante recuperável de um ativo é determinado pelo maior entre: (a) seu valor justo menos custos estimados de venda e (b) seu valor em uso. O valor em uso é mensurado com base nos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) derivados pelo contínuo uso de um ativo até o fim de sua vida útil.

Não importando se existe ou não algum indicativo de que o valor de um ativo possa não ser recuperado, os saldos do ágio oriundos de combinações de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados para fins de mensuração da recuperabilidade pelo menos uma vez ao ano, ou período menor quando existem circunstâncias que requeiram análises por período menor que o anual. Quando o valor residual de um ativo excede seu montante recuperável, a Companhia reconhece uma redução no saldo contábil destes ativos.

Se o montante recuperável do ativo não puder ser determinado individualmente, o montante recuperável dos segmentos de negócio para o qual o ativo pertence é analisado.

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

Exceto para uma perda de recuperabilidade do ágio, uma reversão de perda por recuperabilidade de ativos é permitida. A reversão nestas circunstâncias é limitada ao montante do saldo da provisão para perda do correspondente ativo.

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado. A Companhia realizou novos testes de recuperabilidade de ágios para todas as suas unidades geradoras de caixa, as quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela Administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro e previsões econômico financeiras de longo prazo.

O processo de revisão da recuperabilidade é subjetivo e requer julgamentos significativos através da realização de análises. A avaliação das unidades geradoras de caixa da Companhia, baseada em fluxos de caixa projetados, pode ser negativamente impactada se a recuperação da economia e das taxas de crescimento acontecerem em uma velocidade inferior à prevista.

Em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, a Companhia realizou testes de recuperabilidade de ágios para todas as suas unidades geradoras de caixa, as quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela Administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro e previsões econômico financeiras de longo prazo.

Os testes realizados para os segmentos de Produtos e Serviços no exercício de 2014 e de 2013 não apresentaram indicio de perdas pela não recuperabilidade de ágio e de outros intangíveis de forma que nenhum efeito advindo desta apuração foi reconhecido nas demonstrações financeiras.

Houve baixa dos ágios no montante de R\$ 121.407 em função dos desinvestimentos das unidades argentinas.

No exercício de 2012 a Companhia reconheceu as perdas pela não recuperabilidade do ágio nas demonstrações financeiras na controladora no montante de R\$ 65.680, referente ao ágio da unidade Tecval em R\$ 55.680 e na unidade Cordoaria São Leopoldo em R\$ 10.000. No consolidado a perda pela não recuperabilidade de ágio, reconhecida nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 149.984, referente: na Lupatech Equipamentos de Serviços para Petróleo – Unidade Tubular em R\$ 14.599, reclassificada como operação descontinuada; na unidade Lupatech – Equipamentos de serviços para petróleo R\$ 59.227, na Lupatech Equipamentos de Serviços para Petróleo – Unidade Oil Tools R\$ 9.149, na Norpatagônica R\$389, na Unidade Tecval R\$ 55.680, na Unidade Cordoaria São Leopoldo R\$ 10.000 e na unidade Jefferson R\$ 940.

Cabe destacar que eventos ou mudanças significativas no panorama podem levar a perdas significativas por recuperabilidade de ágio. Como principais riscos podemos destacar eventual deterioração do mercado siderúrgico, queda significativa na demanda dos setores automotivos e construção, paralisação de atividades de plantas industriais da Companhia ou mudanças relevantes na economia ou mercado financeiro que acarretem um aumento de percepção de risco de redução de liquidez e capacidade de refinanciamento.

### **Demais estimativas e julgamentos aplicáveis às nossas demonstrações financeiras**

#### **1. Instrumentos financeiros derivativos**

A Companhia valoriza os instrumentos financeiros derivativos pelo seu valor justo na data de contratação e são posteriormente remensurados pelo valor justo no encerramento das demonstrações financeiras. Eventuais ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado imediatamente, a menos que o derivativo seja designado e efetivo como instrumento de hedge; nesse caso, o momento do reconhecimento no resultado depende da natureza da relação de hedge.

#### *Contabilização de hedge*

No início da relação de hedge, a Companhia documenta a relação entre o instrumento de hedge e o item objeto de hedge com seus objetivos na gestão de riscos e sua estratégia para assumir determinadas operações de hedge. Adicionalmente, no início do hedge e de maneira continuada, o Grupo documenta se o instrumento de hedge usado em uma relação de

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

hedge é altamente efetivo na compensação das mudanças de valor justo ou fluxo de caixa do item objeto de hedge, atribuível ao risco sujeito a hedge.

A parte efetiva das mudanças no valor justo dos derivativos que for designada e qualificada como hedge de fluxo de caixa é reconhecida em outros resultados abrangentes e acumulada na rubrica "Ajustes de Avaliação Patrimonial". Os ganhos ou as perdas relacionados à parte inefetiva são reconhecidos imediatamente no resultado na rubrica "Receitas (Despesas) Financeiras".

Os valores anteriormente reconhecidos em outros resultados abrangentes e acumulados no patrimônio são reclassificados para o resultado no período em que o item objeto de hedge é reconhecido no resultado, na mesma rubrica da demonstração do resultado em que tal item é reconhecido. Entretanto, quando uma transação prevista objeto de hedge resulta no reconhecimento de um ativo ou passivo não financeiro, os ganhos e as perdas anteriormente reconhecidos em outros resultados abrangentes e acumulados no patrimônio são transferidos para a mensuração inicial do custo desse ativo ou passivo.

A contabilização de hedge é descontinuada quando o Grupo cancela a relação de hedge, o instrumento de hedge vence ou é vendido, rescindido ou executado, ou não se qualifica mais como contabilização de hedge. Quaisquer ganhos ou perdas reconhecidos em outros resultados abrangentes e acumulados no patrimônio naquela data permanecem no patrimônio e são reconhecidos quando a transação prevista for finalmente reconhecida no resultado. Quando não se espera mais que a transação prevista ocorra, os ganhos ou as perdas acumulados e diferidos no patrimônio são reconhecidos imediatamente no resultado.

### *Derivativos embutidos*

Quando a Companhia se torna parte de instrumento híbrido (combinado) que contém um ou mais derivativos embutidos, a Companhia avalia se os mesmos devem ser separados do contrato principal e, no caso daqueles para os quais se exija essa separação, são avaliados pelo valor justo no reconhecimento inicial e posteriormente pelo valor justo por meio do resultado.

### **2. Ajuste a valor presente**

Sobre as transações que dão origem a um ativo, passivo, receita ou despesa ou outra mutação do patrimônio líquido cuja contrapartida é um ativo ou um passivo não circulante, recebíveis ou exigíveis, ou de curto prazo quando houver efeito relevante, é reconhecido ajuste a valor presente com base em taxas de desconto que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo em suas datas originais.

O ajuste a valor presente é apresentado como conta retificadora dos recebíveis e exigíveis e é alocado ao resultado como receitas ou despesas financeiras pelo regime de competência, pelo método da taxa efetiva de juros.

### **3. Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é reconhecida, quando necessário, com base na análise da carteira de clientes, em montante considerado suficiente pela administração para cobrir as eventuais perdas estimadas na realização dos créditos.

### **4. Benefícios a empregados – remuneração com base em ações**

#### **a) Remuneração com base em ações**

A Companhia oferecia a determinados empregados e executivos plano de remuneração com base em ações, liquidados com ações, segundo os quais a Companhia recebia os serviços como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) da sua própria emissão. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca da outorga de opções, era calculado na data da outorga e reconhecido como despesa durante o período ao qual o direito era adquirido. O valor total a ser debitado era determinado mediante a referência ao valor justo das opções outorgadas. As condições de aquisição de direitos que não eram do mercado estavam incluídas nas premissas sobre a quantidade de opções cujos direitos deviam ser adquiridos. O valor total da despesa era reconhecido durante o período no qual o direito era adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos deviam ser atendidas. Na data do balanço, a Administração revisava suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos deveriam ser adquiridos com base nas condições de aquisição de direitos que não são de mercado. O impacto da revisão das estimativas iniciais, se houvesse,

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

era reconhecido na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no patrimônio, na conta “Reserva de Capital – Opções Outorgadas”.

### b) Participação nos resultados

A Companhia reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados com base nos Planos de Participação nos Resultados e Plano de Remuneração Variável, que leva em conta metas individualizadas e corporativas.

## 5. Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia e suas controladas possuem uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões para riscos tributários, trabalhistas e cíveis são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido. Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

## 6. Demonstração do resultado

As receitas e despesas são registradas pelo regime de competência. A receita da venda é reconhecida no momento da entrega física dos bens e serviços, transferência de propriedade e quando todas as seguintes condições tiverem sido satisfeitas: a) o cliente assume os riscos e benefícios significativos decorrentes da propriedade dos bens; b) o Grupo não mantém envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau de normalmente associado à propriedade nem controle efetivo sobre tais bens; c) o valor da receita pode ser mensurado com confiabilidade; d) o recebimento de contas a receber é provável; e) os custos incorridos ou a incorrer referentes às transações possam ser medidos com segurança.

Na unidade Cordoaria São Leopoldo o critério adotado para reconhecimento da receita de vendas e respectivos custos é o método conhecido como “Porcentagem de Conclusão (POC)” devido às características de atividade e comercialização dos produtos, as quais apresentam tempo médio de produção superior à periodicidade na qual as informações contábeis são divulgadas (trimestral). Neste critério, o reconhecimento da receita e os respectivos custos de produção são feitos com base no estágio de produção. As especificações técnicas dos produtos são determinadas pelo cliente e específicos para cada um dos projetos, sendo o processo de produção supervisionado diretamente pelo cliente ou pelos órgãos certificadores por eles indicados.

A Companhia optou por apresentar o demonstrativo do resultado por função.

## 7. Processos contingentes

### (a) Contingências passivas

Por intermédio de nossos advogados, estamos discutindo algumas questões de natureza tributária, trabalhista e civil na esfera judicial. A provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis foi apurada pela Administração com base em informações disponíveis e suportadas pela opinião de seus advogados quanto à expectativa de desfecho, em montante considerado suficiente para cobrir as perdas consideradas prováveis que venham a ocorrer em função de decisões judiciais desfavoráveis.

Estes valores abrangem a totalidade das nossas empresas, no Brasil e no Exterior e incluem valores em discussão judicial e administrativa bem como situações incorridas onde, mesmo sem a existência de lançamento ou questionamento formal por parte das autoridades, possam ensejar riscos de perdas futuras.

## 8. Estimativa do valor justo

O valor justo dos ativos e passivos financeiros, que apresentam termos e condições padrão e são negociados em mercados ativos, é determinado com base nos preços observados nesses mercados.

O valor justo dos outros ativos e passivos financeiros (com exceção dos instrumentos derivativos) é determinado de acordo com modelos de precificação que utilizam como base os fluxos de caixa estimados descontados, a partir dos preços de instrumentos semelhantes praticados nas transações realizadas em um mercado corrente observável.



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

O valor justo dos instrumentos derivativos é calculado utilizando preços cotados. Quando esses preços não estão disponíveis, é usada a análise do fluxo de caixa descontado por meio da curva de rendimento, aplicável de acordo com a duração dos instrumentos para os derivativos sem opções. Para os derivativos contendo opções são utilizados modelos de precificação de opções.

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

### 10.6. Comentários dos Diretores:

**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**

Adotamos práticas de governança corporativa com o objetivo de garantir os melhores procedimentos e controles internos de nossos processos, assim como busca garantir a ampla transparência de nossos negócios por meio da manutenção de um intenso fluxo de informações públicas, tais como a divulgação de: (i) Resultados Trimestrais; (ii) Fatos e Atos Relevantes; (iii) Relatórios Anuais; (iv) Arquivamentos realizados perante a CVM e BM&FBOVESPA; (v) Traduções de documentos e informes financeiros para investidores estrangeiros, (vi) Apresentações públicas, em Português e Inglês, no horário ajustados ao Brasil e Ásia; (vii) sua página na internet e blog para investidores; e (viii) relacionamento com analistas, investidores, agências de classificação de risco, assessorias de imprensa e demais canais de divulgação, com objetivo de manter um alinhamento entre os interesses dos acionistas, representados por meio do Conselho de Administração, e as responsabilidades dos gestores profissionais.

Desde 2011 possuímos o Centro de Serviço Compartilhado (CSC), o qual atende as Unidades de negócio situadas no Brasil. O CSC tem uma operação independente a Unidade de Negócio, prestando serviços na área Financeira, Recursos Humanos, Controladoria, Tecnologia da Informação e Suprimentos Não Produtivos. O Centro de Serviço tem com objetivo a padronização dos processos e informações.

Os fluxos de nossos processos e sistemas são periodicamente reavaliados e testados, no sentido de aferir a efetividade dos controles existentes. Tendo pleno envolvimento das Áreas e resultando em reportes ao Conselho de Administração e Fiscal, de acordo com os principais *frameworks* de controles.

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

Nossos auditores não realizaram suas auditorias com o objetivo de opinar sobre os controles internos, mas apenas para opinar sobre as nossas demonstrações financeiras. No entanto, no contexto de suas auditorias sobre nossas demonstrações financeiras, nossos auditores avaliam a estrutura de controles internos, não tendo sido reportado deficiências significativas a Administração.

É parte inerente às atividades dos nossos Diretores e dos Conselhos de Administração e Fiscal acompanhar e monitorar os eventuais pontos e recomendações apontados pelos auditores externos e também auditores internos. Periodicamente são realizadas reuniões para avaliar a implementação dos planos de ações preparados para fazer frente aos pontos identificados, onde são verificados cumprimento de prazos, responsáveis e eficácia das ações executadas.

O estudo e a avaliação do nosso sistema contábil e de controles internos são conduzidos pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras e foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos.

Os Diretores da Companhia não tem conhecimento de fatos ou aspectos que possam indicar a presença de deficiências significativas ou fraquezas materiais nos controles internos sobre a divulgação das demonstrações financeiras.

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

### 10.7. Comentários referentes a ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

#### a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Realizamos quatro emissões privadas as quais optamos por descrever nesta seção também, dada sua representatividade no nosso endividamento e também por terem sido a principal fonte de recursos para os nossos investimentos nos últimos três anos. As três emissões foram: emissão de Bônus Perpétuos dividida em duas tranches (2007 e 2008) e emissão de Debêntures Conversíveis.

Em 10 de julho de 2007, através da subsidiária Lupatech Finance Limited, realizamos oferta de Bônus Perpétuos sênior de 9,875% no valor total de US\$200 milhões para financiar seu plano de crescimento e reduzir o custo de capital.

Em 30 de junho de 2008, houve a reabertura desta oferta, aumentando o valor total para US\$ 275 milhões, com o objetivo de alongar o perfil de nosso endividamento, para proporcionar maior flexibilidade financeira de modo que pudéssemos continuar com o nosso plano de crescimento e reduzir nosso custo de capital.

Em 17 de agosto de 2009, concluímos a subscrição da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da Espécie com Garantia Flutuante para Colocação Privada da Lupatech S.A. no montante de R\$ 320 milhões e vencimento final em 15 de abril de 2018, com o objetivo de ressarcir investimentos realizados com recursos próprios nos exercícios de 2007 a 2009.

Em 05 de Abril de 2012, a Companhia celebrou com BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), Fundação Petrobras de Seguridade Social (Petros), GP Investments Ltd. (GP) e San Antonio International (SAI), um Acordo de Investimento com o objetivo de fortalecimento da estrutura de capital e aceleração do plano de negócio em serviços de petróleo e gás.

O Acordo de Investimento regulou as seguintes operações, descritas de forma sumária:

- (i) A realização, pela Companhia, de aumento de capital por subscrição privada, no montante de até R\$ 700.000, mediante a emissão de 175.000.000 novas ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 4,00 por ação ordinária, o qual foi fixado levando-se em consideração a cotação média ponderada das ações ordinárias de emissão da Companhia nos últimos 20 pregões anteriores ao dia 26 de dezembro de 2011, com deságio de 18,8% sobre esse valor, nos termos do inciso III do §1º do artigo 170 da Lei 6.404/76, conforme alterada;
- (ii) Subscrição e integralização pela BNDESPAR e PETROS do aumento de capital, no montante total conjunto de até R\$ 300.000, observados determinados termos e condições previstos no Acordo de Investimento. A BNDESPAR poderia subscrever o aumento de capital com a utilização de créditos oriundos das debêntures conversíveis de emissão da Companhia, desde que a Companhia obtivesse, no aumento de capital, em moeda corrente, o equivalente ao montante mínimo, ou seja, R\$ 350.000;
- (iii) Mediante cessão do direito de preferência pela Lupapar, subscrição e integralização pela Oil Field Services (OFS), do aumento de capital, em dinheiro, no valor de R\$ 50.000;
- (iv) Incorporação, pela Lupatech, da Holding San Antonio Brasil, aumentando significativamente seu escopo de atuação em serviços para petróleo e gás;
- (v) A eleição de novos membros para o Conselho de Administração da Companhia para, em conjunto com a Diretoria Executiva, trabalhar no fortalecimento do modelo de gestão da Companhia resultante.

Em 04 de maio de 2012, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária que aprovou as matérias relacionadas ao aumento de capital, alterações estatutárias e eleição de novo Conselho de Administração.

Em 09 de Agosto de 2012, através da Assembleia Geral Extraordinária da Lupatech foi aprovada a incorporação das operações da San Antonio Brasil pela Companhia. De acordo com a incorporação aprovada nos termos do acordo de investimento, a Oil Field Services recebeu 12.500.000 novas ações que somadas às ações subscritas no aumento de capital, totalizaram 25.000.000 de ações de emissão da Lupatech.

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

Durante o período de exercício dos direitos de preferência na subscrição de novas ações da Companhia, cujo término ocorreu em 06 de junho de 2012, foram subscritas 65.169.069 ações, ao preço de R\$ 4,00 por ação, totalizando um aumento de capital no valor de R\$ 260.676. Deste total, a GP, por meio da Oil Field Services Holdco LLC, subscreveu o montante equivalente a R\$50.000. A BNDESPAR e a Petros subscreveram o montante equivalente à totalidade dos seus direitos, por sua vez proporcional às suas respectivas participações acionárias na Companhia, o que corresponde a R\$ 80.099 e R\$ 104.893, respectivamente. A subscrição realizada por outros investidores correspondeu a R\$25.686 e os custos da transação totalizaram R\$ 9.635.

De acordo com o estabelecido na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 04 de maio de 2012, as sobras de ações não subscritas foram oferecidas para rateio na forma do disposto no artigo 171, parágrafo 7º, “b”, da Lei 6.404/76. Em 7 de novembro de 2012, foi realizada a liquidação do leilão de sobras de ações não subscritas no âmbito do aumento de capital, em que a Petros e a BNDESPAR adquiriram 28.751.878 ações ordinárias, perfazendo o montante total de R\$ 115.007, sendo que R\$ 90.007 foi liquidado em dinheiro e R\$ 25.000 foi liquidado pela BNDESPAR mediante a utilização de créditos oriundos de parte das debêntures de sua titularidade emitidas na 2º Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da Espécie com Garantia Flutuante para Colocação Privada da Companhia.

Com isso, foi verificada a subscrição de 93.921.661 ações ordinárias, perfazendo o valor total de R\$ 375.687, montante este, superior ao montante mínimo do aumento de capital estipulado pela Companhia, porém bastante inferior ao aumento de capital total intencionado.

Em 10 de dezembro de 2012 a Companhia convocou Assembleia Geral Extraordinária para homologação do aumento do capital social da Companhia no valor de R\$ 11.460 dentro do limite do capital autorizado. Houve a conversão de 10.894 Debêntures em ações de emissão da Companhia durante o processo de aumento de capital aprovado na assembleia geral extraordinária realizada em 4 de maio de 2012, o qual foi homologado parcialmente nesta data, e também aprovado o cancelamento de 21.600 ações ordinárias mantidas em tesouraria, nos termos do inciso X do artigo 23 do Estatuto Social da Companhia.

Em 24 de janeiro de 2013, foi aprovado e homologado, em Assembleia Geral Extraordinária, o aumento de capital, no valor de R\$ 1, dentro do limite do capital autorizado, em razão do recebimento de solicitação de conversão de 1 (uma) debênture em ações de emissão da Companhia.

Em 08 de abril de 2013, foi aprovado em reunião do Conselho de Administração, aumento de capital no valor de R\$ 2.403, mediante a solicitação de conversão de 2.284 debêntures, dentro do limite do capital autorizado. Cada debênture foi convertida em 263 ações ordinárias, de emissão da Companhia, sendo emitidas neste ato, portanto 600.692 novas ações ordinárias.

Em 27 de setembro de 2013, foi autorizado em reunião do Conselho de Administração aumento de capital em R\$ 2 em decorrência da conversão de 2 debêntures convertida em 263 ações ordinárias de emissão da Companhia durante o processo de aumento de capital aprovado na assembleia geral extraordinária realizada em 4 de maio de 2012, dentro do limite do capital autorizado.

Com a efetivação das conversões, bem como do cancelamento das ações em tesouraria, o capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2013 é de R\$ 752.270, dividido em 157.604.619 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal de emissão da Companhia, onde a dedução referente aos custos da transação com aumento de capital totalizou R\$ 9.832 (R\$ 9.635 no exercício de 2012 e R\$ 197 no exercício de 2013).

Os recursos captados foram utilizados tanto para promover nosso crescimento, seja via aquisições para incremento de linhas de produtos e/ou acesso a novos mercados e clientes e em investimentos de expansão de capacidade, bem como para o fortalecimento da posição de caixa da Companhia e equilíbrio de sua estrutura de capital.

### Processo de reestruturação financeira

No início de 2013, a Companhia contratou o Bank of America Merrill Lynch como assessor financeiro para a busca da solução para o equacionamento de sua estrutura de capital e reestruturação de seu endividamento.

Em 05 de novembro de 2013, por meio de fato relevante divulgado ao mercado, a Companhia informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que, conforme informado nos fatos relevantes divulgados em 10 de abril, 10 de maio e

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

11 de julho de 2013, a Companhia tem trabalhado intensamente no equilíbrio de seu endividamento e estrutura de capital e, visando dar continuidade a esse processo, o seu Conselho de Administração aprovou o plano para reestruturação da estrutura de capital e endividamento da Companhia e suas controladas.

De acordo com a estrutura proposta, foi ofertado aos titulares de bônus perpétuos em pagamento de seus créditos, o direito de subscrever *American Depositary Receipts* – ADRs ou ações ao preço de R\$ 0,25 por ação, por meio da capitalização do montante de 85% dos créditos decorrentes dos bônus perpétuos, sendo os 15% remanescentes em novas notas, sobre as quais incidem juros remuneratórios de 3% ao ano, com dois anos de carência e amortização nos demais cinco anos.

Aos titulares de debêntures, por sua vez, foi ofertado o direito de subscrever novas ações ao preço de R\$ 0,25 por ação, por meio da capitalização de 85% dos créditos decorrentes das debêntures e os 15% de saldo em novas debêntures, sobre as quais incidem juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% das taxas médias diárias do DI – Depósito Interfinanceiro de um dia. A amortização foi ofertada nos mesmos moldes da proposta para os bônus perpétuos.

O reperfilamento da dívida com determinadas instituições financeiras foi separado em dois grupos. Instituições com garantias reais, cujo saldo em aberto naquela data era de aproximadamente R\$ 50.000 tiveram o pagamento reperfilado em seis anos. O grupo de dívidas em montante total de aproximadamente R\$ 180.000 com garantia de cobertura parcial ou sem garantia tiveram a opção de (i) reperfilar com juros remuneratórios de 3% ao ano, com carência de principal e juros de quatro anos e pagamento em oito anos; ou (ii) converter integralmente os créditos em ações da Companhia, nas mesmas condições aplicáveis à capitalização dos créditos decorrentes das debêntures. A opção escolhida por referidas instituições foi a de converter 100% dos créditos em ações da Companhia.

Em razão dos *bondholders* se configurarem como um grupo pulverizado de credores, a Companhia optou por organizar as condições de reestruturação desta dívida em um plano de recuperação extrajudicial. Assim, em 13 de janeiro de 2014 a Companhia comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral o atingimento do quórum necessário para que o plano de recuperação extrajudicial, apresentado aos titulares de bônus perpétuos, fosse submetido à aprovação em Assembleia Geral Extraordinária assim como para homologação em juízo. O plano foi aprovado por *bondholders* detentores de 84,98% do valor total de *bonds* emitidos por sua subsidiária integral Lupatech Finance Limited.

Em 13 de fevereiro de 2014 a Companhia ajuizou o plano de recuperação extrajudicial na comarca de Nova Odessa.

O plano de reestruturação do endividamento financeiro e assim como o ajuizamento do plano de recuperação extrajudicial da Companhia e de suas controladas à época garantidoras da dívida representada pelos bônus perpétuos de emissão da Lupatech Finance Limited, subsidiária integral da Companhia, foram ratificados em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 10 de março de 2014.

Em 06 de junho de 2014, o plano de recuperação extrajudicial apresentado aos titulares de bônus perpétuos foi homologado judicialmente.

Em 27 de junho de 2014, a corte de falências de Nova Iorque, nos Estados Unidos da América reconheceu o processo de recuperação extrajudicial da Companhia nos Estados Unidos da América, nos termos do capítulo 15 do título 11, do Código dos Estados Unidos da América (*Chapter 15*), bem como concedeu medida liminar que impedia quaisquer terceiros de ingressar com execuções judiciais contra a Companhia e suas subsidiárias nos Estados Unidos da América.

Em 14 de julho de 2014, a Companhia celebrou um acordo de investimento com os dois maiores credores financeiros da Lupatech por meio do qual foram estabelecidos os termos e condições relativos à capitalização dos créditos detidos por referidos bancos no âmbito do aumento do capital social da Companhia a ser realizado para implementação do plano e de sua reestruturação. A capitalização dos créditos detidos por tais bancos credores ocorreu no âmbito de aumento de capital.

Adicionalmente, a corte de Nova Iorque, nos Estados Unidos da América, considerando que não foram apresentadas quaisquer manifestações contrárias por parte de qualquer credor, reconheceu, em 14 de julho de 2014, os efeitos do plano nos Estados Unidos da América, nos termos do capítulo 15 do título 11, do Código dos Estados Unidos da América (*Chapter 15*).

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

Em Reunião do Conselho de Administração, realizada no dia 22 de julho de 2014, foi aprovada a chamada para o aumento do capital social da Companhia, dentro do limite do capital autorizado, a qual possibilitou a implementação do plano de recuperação extrajudicial, nos termos e condições descritos no Aviso aos Acionistas, divulgado no dia 22 de julho de 2014.

Em 23 de setembro de 2014, encerrou-se o procedimento de subscrição das sobras de ações da Companhia no âmbito de referido aumento de capital, pelos titulares de direitos de subscrição que fizeram suas reservas no ato da subscrição durante o prazo para exercício do direito de preferência. Durante o procedimento de subscrição das sobras, foram subscritas 1.550.777.224 ações ordinárias, ao preço de emissão de R\$ 0,25 por ação, totalizando R\$ 387.694.

Com isto, o aumento de capital compreendeu a subscrição privada de 4.432.666.217 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$0,25 por ação, totalizando R\$ 1.108.167, sendo que, desse total, R\$ 1.097.357 corresponde ao montante subscrito mediante capitalização de créditos e R\$10.810 ao montante subscrito em dinheiro. Considerando o montante máximo, não foram subscritas 847.333.783 ações ordinárias.

Tendo em vista que: (i) o montante mínimo foi atingido durante o prazo para exercício do direito de preferência, (ii) a totalidade dos créditos detidos pelos titulares de créditos que se manifestaram no prazo para exercício do direito de preferência pode ser integralmente capitalizada após o procedimento de subscrição das sobras e (iii) não foi verificada a ocorrência de qualquer evento de não homologação, o Conselho de Administração da Companhia em 30 de setembro de 2014 homologou parcialmente o aumento do capital, a quantidade total de ações emitidas pela Companhia, bem como, consequentemente, cancelou as ações ordinárias não subscritas no âmbito do aumento de capital.

Adicionalmente, tendo em vista a homologação do aumento de capital e a verificação das condições suspensivas aprovadas em Assembleia Geral de Debenturistas iniciada em 7 de agosto de 2014 e encerrada em 14 de agosto de 2014, a reestruturação dos créditos oriundos das debêntures de emissão da Companhia passou a ser eficaz a partir de 30 de setembro de 2014, assim como o “Quarto Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Flutuante, para Colocação Privada, da Lupatech S.A.” e os termos e condições ali estabelecidos para as Debêntures Série A e para as Debêntures Série B. Assim, o Conselho de Administração também aprovou a conversão mandatória das Debêntures Série B em ações de emissão da Companhia, mediante a emissão de 106.783.549 novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, dentro do limite do capital autorizado da Companhia, ao preço de R\$ 0,25 por ação ordinária de emissão da Companhia.

Em decorrência do aumento de capital e da conversão mandatória, o capital social da Companhia passou de R\$ 752.270 para R\$ 1.887.132, dividido em 4.697.054.385 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

As ações ordinárias emitidas no âmbito do aumento de capital e da conversão mandatória possuem as características idênticas às demais ações ordinárias já existentes e conferem aos seus titulares os mesmos direitos previstos no Estatuto Social da Companhia, na legislação aplicável e no Regulamento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, fazendo jus aos dividendos e juros sobre o capital próprio, de forma integral, declarados a partir desta data.

Em decorrência do aumento de capital, a Companhia não obteve quaisquer recursos tendo em vista se tratar da capitalização de créditos e/ou conversão mandatória em ações. Especificamente em relação à capitalização dos créditos pelos titulares dos bônus perpétuos, das debêntures e demais instituições que detenham créditos relacionados no plano de recuperação Extrajudicial contra o Grupo Lupatech, as importâncias pagas pelos titulares de direitos de subscrição que exerceram seus respectivos direitos de preferência, devidamente integralizadas em moeda corrente nacional, foram entregues proporcionalmente aos titulares de créditos a serem capitalizados, nos termos do artigo 171, parágrafo 2º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”).

Adicionalmente, foi aprovada pelo Conselho de Administração a emissão de novas notas representativas da dívida denominada em dólares dos Estados Unidos com valor de face equivalente a 15% do montante atualizado até 18 de julho de 2014 (inclusive principal e juros incorridos e não pagos) dos bônus Perpétuos, pela Lupatech Finance Limited, subsidiária integral da Companhia, de acordo com os termos e condições estabelecidos no plano de recuperação Extrajudicial da Companhia e determinadas controladas.

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

Abaixo segue o quadro demonstrando os efeitos de processo de reestruturação do endividamento da Companhia e suas controladas e conversão em capital na posição atualizada em 31 de dezembro de 2014:

	<b>Saldo antes de processo de reestruturação</b>	<b>Processo de reestruturação</b>	<b>Saldo após a finalização do processo de reestruturação</b>
<b><u>PASSIVO CIRCULANTE</u></b>			
Empréstimos e financiamentos	365.955	(309.071)	56.884
Debêntures	433.378	(433.378)	-
Bônus perpétuos	689.538	(689.538)	-
	<b>1.488.871</b>	<b>(1.431.987)</b>	<b>56.884</b>
<b><u>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</u></b>			
Empréstimos e financiamentos	46.089	98.653	144.742
Debêntures	-	71.715	71.715
Bonds	-	127.968	127.968
	<b>46.089</b>	<b>298.336</b>	<b>344.425</b>
<b><u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u></b>			
Capital social	742.438	1.134.862	1.877.300
Custos de processo de capitalização	-	(23.616)	(23.616)
	<b>742.438</b>	<b>1.111.246</b>	<b>1.853.684</b>

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

A totalidade dos recursos captados em todas as emissões foi utilizada em conformidade com a proposta de destinação divulgada nos prospectos das distribuições de Debêntures e de Bônus Perpétuos e na Proposta da Administração de 04/05/2012, que tratou do aumento de capital.

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

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8 Itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras:**

**a. os ativos e passivos detidos por nós, direta ou indiretamente, que não aparecem no nosso 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**

Nesta data não tínhamos quaisquer operações ou compromissos não registrados nas nossas demonstrações financeiras. Não possuímos quaisquer subsidiárias que não estejam incluídas nas nossas demonstrações financeiras consolidadas, nem possuímos quaisquer participações em, ou relacionamentos com, quaisquer sociedades de propósito específico que não estejam refletidos nas nossas demonstrações financeiras consolidadas.

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

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras.



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

**10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:**

**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 Companhia em decorrência da operação**

Não aplicável, não há itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras.