

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	14
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	32
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	37
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	44
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	45
10.8 - Plano de Negócios	46
10.9 - Outros fatores com influência relevante	47

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

a) Considerações gerais

A Administração avalia que os riscos de concentração em instituições financeiras é baixo, pois as operações são realizadas com bancos de reconhecida solidez dentro de limites aprovados pela Administração.

Parte representativa dos empréstimos da Companhia e controladas são para atendimento de seu capital de giro, e os valores aproximam-se do valor de mercado na data do balanço. Para o financiamento de longo prazo, por se tratar de fonte de financiamento específica para fazer face ao projeto de expansão das empresas, o valor de mercado foi calculado com o objetivo de obter o valor de negociação e taxas vigentes no mercado para contratos em condições e prazos similares.

A Companhia efetuou avaliação de seus ativos e passivos financeiros em relação aos valores de mercado, por meio de informações disponíveis e metodologias de avaliação apropriadas. Entretanto, a interpretação dos dados de mercado e a seleção de métodos de avaliação requerem considerável julgamento e estimativas para se calcular o valor de realização mais adequado. Como consequência, as estimativas apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado corrente. O uso de diferentes hipóteses de mercado e/ou metodologias pode ter um efeito relevante nos valores de realização estimados.

Demais ativos e passivos financeiros estão representados no balanço patrimonial pelos valores de custo e respectivas apropriações de receitas e despesas, os quais se aproximam dos valores de mercado.

Para reduzir o risco de crédito, a Administração da Companhia e controladas mantém critérios definidos, mediante o estabelecimento de limites de crédito por clientes e pela revisão periódica de performance e dos saldos em aberto

b) Concentração de risco de crédito

A fim de minimizar o risco de crédito dos investimentos, a Companhia e suas controladas adotam políticas que restringem os investimentos que podem ser alocados a uma única instituição financeira e que levam em consideração limites monetários e avaliações de crédito da instituição financeira.

c) Classificação dos instrumentos financeiros por categoria (consolidado)

	2011			2010		
		A valor justo por meio do resultado	Total		A valor justo por meio do resultado	Total
Ativos financeiros	Recebíveis			Recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa		41.484	41.484	-	47.458	47.458
Contas a receber	65.970	-	65.970	25.342	-	25.342
Tributos a recuperar	33.084	-	33.084	35.546	-	35.546
Bens e direitos a realizar	79.209	-	79.209	49.462	-	49.462
Saldo a receber de partes relacionadas	5.617	-	5.617	4.219	-	4.219
	183.880	41.484	225.364	114.569	47.458	162.027

Os principais passivos financeiros da Companhia podem ser classificados como empréstimos e financiamentos, conforme demonstrado abaixo:

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

Passivos financeiros	Consolidado	
	2011	2010
Fornecedores	37.657	22.837
Empréstimos e financiamentos	323.834	332.257
Contas a pagar e parte relacionadas	2.545	1.099
Juros sobre o capital próprio e dividendos	113	113
	364.149	356.306

Em dezembro de 2011 e dezembro de 2010, a Companhia não registrou ativos financeiros mantidos até o vencimento ou ativos financeiros disponíveis para a venda.

d) Classificação dos instrumentos financeiros por categoria (consolidado)

O valor justo dos ativos e passivos financeiros é incluído no valor pelo qual o instrumento poderia ser trocado em uma transação corrente entre partes dispostas a negociar, e não em uma venda ou liquidação forçada. Os seguintes métodos e premissas foram utilizados para estimar o valor justo.

- Caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, contas a pagar a fornecedores e outras obrigações de curto prazo se aproximam de seu respectivo valor contábil em grande parte devido ao vencimento no curto prazo desses instrumentos.
- O valor justo dos recebíveis não difere de forma relevante dos saldos contábeis, pois têm atualização monetária consistente com taxas de mercado e/ou estão ajustados pela provisão para redução ao valor recuperável.
- As taxas de juros de empréstimos e financiamento são pós-fixadas e estão consistentes com as praticadas no mercado; dessa forma, os saldos contábeis informados encontram-se próximos aos respectivos valores justos.

e) Análise de sensibilidade às variáveis de risco da Companhia

A Instrução CVM estabelece que as companhias, em complemento ao disposto no item 59 do CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, devem divulgar quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

Abaixo está demonstrada a análise de sensibilidade relativa à variação do dólar americano em relação ao real sobre os saldos de empréstimos denominados nesta moeda. Para o cenário I foi considerada a cotação de R\$2,00 por US\$1,77 como a mais provável para 31 de dezembro de 2011. Para o cenário II, considerou-se a curva do dólar divulgada pela BM&F de Chigago para 31 de dezembro de 2011.

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

Contrapartes	Dívida em dólares americanos	Dívida em reais em 31 de dezembro de 2011		Cenário I - expectativa	Cenário II - dólar futuro - BM&F
Moeda estrangeira	8.558	16.053	17.116	15.148	
IFC	10.595	19.875	21.190	18.753	
	19.153	35.928	38.306	33.901	
Efeito no resultado	-	-	(2.378)	2.027	
Taxas utilizadas	-	1,88	2,00	1,77	

f) Análise de sensibilidade às variáveis de risco da Companhia

A Administração da Companhia não projeta efeitos significativos sobre o resultado em relação à realização dos saldos de contas a receber e a pagar denominados em moeda estrangeira.

Adicionalmente, a Administração estimou um cenário provável de variação da taxa CDI e TJLP. As taxas foram estressadas em 25% e 50%, servindo de parâmetro para os cenários possível e remoto, respectivamente. A tabela abaixo apresenta um resumo dos cenários estimados pela Administração levando-se em consideração, além da taxa e dos indicadores, a taxa média ponderada de juros incidentes sobre os contratos:

Cenário provável		Cenário possível		Cenário remoto	
TJLP % a.a.	CDI % a.a.	TJLP % a.a.	CDI % a.a.	TJLP % a.a.	CDI % a.a.
6,00	11,60	7,500	14,498	9,000	17,397

Operação	Risco	Provável	Possível	Remoto
Emp. e Financiamentos	Alta da TJLP	154.290	192.863	231.435
Emp. e Financiamentos	Alta do CDI	133.616	167.020	200.424

g) Derivativos

As controladas da Companhia possuem operações de empréstimos com encargos definidos através de duplo indexador (variação cambial mais juros versus percentuais do CDI), para os quais foram contratadas as seguintes operações de swap com objetivo de reduzir o risco dos efeitos de variações cambiais:

Contratos de swaps

Contratos	Valor de		Valor justo				Efeito acumulado - resultado			
	Posição 31/12/2011	Posição 31/12/2010	Exercício atual 2011		Exercício anterior 2010		Exercício atual 2011		Exercício anterior 2010	
			Parte ativa	Parte passiva	Parte ativa	Parte passiva	Valor a receber	Valor a pagar	Valor a receber	Valor a pagar
Banco Prosper - Cto. 10849	-	111	-	-	120	121	-	-	-	(1)
Banco Prosper - Cto. 10998	-	14.500	-	-	10.924	10.938	-	-	-	(14)
Banco Prosper - Cto. 11019	-	350	-	-	356	356	-	-	-	-
Banco Prosper - Cto. 11030	-	3.430	-	-	3.460	3.464	-	-	-	(4)
Banco Prosper - Cto. 11032	-	710	-	-	718	716	-	-	-	(1)
Banco Prosper - Cto. 11034	-	200	-	-	201	201	-	-	-	-
Banco Prosper - Cto. 11043	-	2.100	-	-	2.105	2.106	-	-	-	(1)
Banco Prosper - Cto. 11045	-	4.000	-	-	4.005	4.005	-	-	-	(1)
Banco Prosper - Cto. 11048	-	3.400	-	-	3.401	3.402	-	-	-	-
Banco Prosper - Cto. 11128	205	-	217	218	-	-	-	(1)	-	-
Banco Prosper - Cto. 11194	4.000	-	4.126	4.120	-	-	6	-	-	-
Banco Prosper - Cto. 11222	3.765	-	3.790	3.789	-	-	1	-	-	-
	7.970	28.801	8.133	8.127	25.288	25.309	7	(1)	-	(21)

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

A Companhia e suas controladas não aplicam em derivativos ou quaisquer outros ativos de riscos em caráter especulativo.

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

A política de gerenciamento de riscos de mercado é realizada por meio da Diretoria Executiva da Companhia.

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

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou no monitoramento de riscos adotado pela Companhia.

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

Não existem outras informações relevantes que não tenham sido identificadas anteriormente pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**a) Condições financeiras e patrimoniais gerais**

Não obstante a redução do endividamento em 2011 em 2,59%, a estrutura de capital da Companhia ainda está inadequada e pressionada pela dívida de curto prazo, que representa 57,99% do endividamento total. Visando buscar um melhor perfil para o seu endividamento, a Companhia está em negociações com seus principais credores para o alongamento de suas dívidas de curto prazo, o que em conjunto com outras medidas de otimização de suas margens. Adicionalmente, a Administração da Companhia dá sequência ao plano de ativos não-operacionais, cujos recursos são destinados ao reforço de capital de suas investidas.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

Conforme comentado no item anterior, a Administração considera a estrutura de capital da Companhia inadequada, em razão do nível de endividamento e perfil da dívida, com participação elevada de operações de curto prazo. Quanto à hipótese de resgate de ações de emissão da Companhia, a mesma não é possível.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Administração da Companhia acredita que, mesmo com uma estrutura de capital ainda inadequada, terá condições de cumprir com seus compromissos financeiros e investimentos necessários para suas operações, se mantidas as condições atuais e refletidos os efeitos econômicos e financeiros de suas controladas via consolidação das Demonstrações Financeiras. Tal percepção está baseada na forma consistente de sua geração econômica de caixa (EBITDA) e na capacidade de a Companhia buscar recursos no mercado financeiro quando necessário.

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

A Companhia por meio de suas investidas possui operações envolvendo adiantamentos de contratos de câmbio utilizados no negócio de exportações, além das operações de capital de giro de curto e longo prazos, garantidas pelos recebíveis gerados a partir das vendas no mercado doméstico. Adicionalmente, possui linhas de financiamento de longo prazo para financiar seus investimentos.

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

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:****i. Contratos de empréstimo e financiamento relevante**

	Controladora		(Valores em milhares de reais)	
	Dez/2011	Dez/2010	Consolidado Dez/2011	Dez/2010
Em moeda nacional - são indexados pelos CDI, IGP-M, IPCA,e TJLP e sobre eles incidem juros que variam de 4% a 9% a.a.	39.661	30.398	154.120	151.605
Empréstimos em moeda estrangeira - estão indexados pela variação cambial mais Libor e/ou juros que variam de 0,5% a 4% a.a.	-	-	16.053	6.517
Capital de giro/Resolução nº 63 - são indexados pelo CDI, IGP-M mais juros que variam entre 1,50% a 8,73% a.a.	-	-	133.616	151.341
IFC – 5,75 a 6,25 % a.a. + Libor + variação cambial	17.405	15.493	19.875	22.794
	57.066	45.891	323.664	332.257
Parcelas de curto prazo	(14.227)	(2.352)	(187.691)	(176.968)
Parcelas de longo prazo	42.839	43.539	135.973	155.289

International Finance Corporation (IFC)

A Companhia, em 24 de agosto de 2001, contraiu financiamento com o International Finance Corporation - IFC, agência do Banco Mundial, no valor de US\$9 milhões, que foi repassado às investidas Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e GPC Química S.A. Sobre o saldo devedor incidem juros com base na taxa Libor, acrescidos do *spread* de 6,25% a.a. a ser quitado em parcelas mensais em até 12 anos.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não há outras relações de longo prazo da GPC Participações S.A. com instituições financeiras que não tenham sido descritas. As relações com instituições financeiras das investidas da Companhia estão relacionadas na letra (g), a seguir.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não há nível de subordinação entre as dívidas, estando em um mesmo nível de prioridade em *default*.

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

Nos contratos de empréstimos, por vezes, há cláusulas de “covenants” (pactos sobre índices econômicos), por exemplo as principais operações com o International Finance Corporation – IFC, Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. e o Banco Santander, que podem estabelecer em seus contratos limites a serem atingidos nos índices de liquidez, endividamento sobre o patrimônio líquido e parâmetros com relação à distribuição de dividendos.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados**Banco Credit Suisse**

No terceiro trimestre do ano de 2010 a investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. obteve com o Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. financiamento no valor total de R\$25 milhões com vencimento de agosto de 2011 a julho de 2014, totalizando 37 parcelas de R\$675 mil. Por meio desse contrato de financiamento, a Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e, em conjunto, GPC Química S.A. e GPC Participações S.A. aditam e modificam seus contratos de mútuo e estabelecem que os direitos, garantias e prerrogativas detidas pela GPC Química e pela GPC

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

Participações nos contratos de mútuo entre estas e a Controlada e quaisquer outros instrumentos firmados entre elas passam a ser do Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. O referido contrato de financiamento firmado contempla cláusulas restritivas relativas a índices de endividamento. Em 31 de dezembro 2011, a Controlada atendia os limites dos índices de endividamento, liquidez corrente e cobertura de juros, estabelecidos no contrato.

CCB's

As operações em referência são de renda fixa (opções flexíveis) e que contam com *swap* do Banco Prosper S.A. para ajustar a taxa ao CDI. A investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. é a garantidora da operação, com cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes das duplicatas emitidas em razão das vendas de seus produtos e alienação fiduciária de bobinas de aço laminado quente produzidas.

No segundo trimestre de 2011, a investida Apolo Tubulars S.A. contratou empréstimo com a Caixa Econômica Federal, através de cédula de crédito bancário - capital de giro, no valor de R\$60 milhões, para a reestruturação e alongamento da sua dívida, ocorrendo sua quitação em 38 parcelas mensais, vencendo a primeira em 12 de setembro de 2011 e a última em 12 de novembro de 2014. Como garantia ao cumprimento das obrigações desse empréstimo, foi dado em favor do banco os recebíveis futuros vinculados ao contrato global de fornecimento à Petrobras e alienação fiduciária da sua planta industrial localizada em Lorena/SP. O referido contrato de financiamento firmado não contempla cláusulas restritivas relativas a índices de endividamento.

Banco Santander (Brasil) S.A.

A controlada GPC Química S.A. contratou em 28 de maio de 2009 empréstimo com o Banco Santander (Brasil) S.A. através de uma cédula de crédito bancário - capital de giro, no valor de R\$48,854 milhões, a ser quitado em 16 parcelas mensais, vencendo a primeira em 20 de janeiro de 2010 e a última em 20 de abril de 2011.

Em 20 de maio de 2010 houve a novação do contrato de empréstimo com o Banco Santander (Brasil) S.A. através da cédula de crédito bancário - capital de giro, no valor de R\$49,604 milhões, a ser quitado em parcelas mensais, vencendo a primeira em 18 de fevereiro de 2011 e a última em 30 de abril de 2015.

Com base na novação do contrato, a GPC Química S.A. apresentará semestralmente os seus balanços ao banco, quando então será verificado se está em acordo com as cláusulas relativas a tais parâmetros financeiros.

A fim de assegurar que a GPC Química S.A. possua condições financeiras para o pagamento do empréstimo, a controlada se obriga a respeitar, durante a vigência do contrato, alguns parâmetros financeiros, conforme os dados constantes das demonstrações financeiras consolidadas. Em 31 de dezembro de 2011, a GPC Química S.A. atendia os limites dos índices de endividamento, liquidez corrente e cobertura de juros estabelecidos no contrato.

Como garantia ao cumprimento das obrigações deste empréstimo foi constituída em favor do Banco Santander (Brasil) S.A. a hipoteca de alguns imóveis localizados na cidade de Araucária/PR, os quais a GPC Química S.A. é legítima possuidora. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo da dívida com o Banco Santander (Brasil) S.A. é de R\$39,309 milhões.

Unibanco S.A. e Itaú BBA S.A.

A controlada GPC Química S.A. renegociou os empréstimos anteriormente contraídos com as instituições financeiras Unibanco S.A. e Banco Itaú BBA S.A., postergando os vencimentos para o período de julho de 2011 a setembro de 2014. Os saldos em 31 de dezembro de 2011 são: Unibanco S.A. - R\$8,829 milhões e Banco Itaú BBA S.A. - R\$4,497 milhões.

International Finance Corporation - IFC

A Companhia e suas controladas Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e GPC Química S.A. contrataram, em 24 de agosto de 2001, financiamento com o International Finance Corporation

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

- IFC, agência do Banco Mundial, no valor de US\$35 milhões, a ser quitado em parcelas mensais em até 12 anos.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo do referido financiamento estava composto como segue:

	GPC Participações	GPC Química	Apolo Tubos	Total
Valor inicial dezembro 2010	15.493	6.617	684	22.794
Variação cambial	1.945	(222)	-	1.723
Juros	1.019	597	35	1.651
Amortização	(1.052)	(4.522)	(719)	(6.293)
Valor final dezembro 2011	17.405	2.470	-	19.875

O valor total foi contratado da seguinte forma:

- A Apolo Tubos e Equipamentos S.A. contratou o montante total de US\$8.000.000,00 tendo sido liberados até 31 de dezembro de 2005, US\$5.500.000,00 destinados à constituição de uma nova linha de produção, que possibilitou um aumento na capacidade de produção em 120.000 toneladas por ano.
- A GPC Química S.A. contratou o montante total de US\$18.000.000,00 destinados à ampliação das suas unidades fabris, montante integralmente já sacado até 31 de dezembro de 2001.
- Sobre o saldo devedor dos valores já recebidos pelas partes citadas nas letras (a) e (b) anteriores incidem juros com base na taxa Libor, acrescidos do spread de 3,75% a.a. Os pagamentos do principal estão sendo efetuados desde julho de 2004, em 14 parcelas com vencimentos semestrais em 15 de julho e 15 de janeiro de cada ano, vencendo a última em 15 de janeiro de 2011.
- O financiamento no valor de US\$9.000.000,00 captado pela GPC Participações S.A. foi repassado às investidas Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e GPC Química S.A. Os pagamentos do principal serão efetuados a partir de 15 de julho de 2011 em quatro parcelas com vencimentos semestrais em 15 de julho e 15 de janeiro, vencendo a última em 15 de janeiro de 2013. Sobre o saldo devedor incidem juros com base na taxa Libor, acrescidos do spread de 4% a.a.

Em 5 de outubro de 2009, foi firmado aditivo ao financiamento da GPC Química S.A. e GPC Participações S.A., alongando os prazos finais de vencimento para 15 de janeiro de 2012 e 15 de janeiro de 2014, respectivamente. Foram também alterados os *spreads* acrescidos sobre a Libor, os quais passaram para 5,75% a.a. no financiamento da GPC Química S.A. e 6,25% a.a. no financiamento da GPC Participações S.A.

Os acionistas das Companhias que captaram o financiamento e a GPC Química S.A. são garantidores como devedores solidários, se comprometendo a prover recursos adicionais eventualmente necessários à conclusão dos projetos de investimento aprovados pelo IFC. Os ativos representados pela planta de metanol de propriedade da GPC Química S.A., localizadas no Rio de Janeiro/RJ encontram-se alienados fiduciariamente como garantia real para o financiamento.

Os contratos de financiamentos firmados pelas investidas contemplam cláusulas restritivas relativas a índices de endividamento e outros. Em 31 de dezembro de 2011, as controladas apresentavam índices de endividamento, liquidez corrente e cobertura de juros, que não atendiam os limites estabelecidos no contrato. Entretanto, já foram adotadas medidas para que o mesmo atenda aos parâmetros legais estabelecidos no contrato e recebeu carta da instituição financeira confirmando a não necessidade de antecipação de pagamento deste financiamento.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo do empréstimo na controlada GPC Química S.A. é de R\$2,276 milhões, estando registrado integralmente no passivo circulante, e o da investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. foi liquidado no quarto trimestre de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

As alterações mais significativas nas demonstrações financeiras consolidadas ocorridas no exercício encerrado em 2011 em comparação com o encerrado em 2010 estão identificadas a seguir, bem como a explicação da Administração acerca de tais variações.

i. Demonstração do Resultado**Receita Líquida (11%)**

Em 2011, o incremento da Receita Líquida da GPC Participações S.A. foi influenciado positivamente pela expansão de 32,3% do Segmento Químico e Petroquímico (GPC Química S.A. e Metanor S.A.), puxado pelo crescimento do mercado de metanol, recuperação dos preços do metanol no mercado mundial e recuperação do setor de resinas a partir do 2º semestre de 2011. Por outro lado, a Receita Líquida da Companhia foi afetada negativamente pela retração de 16,3% do Segmento de Tubos de Aço (Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e Apolo Tubulars S.A.), tendo como origem a redução das vendas destinadas ao mercado externo e, também, a redução dos preços praticados no mercado interno.

Custo dos Produtos Vendidos (+15%)

O Custo dos Produtos Vendidos da GPC Participações S.A. em 2011 teve um aumento de 15,2%, superior ao crescimento da Receita Líquida de 10,8%. Verifica-se que esse incremento teve um comportamento positivo no Segmento Químico e Petroquímico (GPC Química S.A. e Metanor S.A.), no qual as receitas cresceram 32,3% e os custos somente 22,6%, mesmo influenciado pela grande quantidade de metanol adquirido para revenda. Por outro lado, o comportamento negativo no Segmento de Tubos de Aço (Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e Apolo Tubulars S.A.), no qual a receita caiu 11,9% e os custos 8,9%, teve explicação na retração do preço do aço, influenciado pelo nível de atividade econômica mundial, a desvalorização do Dólar frente ao Real, pressionando negativamente os preços do Setor.

Receita Financeira (-26%)

A redução da Receita Financeira de R\$15,426 milhões em 2010 para R\$11,410 milhões em 2011 de deu pela quitação de alguns mútuos celebrados pelas investidas da GPC Participações S.A., diminuição das aplicações financeiras e redução dos saldos de precatórios a receber.

Despesa Financeira (+30%)

O aumento da Despesa Financeira de R\$66,528 milhões em 2010 para R\$86,657 milhões em 2011 decorreu do aumento das taxas de referência dos empréstimos da GPC Participações S.A. e de suas investidas e, também, do aumento da taxa de câmbio verificada no encerramento das demonstrações financeiras.

Outras Despesas Operacionais (+462%)

O aumento de R\$6,354 milhões em 2010 para R\$35,720 milhões em 2011 é majoritariamente fruto do reconhecimento de débitos fiscais no Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS) pelas investidas Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e Metanor S.A.

ii. Ativo Circulante**Contas a Receber (+160%)**

O aumento do Contas a Receber de R\$25,342 milhões em 2010 para R\$65,970 milhões é decorrente do incremento de operações das investidas da GPC Participações S.A.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Transações com Partes Relacionadas** (106%)

O aumento das Transações com Partes Relacionadas de R\$17,353 milhões em 2010 para R\$40,619 milhões em 2011 é decorrente majoritariamente da transferência de recursos da GPC Participações S.A., recebidos pela Oferta Privada de Ações, às investidas GPC Química S.A. e Apolo Tubos e Equipamentos S.A.

Bens e Direitos a Realizar (+134%)

O aumento de Bens e Direitos a Realizar de R\$17,353 milhões em 2010 para R\$40,619 milhões é decorrente principalmente do reconhecimento dos valores a receber pela operação de arrendamento mercantil realizada pela investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. de terreno e benfeitorias, localizado na Pavuna, Rio de Janeiro/RJ.

iii. Passivo Circulante**Fornecedores** (+65%)

O aumento de Fornecedores de R\$22,837 milhões em 2010 para R\$37,667 milhões é decorrente do incremento de operações das investidas da GPC Participações S.A.

Transações com Partes Relacionadas (+382%)

O aumento de Transações com Partes Relacionadas de R\$450 mil para R\$2,168 milhões refere-se a 60% do adiantamento para futuro aumento de capital efetuado pela GPC Química S.A. na Senergen – Energia Renovável S.A. correspondente aos recursos não aportados pelos outros acionistas que detém 60% do seu capital social.

iv. Passivo Não-Circulante**Impostos Parcelados** (+29%)

O aumento de Impostos Parcelados de R\$56,868 milhões em 2010 para R\$73,079 milhões em 2011 é majoritariamente fruto do reconhecimento de débitos fiscais no Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS) pelas investidas Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e Metanor S.A.

v. Patrimônio Líquido**Capital Social** (+40%)

O aumento de R\$150,200 milhões em 2010 para R\$210,200 milhões em 2011 do Capital Social da GPC Participações S.A. foi motivado pela Capitalização realizada em agosto de 2011 por meio de Oferta Privada de Ações, a qual foi inteiramente subscrita, totalizando R\$60 milhões.

Prejuízos Acumulados (+21%)

O aumento do Prejuízo Acumulado de R\$91,536 milhões em 2010 para R\$110,483 milhões em 2011 decorre do resultado negativo verificado nas investidas da GPC Participações S.A. no exercício, especialmente pelo reconhecimento nas demonstrações financeiras de débitos fiscais no REFIS.

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

As operações da Companhia estão concentradas em suas investidas, como segue:

COMENTÁRIO DAS COMPANHIAS INVESTIDAS

Os investimentos da GPC Participações se dão nos Segmentos de Tubos de Aço, Químico e Petroquímico e de Energia Renovável. No Segmento de Tubos de Aço, participa da Apolo Tubos e da Apolo Tubulars, que estão entre os principais players dessa indústria no Brasil, atendendo, principalmente, aos mercados de construção civil, infraestrutura e óleo e gás. Já no Segmento Químico e Petroquímico, através da GPC Química e da Metanor/Copenor, é a única produtora brasileira de metanol, maior produtora de formol, e uma das líderes na produção de resinas termofixas para a indústria da madeira, destacando-se por ser a única integrada. No Segmento de Energia Renovável, por meio da Senergen, desenvolveu tecnologia ambientalmente sustentável para a transformação de biomassa e resíduos em novas matérias-primas, óleos combustíveis e solventes.

SEGMENTO QUÍMICO E PETROQUÍMICO

GPC QUÍMICA

Os mercados de atuação da empresa evoluíram de forma diferente durante o ano. O mercado de Metanol cresceu 20%, enquanto que o mercado de Resinas cresceu 1,2%.

A receita líquida total subiu 30%, passando de R\$ 258.220 mil em 2010 para R\$ 335.495 mil em 2011. A Unidade de Negócios Metanol apresentou aumento de receita líquida de 40%, enquanto que a Unidade de Negócios Resinas teve aumento de 30%.

O resultado proveniente das operações da empresa, ou seja, excluindo o resultado financeiro, equivalência patrimonial e IR e Contribuição Social, alcançou o patamar de R\$ 19,0 milhões, um aumento de 288% frente ao número de 2010, R\$ 4,9 milhões, devido, além do aumento da receita líquida de 30%, já mencionado, aos seguintes fatores:

- Aumento de 36% do lucro bruto, o que representou um crescimento de margem bruta de 15,1% para 15,8%, principalmente devido aos esforços em não aumentar os custos fixos, que cresceram somente 7% em relação a 2010;
- Redução de 6% em relação ao ano de 2010 nas despesas gerais, administrativas e, principalmente, comerciais, devido à:
 - Redução dos custos de fretes pelo menor volume de vendas de resinas (9%) e concentração das atividades de produção na unidade operacional de Araucária, que permitiu além de melhor logística a redução das atividades da unidade operacional de Gravataí;
 - Otimização de processos e readequação da sua estrutura interna;
- A depreciação lançada no resultado também teve variação inexpressiva, de 2,8% (R\$ 21.666 mil em 2011 e 21.073 mil em 2010), em face da redução de investimentos;
- Houve redução do valor positivo de outras receitas e despesas operacionais em R\$ 327 mil.

Cabe destacar alguns fatos relevantes para a empresa no ano de 2011:

- Em Junho de 2011 houve a consolidação da dívida dos programas REFIS, PAES, PAEX e Parcelamentos Ordinários gerando uma redução da dívida com impostos em R\$ 17.735 mil por aproveitamento de IR e Contribuição Social diferidos, constituídos sobre prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. Os valores de IR e Contribuição Social diferidos ativos foram recompostos, em parte, no valor de R\$ 11.826 mil, impactando o resultado do exercício positivamente, reduzindo significativamente o prejuízo após IR e Contribuição Social;
- Em Agosto de 2011 a GPC Participações promoveu o desdobramento de suas ações e realizou uma capitalização por meio de Oferta Privada de Ações no valor de R\$ 60 milhões. Deste valor, R\$ 40 milhões foram destinados à GPC Química, parte como pagamento de mútuo por parte da GPC Participações e parte como adiantamento para futuro aumento de capital.

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

Do ponto de vista financeiro, continuaram os esforços da empresa em melhorar a estrutura de capital e reduzir o nível de alavancagem. Além do aporte realizado pela GPC Participações, foram levantados novos recursos provenientes de venda de ativos e recebimento de precatórios contabilizados na conta de Bens e Direitos do Ativo, no valor de R\$ 10,4 milhões. A dívida bancária líquida foi reduzida de R\$ 159.609 mil para R\$ 132.309 mil, basicamente no segundo semestre de 2011, o que não permitiu um maior reflexo na redução das despesas financeiras.

O resultado negativo de Equivalência Patrimonial apresentou uma variação positiva de R\$ 575 mil devido à melhora dos resultados de todas as controladas / coligadas.

UNIDADE DE METANOL

O ano de 2011 apresentou aumento nos volumes de produção e venda de Metanol em comparação a 2010. A empresa recorreu ao mercado secundário de gás natural que, juntamente com os volumes obtidos em leilões ofertados pela Petrobras, garantiram o volume necessário para a produção a preços compatíveis o que fez com que o Metanol nacional mantivesse sua competitividade frente ao produto importado.

A planta de Metanol em 2011 produziu 131.259 toneladas aproximando-se ainda mais da capacidade efetiva estimada em 160.000 toneladas. Em 2010 a produção ficou em 124.215 toneladas.

As vendas de Metanol totalizaram 133.702 toneladas em 2011, representando um crescimento de 30% em relação às 103.135 toneladas comercializadas em 2010. Uma parte desse crescimento é explicada pelo próprio mercado, que cresceu cerca de 20% (de estimados 750.000 toneladas em 2010 para 900.000 toneladas em 2011), e a outra parte é explicada pela melhoria de desempenho comercial da GPC Química, que elevou seu market share de vendas de 13,7% para 14,9%. Já o market share que considera vendas mais consumo cativo de Metanol caiu de 23,9% para 23%, devido ao menor volume de vendas de Resinas.

O preço de venda do Metanol subiu 10%, de R\$748 por tonelada foi para R\$825 por tonelada. Esse comportamento no preço do mercado nacional é atribuído, basicamente, a dois fatores: favorecido pelo aumento no preço internacional do metanol em 16,7%, passando de US\$345.14 por tonelada para US\$402.77 por tonelada, na média do ano, mas prejudicado pelo efeito câmbio, o dólar sofreu desvalorização média de 5% durante o ano, apesar de ter passado para um patamar mais valorizado a partir de Setembro de 2011.

Nossas importações de Metanol, para revenda ou consumo próprio na Unidade de Resinas, atingiram o patamar de 74.803 toneladas comparado às 44.142 toneladas em 2010.

As vendas de DME cresceram 57% em relação a 2010, devido a um maior número de clientes testando o produto. As vendas em 2011 totalizaram 576 toneladas contra 367 toneladas de 2010.

A receita líquida total da unidade ficou em R\$ 114.477 mil em 2011 versus R\$ 81.816 mil de 2010, um aumento de 37%.

EXPECTATIVAS FUTURAS PARA A UNIDADE DE METANOL

Acreditamos que as condições de competitividade do Metanol nacional serão ampliadas ao longo de 2012.

O mercado nacional de Metanol deve atingir aproximadamente 950.000 toneladas em 2012, limitado pela disponibilidade de Metanol para importação. Segmentos com menos peso poderão ser impactados com falta de produto e aumento dos preços, pois segmentos maiores e prioritários, como Biodiesel e Formol, têm perspectivas de apresentar crescimentos superiores ao PIB.

A expectativa é que os preços do Metanol continuem a crescer no mercado internacional, considerando o aumento da demanda internacional e o reduzido aumento de capacidade produtiva.

Com relação ao DME, produto de maior valor agregado neste segmento, o mercado continuará se desenvolvendo e espera-se que alguns clientes comecem a homologar linhas de produto com base no DME, considerando as diversas vantagens em relação ao Propano / Butano.

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

Considerando que a GPC Química é a maior produtora de Metanol do Brasil, uma das maiores revendedoras do Metanol importado e a única com capacidade de produção de DME no Hemisfério Sul, nós acreditamos que a empresa está muito bem posicionada para capturar as oportunidades que esse mercado apresenta.

UNIDADE DE RESINAS

Nas atividades que compõem o portfólio da Unidade de Resinas, destacam-se como principais a produção de resinas termofixas para a indústria de chapas de madeira reconstituída (madeira aglomerada, madeira compensada, MDF e OSB) e vernizes para pisos de madeiras.

Em 2010 um importante cliente de painéis de madeira concluiu a construção de uma fábrica de resinas, reduzindo suas compras com a GPC Química em 2011 em aproximadamente 55.000 toneladas em comparação com as realizadas em 2010. A GPC Química reverteu parte deste quadro compensando esta redução com aumento de vendas para clientes de sua base e a conquista de novos clientes nos segmentos de particulados, compensados e resinas especiais, sendo o foco as vendas de maior valor agregado. Com isso, apesar de em 2011 a unidade de Resinas ter sofrido uma redução no volume de vendas em 20.476 toneladas (9,3%), a margem de contribuição total subiu 15%.

A produção de formol nas unidades produtivas em função da capacidade total foi de 99% em Araucária, 100% em Uberaba e 23% em Gravataí. Em 2010 a utilização da capacidade foi de 94%, 100% e 49%, respectivamente. Com a ociosidade da planta de Gravataí, o objetivo de aumentar sua eficiência logística, a GPC Química está desativando esta unidade, transferindo os ativos produtivos para outras unidades..

O preço líquido médio de vendas de Resinas em 2011 aumentou 38%, de R\$ 797/t em 2010 para R\$ 1.100/t em 2011. Esse ganho no preço médio foi reflexo dos seguintes fatores: aumento da participação de compensado e resinas especiais no mix de vendas; aumento no custo de matérias-primas repassadas para o cliente final; maior participação de clientes com maior valor agregado.

Com isso, a receita líquida de Unidade de Resinas em 2011 ficou em R\$ 221.018 mil contra R\$ 176.403 mil em 2009, um aumento de 25%.

EXPECTATIVAS FUTURAS DA UNIDADE DE RESINAS

Historicamente, o comportamento do mercado de chapas de madeira reconstituída apresenta correlação positiva com o crescimento do PIB da indústria da construção civil, apesar de isso não ter acontecido em 2011, quando o mercado de chapas de madeira reconstituída permaneceu praticamente estagnado. As expectativas deste setor, principalmente das grandes empresas produtoras de particulados, que vêm realizando investimentos para aumento da sua capacidade produtiva, são positivas para os próximos anos, devido às projeções de crescimento da indústria de construção civil e da demanda reprimida verificada no ano de 2011, o que deverá implicar em um aumento nas vendas de resinas termofixas para atender aos clientes deste mercado.

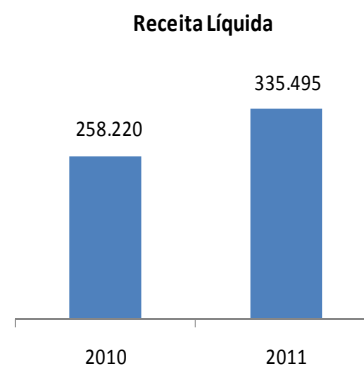
Considerando que a GPC Química é uma das líderes na produção de resinas termofixas do Brasil, produto que requer investimentos em tecnologia, possui assistência técnica especializada e laboratórios próprios de ponta, além de uma parceria de longa data com uma das maiores desenvolvedoras de tecnologia para Resinas no mundo, nós acreditamos que a empresa está muito bem posicionada para capturar as oportunidades que este mercado apresenta.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**RESULTADOS****(Em Milhares de R\$)**

	2011	% ROL	2010	% ROL
Receita Líquida	335.495		258.220	
Custo dos Produtos Vendidos	(264.307)	-78,8%	(199.899)	-77,4%
Depreciação dos Produtos Vendidos	(18.107)	-5,4%	(19.417)	-7,5%
Total do CPV	(282.414)	-84,2%	(219.316)	-84,9%
Lucro Bruto	53.081	15,8%	38.904	15,1%
Despesa com Vendas	(15.943)	-4,8%	(18.691)	-7,2%
Despesas Gerais e Administrativas	(16.099)	-4,8%	(15.518)	-6,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1.540	0,5%	1.867	0,7%
Ebitda	40.686	12,1%	25.979	10,1%
Depreciação e Amortização	(3.559)	-1,1%	(1.656)	-0,6%
Resultado Financeiro Líquido	(35.862)	-10,7%	(25.541)	-9,9%
Equivalência Patrimonial	(3.177)	-0,9%	(3.752)	-1,5%
Total de Despesas Operacionais	(73.101)	-21,8%	(63.291)	-24,5%

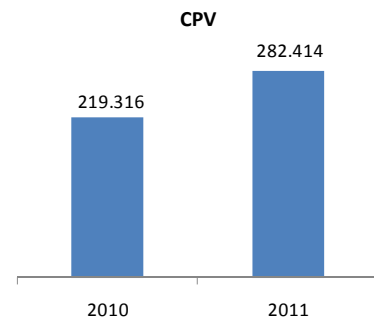
Receita líquida

A receita líquida no ano foi de R\$ 335.495 mil, com crescimento de 30% quando comparada com os R\$ 258.220 mil de 2010. Ambas as unidades de negócios apresentaram aumento de receita líquida, com destaque para a unidade de Metanol que apresentou crescimento de 30% no volume de vendas de Metanol.

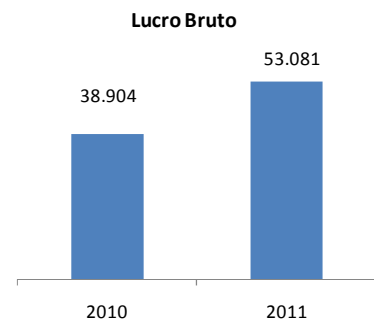


10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiroCusto dos produtos vendidos

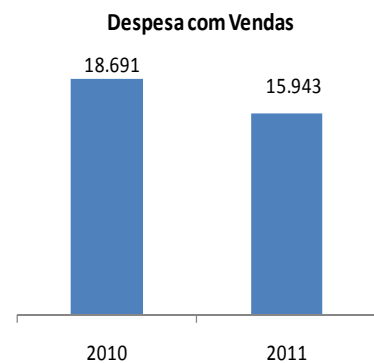
O custo dos produtos vendidos teve aumento de 29%, que em 2011 alcançou R\$ 282.414 mil contra R\$ 219.316 mil em 2010, justificado pela redução na participação do portfólio de vendas da GPC de produtos vendidos como serviços de industrialização, quando o cliente fornece as principais matérias-primas, além do aumento de preço dos principais insumos: gás natural (6,8%), metanol (7,1% em US\$) e Uréia (34,2% na média do ano).

Lucro Bruto

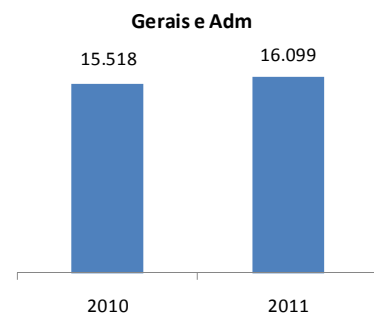
O lucro bruto aumentou 36,4% com valor em 2011 de R\$ 53.081 mil em relação a 2010 que foi de R\$ 38.904 mil.

Despesas com Vendas

As despesas com vendas do ano de 2011 reduziram-se em 14,7% em relação ao ano anterior, com os valores respectivos de R\$ 15.943 mil e R\$ 18.691 mil. Esta redução foi consequência do menor volume de vendas de resinas e de ganhos do processo logístico.

Despesas Gerais e Administrativas (incluindo honorários)

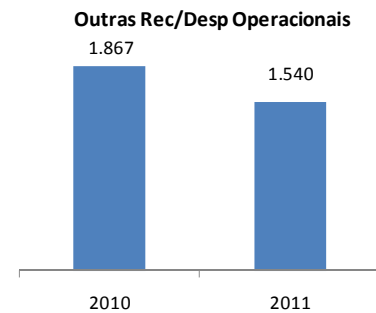
Em 2011, estas despesas foram de R\$ 16.099 mil representando um aumento de 3,7% em comparação com os R\$ 15.518 mil de 2010. As despesas com honorários subiram apenas 1,9%, enquanto que as despesas gerais e administrativas subiram 3,9%, sendo que o principal impacto foi o aumento das despesas com pessoal, que subiram 4,2% e representaram 50,9% destas despesas em 2011.



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

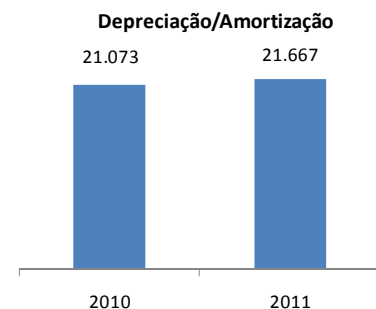
Outras receitas (despesas) operacionais

Esta rubrica apresentou receita em 2011 de R\$ 1.540 mil e R\$ 1.867 mil em 2010. São diversas receitas e despesas lançadas que em sua soma representaram uma perda de 17,5% sobre o número de 2010.



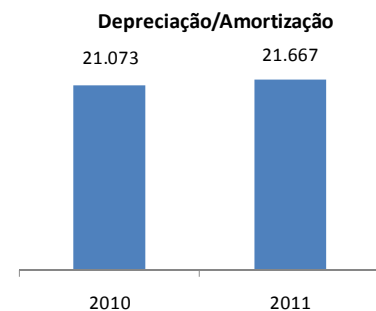
Depreciação e Amortização

O acumulado de depreciações e amortizações em 2011 foi de R\$ 21.667 mil, aumento de 2,8% comparado com 2010 que alcançou R\$ 21.073 mil.



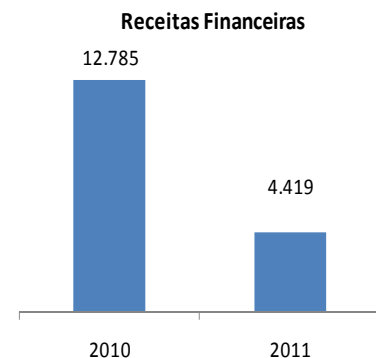
Depreciação e Amortização

O acumulado de depreciações e amortizações em 2011 foi de R\$ 21.667 mil, aumento de 2,8% comparado com 2010 que alcançou R\$ 21.073 mil.



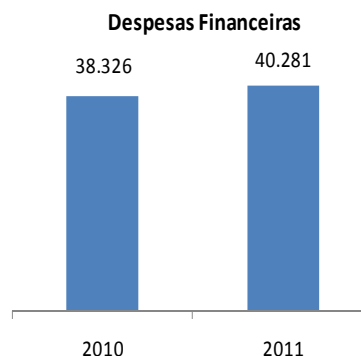
Receitas Financeiras

As receitas financeiras foram reduzidas em 2011 comparadas com 2010, cujos valores foram de R\$ 4.419 mil e R\$ 12.785 mil respectivamente. Os principais impactos foram as seguintes reduções: (a) R\$ 1.249 mil de juros sobre empréstimos a terceiros; (b) R\$ 2.402 mil de juros sobre empréstimos a coligadas, sendo que o principal item de redução foi o de juros sobre o mútuo feito para a Apolo Tubos e Equipamentos S.A., que terminou em 2011; (c) R\$ 2.695 mil em outras receitas financeiras onde o principal efeito foi a correção de R\$ 1.908 mil em 2010 sobre o valor a receber do Precatório da Prefeitura de Camaçari.

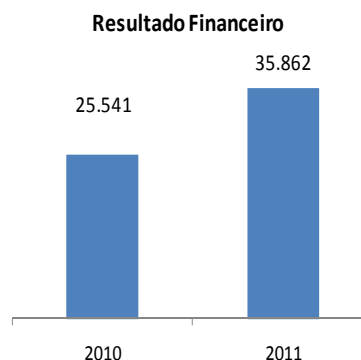


10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiroDespesas Financeiras

As despesas financeiras alcançaram R\$ 40.281 em 2011 contra R\$ 38.326 mil em 2010, um aumento de 5,1%. Os principais fatores responsáveis por este aumento foram: (a) aumento de R\$ 1.500 mil de juros sobre empréstimos nacionais – este valor ajustado pela redução na transferência de juros sobre obras em andamento da conta de despesas financeiras para o imobilizado ficou em R\$ 356 mil. Esta pequena variação foi efeito principalmente de 2 fatores que atuaram de forma contrária: (a.1) a dívida bancária total caiu R\$ 23.916 mil de 2010 para 2011, com início da redução em Agosto de 2011, no entanto (a.2) a taxa de CDI anualizada subiu de 9,75% em 2010 para 11,59% em 2011; (b) aumento de juros sobre impostos e contribuições em R\$ 2.537 mil.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro líquido negativo foi de R\$ 35.862 mil em 2011 e de R\$ 25.541 mil em 2010, piorando em 40,4%. A diferença de R\$ 10.321 mil é devido a redução na receita financeira de R\$ 8.366 mil e aumento das despesas financeiras em R\$ 1.955 mil.

Equivalência Patrimonial

O resultado com equivalência patrimonial apresentou redução do valor negativo em 15,3%, correspondendo a R\$ 3.177 mil em 2011 comparativamente a 2010 que correspondeu a R\$ 3.752 mil. A composição por empresa coligada/controlada é a seguinte:

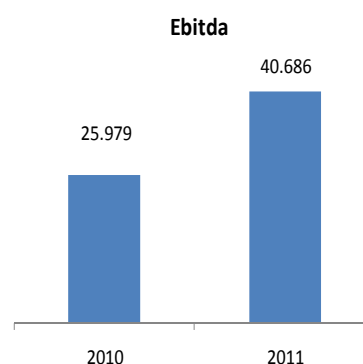
	2011	2010
Senergen S.A.	(576)	(763)
Metanor S.A. - Metanol do Nordeste	(2.611)	(2.862)
Copenor S.A.	3	(42)
Prosint Agropecuária Ltda	7	(85)
	(3.177)	(3.752)

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**EBITDA****(Em Milhares de R\$)**

	2011	2010	Var
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	335.495	258.220	29,93%
Lucro operacional	(20.020)	(24.387)	-17,91%
(+) Resultado financeiro líquido	35.862	25.541	40,41%
(+) Depreciação e amortização	21.667	21.073	2,82%
(+) Equivalência patrimonial	3.177	3.752	-15,31%
EBITDA	40.686	25.979	56,61%
MARGEM EBITDA (*)	12,13%	10,06%	

(*) A Margem EBITDA é o EBITDA dividido pela Receita Operacional Líquida

O EBITDA alcançou R\$ 40.686 mil em 2011, o que representa um crescimento de 56,6% sobre o EBITDA de 2010 que foi de R\$ 25.979, indicando melhora no desempenho das atividades operacionais da GPC Química e capacidade de geração de caixa.

**METANOR/COPENOR****Comentários Gerais**

A controlada Copenor teve um ano de crescimento importante em suas vendas, especialmente dos produtos revendidos, pois sua produção própria sofreu o impacto de uma parada programada para suas principais unidades, o que propiciou, quando comparado a 2010, um incremento de R\$11.979 mil no EBITDA e um lucro final de R\$1.898 mil, antes das participações.

Na controladora, tivemos um efeito negativo no resultado no valor de R\$16.566 mil em função da adesão ao Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS), referente a processos de Contribuição Social sobre o Lucro (CSL) e outros impostos em discussão com a Receita Federal e a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN). O EBITDA consolidado fechou o ano em R\$14.802 para um prejuízo de R\$13.970, antes das participações. Caso desconsiderássemos esse efeito o resultado final da controladora seria um lucro de R\$2.596 mil, antes das participações.

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

Produção e Vendas Consolidadas

Os níveis de produção das plantas industriais da controlada COPENOR, mantiveram-se dentro do que havia sido previsto para o ano de 2011.

A planta de metanol produziu 77,8 mil t em 2011, contra 79,4 mil t em 2010, redução de 2,0%. Esta planta fez a parada programada para manutenção de 30 dias em abril de 2011. Parte da produção (25,4 mil t em 2011 e 26,2 mil t em 2010) é direcionada para consumo interno na produção de formol. As vendas de metanol produzido totalizaram 53,8 mil t contra 55,1 mil t no ano anterior, redução de 2,3%. No seguimento de revenda foram vendidas 68,1 mil t contra 12,0 mil t no ano de 2010, influenciado principalmente pelo incremento das vendas para novos mercados, o que esperamos venha se consolidar.

As plantas de Formol produziram um total de 56,6 mil t em 2011, contra 58,0 mil t em 2010, com redução 2,5%. Parte da produção foi destinada internamente para a produção de hexamina (15,5 mil t em 2011 e 13,1 mil t em 2010). Em 2011 as vendas totalizaram 40,8 mil t contra 44,8 mil t do ano anterior. Esta redução de 9,8% era prevista em razão da diminuição nas retiradas para o principal cliente.

A planta de Hexametilenotetramina (Hexa) produziu um total de 4,3 mil t em 2011, contra 3,6 mil t em 2010, com crescimento de 19%. Esta produção é regulada pela demanda das vendas. Em 2011 foram vendidas 3,2 mil t contra 3,3 mil t do ano anterior. Menos de 2,0% deste volume foram destinados ao mercado externo.

Sistema de Gestão Integrado - SGI

A Controlada, Copenor - Companhia Petroquímica do Nordeste é uma empresa brasileira que não tem medido esforços buscando alcançar o nível de excelência, de desempenho e de conduta ética dentro de um mercado cada vez mais competitivo e globalizado. A fim de galgar crescimento sustentável, a empresa atua de maneira sócio ambientalmente responsável, e vem pautando suas ações visando atender aos requisitos dos seus clientes e acionistas, respeitando o meio ambiente, a saúde e a segurança dos seus empregados e prestadores de serviço.

Confirmando sua disposição em atender aos princípios e aos requisitos anteriormente citados, a Copenor mantém a certificação de seu Sistema de Gestão Integrado - SGI, que engloba as normas ISO 9001:2008 – Sistema de Gestão da Qualidade, ISO 14001:2004 – Sistema de Gestão Ambiental e OHSAS 18001:2007 – Sistema de Gestão da Segurança e Saúde no Trabalho, submetendo-se a 02 auditorias externas por ano através da empresa certificadora BSI Brasil. A BSI Brasil pertence ao grupo britânico BSI, principal membro participante e fundador da ISO, além de importante colaborador no desenvolvimento da série de normas OHSAS 18001.

Atualmente a Copenor está otimizando seus processos de negócio através da conclusão do projeto de Gestão por Processos, iniciado em 2008, e da implantação de novos sistemas de gerenciamento de ações e auditorias. A conclusão deste Projeto e a implantação desses sistemas estão permitindo a simplificação das tarefas, a eliminação da recorrência de erros e o gerenciamento do desempenho das atividades, colaborando para a redução de custos e aumento da eficácia da Companhia como um todo.

Recursos Humanos

No ano de 2011, deu-se continuidade ao Programa Anual de Treinamento de seus profissionais, especialmente em razão das necessidades de manutenção do processo do SGI e do Programa de Melhoria na Qualificação dos seus empregados; ademais, foi mantido e fortalecido o Grupo de Comunicação, onde estão representadas todas as áreas da Companhia, favorecendo um ambiente de conversas com o Presidente da Companhia na abordagem de variados temas alinhado ao seu crescimento.

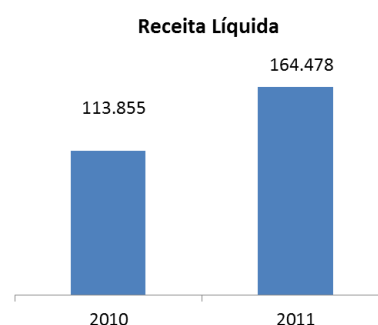
10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Resultados****Desempenho Operacional e Financeiro da Companhia Exercícios Sociais de 2011 e 2010****(Em Milhares de R\$)****Consolidado**

	2011	% ROL	2010	% ROL
Receita Líquida	164.478		113.855	
Custo dos Produtos Vendidos	(122.338)	-74,38%	(85.612)	-75,19%
Depreciação dos Produtos Vendidos	(6.400)	-3,89%	(5.112)	-4,49%
Total do CPV	(128.738)	-78,27%	(90.724)	-79,68%
Lucro Bruto	35.740	21,73%	23.131	20,32%
1- Despesa com Vendas	(14.954)	-9,09%	(11.206)	-9,84%
2- Despesas Gerais, Administrativas, e Honorários	(8.717)	-5,30%	(8.587)	-7,54%
3- Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(1.774)	-1,08%	(2.265)	-1,99%
4- Ganho (perda) na alienação de ativo imobilizado (*)	(91)	-0,06%	(649)	-0,57%
5- Despesa com ociosidade (Capacidade ociosa)	(1.802)	-1,10%	(1.213)	-1,07%
Ebitda	14.802	9,00%	4.323	3,80%
6- Depreciação e Amortização	(2.154)	-1,31%	(1.532)	-1,35%
7- Resultado Financeiro Líquido	(5.412)	-3,29%	(5.559)	-4,88%
Despesas Operacionais (1+2+3+4+5+6+7)	(34.904)	-21,22%	(31.011)	-27,24%

(*) Para fins de comparação foi desconsiderada a perda de R\$9.082 com a venda do site Sorocaba em 2010

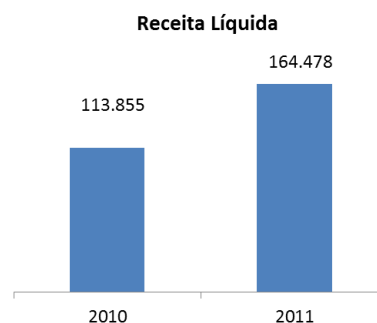
Receita Líquida

A receita operacional líquida reflete a elevação das vendas, principalmente para o negócio de distribuição. No período, em comparação com o ano anterior, observamos um crescimento de 44,4%.

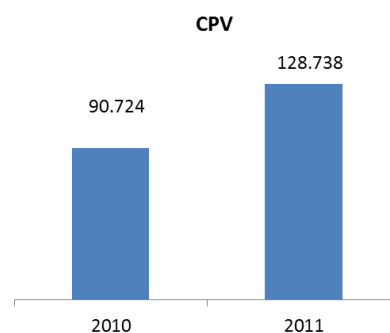


10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiroReceita Líquida

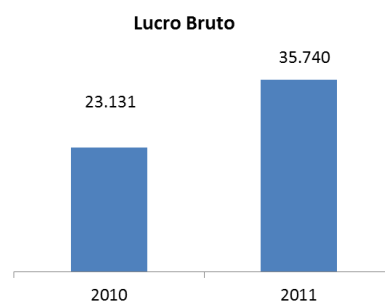
A receita operacional líquida reflete a elevação das vendas, principalmente para o negócio de distribuição. No período, em comparação com o ano anterior, observamos um crescimento de 44,4%.

Custo dos Produtos Vendidos

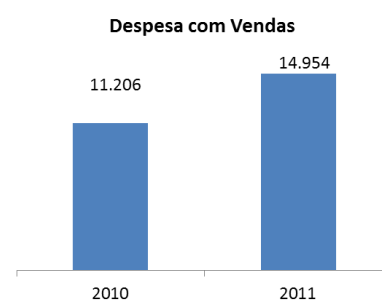
A Companhia registrou um total R\$128.738 nos custos dos produtos vendidos no exercício social de 2011, ao passo que no ano de 2010 o montante foi de R\$90.724. Este crescimento de 41,9% é reflexo do incremento das receitas líquida em razão do incremento das vendas.

Lucro Bruto

O lucro bruto em 2011 teve um aumento de 54,5% quando comparado a 2010, R\$35.740 mil em 2011 e R\$23.131 mil em 2010. Com a manutenção das margens constante (20,3% em 2010 e 21,7% em 2011), o aumento verificado está relacionado basicamente ao crescimento das vendas.

Despesas com Vendas

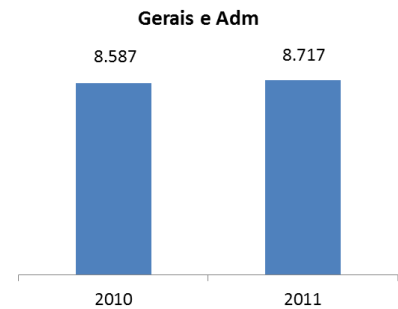
As despesas com vendas do ano de 2011 cresceram 33,4% em comparação ao ano anterior, R\$14.954 mil em 2011 e R\$11.206 mil em 2010. Dos valores apresentados, R\$12.842 mil e R\$8.849 mil, respectivamente, referem-se a despesas variáveis de vendas (frete), sendo esta rubrica a que gerou maior impacto devido ao incremento do negócio de distribuição.



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

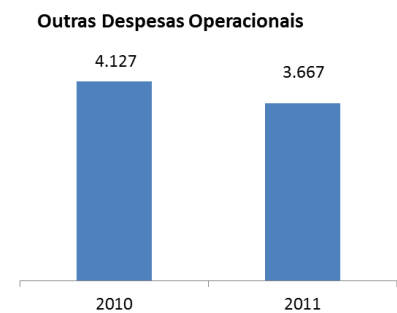
Despesas Gerais e Administrativas

Apesar do efeito inflacionário que gerou reflexos nos serviços e nos salários, a Companhia conseguiu manter essas despesas no mesmo patamar do ano anterior, crescimento foi de apenas 1,5% na comparação dos dois anos.



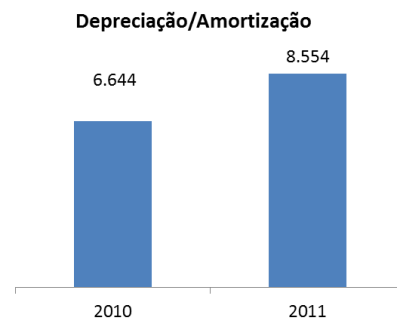
Outras Receitas (Despesas) Operacionais

No exercício social de 2011 a Companhia registrou despesas operacionais no montante de R\$3.667 mil, redução de 11,1% quando comparado aos R\$4.127 mil de 2010. Para fins desta comparação não foi considerado no ano de 2010 o valor da perda contábil na alienação do site de Sorocaba que foi de R\$9.082 mil, nesta rubrica.



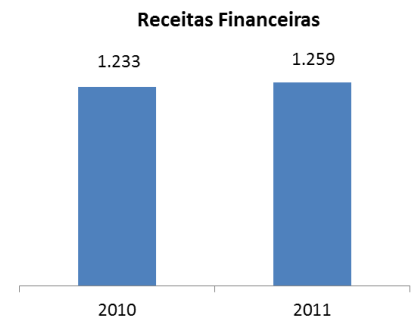
Depreciação e Amortização

O acumulado de depreciações e amortizações no ano de 2011 foi de R\$8.554 mil, crescimento de 28,7% quando comparado com o ano de 2010, que alcançou R\$6.644 mil.



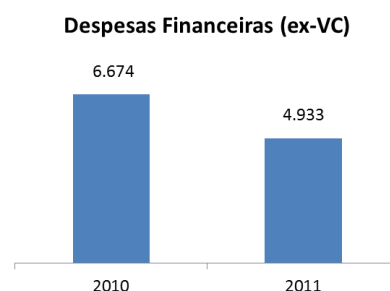
Receitas Financeiras

As receitas financeiras mantiveram-se no mesmo patamar do ano anterior, com o caixa sendo mantido sem grandes oscilações.

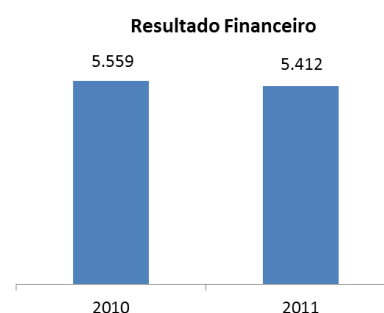


10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Despesas Financeiras**

As despesas financeiras (excluindo variações cambiais) alcançaram R\$4.933 mil no exercício social de 2011, redução de 26,0% em relação ao de 2010, que foi de R\$6.674 mil. Esta diminuição foi resultado da redução do nível de endividamento, especialmente pela utilização dos recursos oriundos da venda do site de Sorocaba (SP).

**Resultado Financeiro Líquido**

O resultado financeiro líquido negativo no ano de 2011 acumulou R\$5.412 mil e, quando comparado com o ano de 2010 de R\$5.559 mil mostra uma redução de 2,6%.

**EBITDA****(Em Milhares de R\$)****Consolidado**

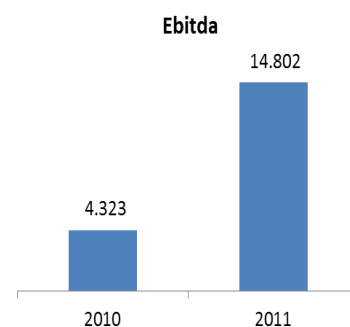
	2011	2010	Var
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	164.478	113.855	44,46%
Lucro operacional (*)	836	(7.880)	-110,61%
(+) Resultado financeiro líquido	5.412	5.559	-2,64%
(+) Depreciação e amortização	8.554	6.644	28,75%
EBITDA	14.802	4.323	242,40%
MARGEM EBITDA (**)	9,00%	3,80%	

(*) Para fins de comparação foi desconsiderada a perda de R\$9.082 com a venda do site Sorocaba em 2010

(**) A Margem EBITDA é o EBITDA dividido pela Receita Operacional Líquida

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

O EBITDA da Companhia no exercício social de 2011 foi de R\$14.802 mil, e quando comparado com R\$4.323 mil do ano anterior apresenta um aumento de R\$10.479 mil. Este aumento representa o resultado do esforço alcançado com uma política austera de controle de custos e de aumento considerável de vendas para novos mercados em consolidação. Caso fosse considerada a perda contábil gerada pela venda do site de Sorocaba-SP, no valor de R\$9.082 mil, o EBITDA de 2010 seria R\$4.759 mil negativo.



Expectativas Futuras

Para o exercício de 2012 a expectativa da Administração é por resultados positivos, tendo como fundamento a perspectiva da retomada do ritmo de crescimento da economia brasileira e da manutenção do incremento de vendas verificado em sua controlada Copenor no exercício de 2011. Também contribuem para este cenário a previsão que os níveis de preços do metanol e do gás natural, sua principal matéria prima, se situem nos patamares praticados no final de 2011.

SEGMENTO DE TUBOS DE AÇO

APOLO TUBOS E EQUIPAMENTOS

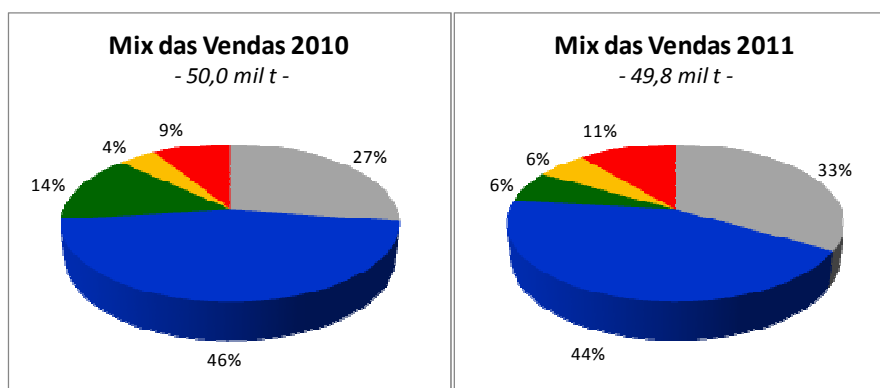
Comentários Gerais

O exercício de 2011 se caracterizou pela manutenção da demanda interna e pelo recuo das cotações dos principais produtos da companhia, o que resultou na queda das margens operacionais.

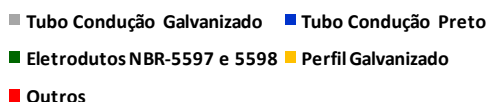
O exercício de 2010, notadamente até o terceiro trimestre, foi caracterizado pela recuperação da atividade econômica, o que elevou a base de comparação para 2011. Em que pese este aspecto, o volume de vendas de 2011 da Controladora situou-se no mesmo patamar de 2010.

	Controladora			Consolidado		
	2010	2011	%	2010	2011	%
Vendas Totais (t)	50.016	49.786	-0,5%	69.209	62.411	-9,8%
Mercado Interno	50.016	49.786	-0,5%	60.553	62.411	3,1%
Mercado Externo	0	0	-	8.656	-	-

Com o objetivo de reduzir o impacto sobre as margens, a estratégia comercial da companhia visou maximizar a comercialização dos produtos de maior valor agregado. Desta forma, o *mix* das vendas da Controladora indicou crescimento de oito pontos percentuais na participação dos tubos e perfis galvanizados frente ao verificado em 2010:



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



Já o comportamento dos preços refletiu principalmente a cotação do preço do aço no mercado internacional, influenciado pelo nível de atividade econômica mundial. Além deste fator, a política cambial gerou condições para um significativo aumento da importação do produto, afetando a estratégia de precificação das usinas siderúrgicas brasileiras.

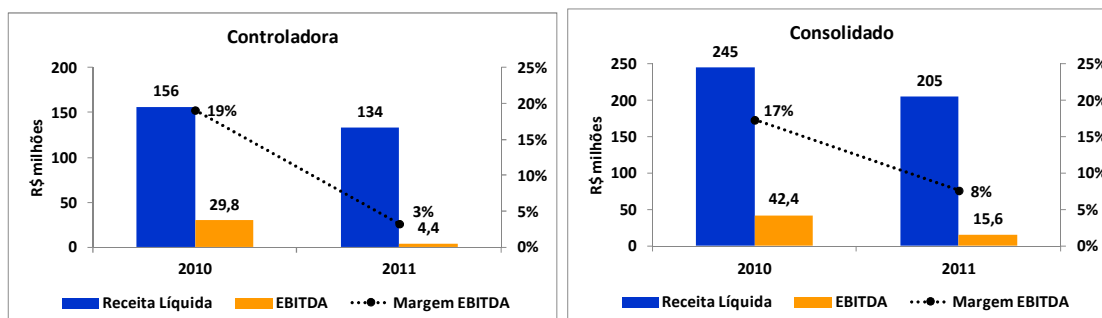
Indicadores Econômico-Financeiros

A análise dos indicadores unitários demonstra o impacto do recuo do preço médio das vendas sobre as margens da empresa (expresso através da receita líquida unitária). Este efeito foi o principal responsável pela redução do EBITDA e da margem EBITDA em 2011, uma vez que a variação dos custos e despesas desembolsáveis confirmou a expectativa da empresa.

Indicadores Unitários – R\$/t vendida

	Controladora			Consolidado		
	2010	2011	%	2010	2011	%
Receita Líquida	3.123	2.684	-14%	3.536	3.284	-7%
Custos e Despesas Desembolsáveis	(2.527)	(2.597)	3%	(2.923)	(3.033)	4%
(=) EBITDA	596	88	-85%	613	250	-59%

EBITDA e Margem EBITDA



O endividamento líquido da Controladora cresceu 10% para R\$ 102 milhões, aí não considerado o mútuo com a GPC Participações no valor de principal de R\$ 20 milhões, que deverá ser convertido em aporte ao longo de 2012.

	R\$ mil		
	2010	2011	%
Curto Prazo	45.482	74.306	63%
Longo Prazo (*)	79.517	46.552	-41%
(=) Endividamento Bruto	124.999	120.858	-3%
Disponibilidades	32.005	18.482	-42%
Endividamento Líquido	92.994	102.376	10%

(*) Líquido de R\$ 20.790 mil relativo a aporte da GPC Participações (tratado como mútuo nas demonstrações)

As despesas financeiras líquidas evoluíram de R\$ 18,7 milhões em 2010 para R\$ 26,9 milhões em 2011, tendo o efeito da variação cambial representado aproximadamente 45% desta elevação. Adicionalmente, o efeito do aumento da taxa de juros, que atingiu 12,5% em julho *vis-à-vis* 10,75% no início do ano, sobre o endividamento da Controladora, representou outros 52% do incremento observado nas despesas financeiras.

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

Em dezembro de 2011, a Companhia celebrou com a Savoy Imobiliária Ltda. a alienação do seu imóvel, terreno, edificações e benfeitorias, localizados na Pavuna, Rio de Janeiro/RJ, pelo valor de R\$29,3 milhões, cujos recursos serão utilizados na redução do seu endividamento bancário. Concomitantemente, a Apolo Tubos tornou-se locatária do referido imóvel por um período inicial de 10 anos, sendo renováveis por outros dois períodos consecutivos de 10 anos cada. No final de março de 2012, o endividamento líquido da Companhia era de R\$ 96 milhões, estando pendente o recebimento da segunda parcela da operação com a Savoy no valor de R\$17,6 milhões.

Em consequência, a empresa apurou em 2011 um prejuízo de R\$ 37,4 milhões, dos quais R\$ 31,5 milhões representam o efeito líquido do reconhecimento do passivo fiscal relativo ao REFIS.

Recursos Humanos, Política Socioambiental

A empresa continuou atuando no desenvolvimento profissional dos seus colaboradores através da realização de diversos treinamentos, tais como: cursos de lubrificação, solda, operação de ponte rolante e básico de OxiCorte; todos em parceria com o SENAI. Foram conduzidos treinamentos para implantação da ISO 14.001 e ainda reciclagem para os integrantes da Brigada de Emergência e NR10.

No âmbito social, a Apolo manteve o Projeto Cultivar, através da Associação Cultural Mistura de Raças, que desenvolveu diversas atividades para empregados e comunidade, das quais merecem destaque: TaeKwonDo, Capoeira, Técnicas de Almocharifado, Inglês, Futebol, Atendimento a Adolescentes e Patrulha do Curativo. Também foram realizados diversos programas / eventos: Jovem Aprendiz, Fisioterapia, Dia Internacional da Mulher, Dia dos Pais e Festa de Confraternização de final de ano que contribuíram para a integração entre profissionais.

O exercício de 2011 mostrou-se bastante positivo para Apolo no aspecto ambiental. Nossos esforços estiveram dedicados à implantação de ações para a obtenção da certificação ISO 14.001, de forma a integrar o atual sistema da qualidade com os novos conceitos ambientais, o que resultará na configuração de um sistema de gestão integrada (SGI).

A certificação ISO 14.001 reforça o compromisso da empresa com o meio ambiente e a sociedade, além de possibilitar uma excelente oportunidade para a revisão dos seus processos produtivos, a identificação dos desperdícios e o aproveitamento de resíduos industriais.

Gestão da Qualidade

O desempenho geral do Sistema de Gestão da Qualidade mostrou-se satisfatório em 2011, cabendo destacar alguns indicadores:

- 99% de clientes satisfeitos com a qualidade do produto;
- 97% de clientes satisfeitos com o atendimento às suas reclamações;
- 97% de satisfação com o desempenho geral da APOLO;
- Redução de 66% no volume de produtos reclamados que recuou de 40,5 t em 2010 para 26,9 t em 2011;
- Redução de 86% de produtos devolvidos, oriundos de reclamações procedentes, passando de 9,5 t em 2010 para 1,3 t em 2011;
- Redução no tempo de atendimento ao cliente passando de 2,7 dias em 2010 para 2,0 dias em 2011.

Expectativas Futuras

Para 2012, a perspectiva geral é de um cenário de recuperação da demanda interna, principalmente motivada pelo aquecimento do Setor de Óleo e Gás, pela retomada das obras do COMPERJ e pela aceleração das obras de infraestrutura decorrentes da Copa do Mundo, das Olimpíadas e do PAC. Adicionalmente, a companhia vem empreendendo esforços no sentido de mapear e desenvolver novos mercados, tais como: implementos agrícolas, roletes transportadores, andaimes, implementos rodoviários dentre outros. A Companhia espera uma retomada nos preços do aço e a consequente recuperação de

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

preços e margens de tubos. A política cambial de depreciação do Real, esperada para 2012, deverá favorecer nos preços de venda da empresa, com reflexo direto nas margens praticadas.

APOLO TUBULARS

Comentários Gerais

O ano de 2011 representou o fortalecimento e consolidação da Companhia no mercado brasileiro de tubos de alta performance para petróleo e gás. O contrato de fornecimento contínuo de tubos para a Petrobrás foi renovado até o final de 2012, considerando um incremento na demanda de tubos. Este ano também consolidou o fornecimento de tubos da Companhia para o setor de refinarias, destacadamente para os projetos do Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro e para a Refinaria Abreu & Lima, em Pernambuco. Além disso, a Companhia continuou atuando forte no setor de redes de distribuição para as companhias estaduais de gás, com significativo aumento no volume de vendas em relação aos anos anteriores. O cenário macroeconômico em 2011 continuou desfavorável às exportações de nossos produtos, afetado principalmente pela combinação de apreciação do Real frente a outras moedas - sobretudo o Dólar norte americano e ao excesso de oferta mundial provocado pelos efeitos da crise iniciada no último trimestre de 2008.

Produção e Qualidade

Em 2011, a Apollo Tubulars visando a sua consolidação no mercado de óleo e gás e as oportunidades advindas do Pré-Sal, intensificou suas parcerias com reconhecidos centros de pesquisas e laboratórios e o contato com fornecedores e clientes. Merece destaque o estreitamento do relacionamento com a Coppe/UFRJ.

Com relação a desenvolvimento de novos negócios, durante todo o ano a companhia intensificou as aplicações de seus produtos excedendo os requisitos.

Foram intensificados os planos e procedimentos de gestão de produção, qualidade e manutenção, tendo sido direcionado um grande esforço para otimização do uso dos equipamentos, visando a sua melhor performance e preservação. Adicionalmente, foi estabelecido um programa de nacionalização de peças e sobressalentes, envolvendo desenvolvimento de novos desenhos na busca de fornecedores nacionais.

A preocupação continuada de redução de custo desde a matéria prima e insumos e o aumento da performance de equipamentos, exigiram intensas negociações com os mais diversos fornecedores, dentre eles: energia elétrica, serviços de testes não destrutivos, segurança patrimonial, alimentação e assistência médica. A redução de perdas metálicas e otimizações de *set-ups* através de ferramentas de gestão, apresentaram resultados altamente positivos proporcionando melhor utilização da capacidade instalada.

Vendas e Resultado

Em 2011, as vendas da empresa se concentraram majoritariamente no mercado interno, foco principal da área comercial, que buscou consolidar a marca e os produtos com os principais clientes. Já no mercado internacional, as quantidades comercializadas foram drasticamente reduzidas especialmente pela manutenção da baixa demanda do mercado norte americano, principal destino até 2010 das exportações da Companhia, e, também, devido à taxa de câmbio que permaneceu desfavorável durante praticamente todo o ano de 2011. Em decorrência desses eventos, a Companhia registrou elevado índice de ociosidade.

Políticas de recursos humanos, segurança e saúde do trabalhador

Em relação às atividades de prevenção de acidentes foram executados diversos programas e planos de treinamento, visando à conscientização dos funcionários para a redução de atos inseguros e número de acidentes.

As atividades de capacitação e treinamento sobre temas de segurança, qualidade, operação, meio ambiente, e comportamento contribuíram positivamente no clima organizacional.

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

Todas as exigências dos Órgãos Controladores (CETESB, Bombeiros e ABNT) foram plenamente atendidas, permitindo as renovações das Licenças de Operações e, ainda, a Certificação ISO 14.001.

Expectativas futuras

O ano de 2012 apresenta perspectivas de crescimento no mercado de petróleo e gás, principalmente no mercado interno, em virtude dos grandes investimentos programados para o Pré-Sal. A Administração, fundamentada nas vantagens competitivas da unidade industrial da Apolo Tubulars e nas ações realizadas com seus parceiros, acredita na consolidação da Companhia no segmento de tubos de alta performance.

Adicionalmente, espera-se uma melhora na demanda dos mercados internacionais, notadamente o mercado norte-americano e sul-americano, o que aliado a uma mudança no cenário cambial brasileiro, poderá estimular as vendas destinadas às exportações.

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

No exercício de 2011 não houve a introdução ou a alienação de segmento operacional pela GPC Participações S.A.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participações societárias

No exercício de 2011 não houve a constituição, aquisição ou alienação de participações societárias da GPC Participações S.A.

c) Eventos e operações não usuais

- **Alienação de Ativo Não Operacional**

Em 29 de julho de 2011 foi formalizada a venda do imóvel “Fazenda Bela Vista”, localizado em São Paulo, para a Alambari Empreendimentos e Participações Ltda., por R\$13 milhões. Tal imóvel era propriedade da controlada Prosint Agropecuária Ltda., incorporada pela GPC Química S.A. em 30 de dezembro de 2011.

- **Adesão ao Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS) pela investida Metanor S.A.**

A investida Metanor S.A., com base nos termos da Portaria Conjunta RFB/PGFN 02/2011 (art. 13) que reabriu a possibilidade de inclusão de novos débitos dos contribuintes no REFIS (Lei 11.941/09) que não teriam sido anteriormente apontados para parcelamento, optou por efetuar a inclusão, em julho de 2011, dos débitos que se encontravam em tramitação perante a Receita Federal e dos débitos da CSL inscritos em dívida ativa. Desta forma, o montante total atualizado monetariamente é de, aproximadamente, R\$14,175 milhões, excluindo-se a multa.

- **Adesão ao Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS) pela investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A.**

Em maio de 2011, a Apolo Tubos e Equipamentos S.A. teve os seus pedidos de adesão ao Programa de Recuperação do Governo Federal (REFIS) consolidados ao amparo do art. 2º da Lei 11.941/09. Entretanto, o valor consolidado contempla inclusive débitos no montante de aproximadamente R\$17,6 milhões que a Apolo Tubos e Equipamentos S.A. e seus consultores tributários entendiam prescritas e consequentemente não estavam consignados nas demonstrações financeiras da Companhia. Face a não obtenção da segregação destes débitos prescritos do valor total do parcelamento até o momento da consolidação, a Apolo Tubos e Equipamentos S.A. optou por manter a totalidade das obrigações fiscais no REFIS e reconheceu a obrigação legal de efetuar o pagamento de todos os débitos consolidados pela Receita Federal, inclusive aqueles que foram anteriormente considerados prescritos. O reconhecimento de tais débitos nas demonstrações financeiras de 2011 da Apolo Tubos e Equipamentos S.A. foi de R\$24,5 milhões.

- **Arrendamento mercantil de imóvel de propriedade da investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. (Sale and Lease Back)**

Em 29 de dezembro de 2011, a investida Apolo Tubos e Equipamentos S.A. celebrou Instrumento Particular de Compromisso de Venda e Compra de Imóvel com a empresa Savoy Imobiliária Ltda. (“Savoy”) com a finalidade de promover a venda do imóvel de sua propriedade, localizado na Pavuna, Rio de Janeiro/RJ, onde tem sua sede e realiza

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

as suas atividades industriais. A operação envolveu a venda do terreno e das construções, acessões e benfeitorias a ele agregadas.

O imóvel, com aproximadamente 87 mil metros quadrados de área de terreno e construções, acessões e benfeitorias com aproximadamente 22 mil metros quadrados, foi vendido pelo preço total de R\$29,387 milhões, sendo:

- a) R\$11,755 milhões a título de sinal e princípio de pagamento, integralmente pagos em 16 de Março de 2012.
- b) R\$ 17,632 milhões relativos ao saldo do preço que será pago em uma única parcela, fixa e irrevogável, no ato da escritura de venda e compra.

A Apolo Tubos e Equipamentos S.A. celebrou contrato de locação com a Savoy do imóvel que era de sua propriedade (*lease back*), pelo prazo de 10 anos, renovável por mais dois períodos de 10 anos cada.

A Savoy é uma empresa independente motivo pelo qual as transações de venda do imóvel e sua locação foram consideradas como realizadas a valor justo.

O referido contrato de locação possui prazo de 120 meses, facultada à Apolo Tubos e Equipamentos S.A. a renovação por até mais dois períodos de até 120 meses cada. O valor mensal do aluguel está fixado em aproximadamente R\$300 mil e, nos termos do contrato, a Apolo Tubos e Equipamentos S.A. se obriga a não rescindir o referido contrato por um prazo mínimo de 60 meses (5 anos), sendo a penalidade no caso de rescisão em prazo inferior a 60 meses o pagamento das parcelas remanescentes até que seja completo este período (60 meses).

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

Alguns novos procedimentos contábeis do *International Accounting Standards Board (IASB)* e interpretações do *International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC)* foram publicados e/ou revisados e deverão ser emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovados pela CVM, sendo os principais aplicáveis à Companhia:

International Accounting Standard (IAS) 24 - Exigências de divulgação para entidades estatais e definição de parte relacionada (revisada)

Simplifica as exigências de divulgação para entidades estatais e esclarece a definição de parte relacionada. A norma revisada aborda aspectos que, segundo as exigências de divulgação e a definição de parte relacionada anteriores, eram demasiadamente complexos e de difícil aplicação prática, principalmente em ambientes com amplo controle estatal, oferecendo isenção parcial a entidades estatais e uma definição revista do conceito de parte relacionada. Esta alteração foi emitida em novembro de 2009, passando a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não impacta as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

IAS 27 - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais (revisado em 2011)

Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia está atualmente avaliando os possíveis impactos destas alterações.

IAS 28 - Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Ventures (revisado em 2011)

Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 passa a ser IAS 28 Investimentos em Associadas e Joint Ventures, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em joint ventures, além do investimento em associadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia está atualmente avaliando os possíveis impactos destas alterações.

IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações

Aumento nas Divulgações Relacionadas a Baixas. Esta emenda exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos, porém não baixados, a fim de possibilitar que o usuário das demonstrações financeiras da Companhia compreenda a relação com aqueles ativos que não foram baixados e seus passivos associados. Além disso, a emenda exige divulgações quanto ao envolvimento continuado nos ativos financeiros baixados para permitir que o usuário avalie a natureza do envolvimento continuado da entidade nesses ativos baixados, assim como os riscos associados. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de julho de 2011, e, no Brasil, somente após a aprovação do CPC. A emenda em questão afeta apenas as divulgações e não tem impacto sobre o desempenho ou a situação financeira da Companhia.

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros

Classificação e Mensuração - A IFRS 9 encerra a primeira parte do projeto de substituição da "IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração". A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, baseada na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos. Esta norma passa a vigorar para exercícios fiscais

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

iniciados a partir de 1º de janeiro de 2013. A Companhia não espera que esta alteração cause impacto em suas demonstrações financeiras consolidadas.

IFRIC 14 - Pagamentos Antecipados de um Requisito de Financiamento Mínimo

Esta alteração aplica-se apenas àquelas situações em que uma entidade está sujeita a requisitos mínimos de financiamento e antecipa contribuições a fim de cobrir esses requisitos. A alteração permite que essa entidade contabilize o benefício de tal pagamento antecipado como ativo. Esta alteração passa a vigorar para exercícios fiscais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. Esta alteração não impacta as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

IFRIC 19 - Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos de Capital

A IFRIC 19 foi emitida em novembro de 2009 e passou a vigorar a partir de 1º de julho de 2010, sendo permitida sua aplicação antecipada. Esta interpretação esclarece as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade (*IFRS*) quando uma entidade renegocia os termos de uma obrigação financeira com seu credor e este concorda em aceitar as ações da entidade ou outros instrumentos de capital para liquidar a obrigação financeira no todo ou em parte. Esta alteração não impacta as demonstrações financeiras da Companhia.

Melhorias para IFRS

O IASB emitiu melhorias para as normas e emendas de IFRS em maio de 2010 e as emendas são efetivas a partir de 1º de janeiro de 2011. Abaixo elencamos as principais que poderiam impactar a Companhia:

- IFRS 3 - Combinação de negócios
- IFRS 7 - Divulgação de instrumentos financeiros
- IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras

As melhorias acima não resultaram em alterações relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.

Adicionalmente, o IASB emitiu em 2011 os seguintes pronunciamentos contábeis:

IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas

O IFRS 10 inclui nova definição de controle na determinação de quais entidades serão incluídas nas demonstrações consolidadas de um grupo. O IFRS 10 substitui em parte o IAS 27 (CPC 36).

IFRS 11 - Operações conjuntas

O IFRS 11 prescreve a contabilização para contratos nos quais existem controle conjunto. Consolidação proporcional não será mais permitida para empreendimentos conjuntos e/ou onde haja controle compartilhado.

IFRS 12 - Divulgação de participação em outras entidades

O IFRS 12 determina as exigências de divulgação para controladas, controladas em conjunto e/ou empreendimentos conjuntos, coligadas e sociedades de propósito específico. O IFRS 12 substitui requerimentos previamente incluídos nos IAS 27 (CPC 35), IAS 31 (CPC 19) e IAS 28 (CPC 18).

IFRS 13 - Mensuração de Valor Justo

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

A Companhia aguarda a aprovação das normas internacionais pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis brasileiro para concluir sua análise sobre os impactos desses novos pronunciamentos em suas demonstrações financeiras. Cabe ressaltar que os IFRS 10, 11 e 12 entraram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2012.

Não existem outras normas e interpretações emitidas e ainda não adotadas que possam, na opinião da Administração, ter impacto significativo no resultado ou no patrimônio divulgado pela Companhia.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

A ênfase apresentada pela auditoria independente tem o objetivo de alertar para o método de cálculo da avaliação dos investimentos em controladas, realizado equivalência patrimonial e não pelo custo ou valor justo, o que seria aderente aos preceitos do IFRS.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

a) Reconhecimento de receita

A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e controladas e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas. A Companhia e controladas avaliam as transações de receita de acordo com os critérios específicos para determinar se está atuando como agente ou principal e, ao final, concluiu que está atuando como principal em todos os seus contratos de receita. Os critérios específicos, a seguir, devem também ser satisfeitos antes de haver reconhecimento de receita.

Venda de produtos

A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega.

Receita de juros

Para todos os instrumentos financeiros avaliados ao custo amortizado e ativos financeiros que rendem juros, classificados como disponíveis para venda, a receita ou despesa financeira é contabilizada utilizando-se a taxa de juros efetiva, que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados de caixa ao longo da vida estimada do instrumento financeiro ou em um período de tempo mais curto, quando aplicável, ao valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. A receita de juros é incluída na rubrica receitas financeiras, na demonstração do resultado.

b) Conversão de saldos denominados em moeda estrangeira

A Administração definiu a moeda corrente do Brasil, o Real (R\$), como “Moeda Funcional” da Companhia e de sua controlada, sendo esta premissa utilizada na preparação das demonstrações financeiras apresentadas em 31 de dezembro de 2011.

As transações em moeda estrangeira são inicialmente registradas à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data da transação. Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são reconvertidos à taxa de câmbio da moeda funcional em vigor na data do balanço.

Itens não monetários mensurados com base no custo histórico em moeda estrangeira são convertidos utilizando a taxa de câmbio em vigor nas datas das transações iniciais. Itens não monetários mensurados ao valor justo em moeda estrangeira são convertidos utilizando as taxas de câmbio em vigor na data em que o valor justo foi determinado.

c) Caixa e equivalentes de caixa

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo, e não para investimento ou outros fins. A Companhia considera como equivalentes de caixa uma aplicação financeira de conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e estando sujeita a um insignificante risco de mudança de valor. Por conseguinte, um investimento, normalmente, se qualifica como equivalente de caixa quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da contratação.

d) Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são demonstradas ao seu valor de realização. Os montantes a receber são registrados com base nos valores nominais, acrescidos das correspondentes variações cambiais incorridas, e não requerem ajuste a valor presente por não contemplar juros embutidos.

e) Estoques

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Avaliados ao custo médio de aquisição ou de produção, não excedendo o seu valor de mercado. As provisões para estoques de baixa rotatividade ou obsoletos são constituídas quando consideradas necessárias pela Administração.

f) Investimentos

Os investimentos nas controladas e coligadas foram avaliados pelo método de equivalência patrimonial conforme CPC 18. Os demais investimentos foram avaliados ao custo de aquisição deduzidos da provisão para desvalorização, quando aplicável.

Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial da controladora ao custo, adicionado das mudanças após a aquisição da participação societária na controlada. A participação societária nas controladas é apresentada na demonstração do resultado da controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido atribuível aos acionistas das controladas.

As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que a Companhia.

g) Imobilizado

Os bens do imobilizado são registrados ao custo de aquisição ou construção e custo atribuído (valor justo) e depreciados pelo método linear, considerando-se a estimativa da vida útil-econômica dos respectivos componentes. As taxas anuais de depreciação estão mencionadas na nota explicativa 10.

Reparos e manutenção são apropriados ao resultado durante o período em que são incorridos. O custo das principais reformas é acrescido ao valor contábil do ativo quando os benefícios econômicos futuros ultrapassam o padrão de desempenho inicialmente estimado para o ativo. As reformas são depreciadas ao longo da vida útil restante do ativo relacionado.

Os custos dos encargos sobre empréstimos tomados para financiar a construção do imobilizado são capitalizados durante o período necessário para executar e preparar o ativo para o uso pretendido.

Um item de imobilizado é baixado quando vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor contábil do ativo) são incluídos na demonstração do resultado no exercício em que o ativo for baixado.

O valor residual e vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são revistos no encerramento de cada exercício, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso.

h) Arrendamento mercantil

Os arrendamentos mercantis de imobilizado nos quais a controlada fica substancialmente com todos os riscos e os benefícios de propriedade são classificados como arrendamento financeiro. Os arrendamentos financeiros são registrados como se fosse uma compra financiada, reconhecendo, no seu início, um ativo imobilizado e um passivo de financiamento (arrendamento).

Os arrendamentos mercantis nos quais uma parte significativa dos riscos e benefícios de propriedade fica com o arrendador são classificados como arrendamentos operacionais.

Os pagamentos feitos para os arrendamentos operacionais (líquidos de todo incentivo recebido do arrendador) são apropriados ao resultado pelo método linear ao longo do período do arrendamento.

h) Intangível

O ativo intangível é demonstrado ao custo de aquisição deduzido da amortização acumulada no período, apurada de forma linear com base em sua vida útil definida.

As licenças de programas de computador e gastos para implementação dos mesmos são capitalizados e amortizados a taxa de 20% a.a. Gastos associados à manutenção de softwares são registrados no resultado do exercício como despesa, à medida que são incorridos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O ágio formado na aquisição de empresas, fundamentado na expectativa de rentabilidade futura dos investimentos adquiridos, o qual é amortizado proporcionalmente à realização de lucros futuros.

i) **Provisão para recuperação ao valor recuperável de ativos não financeiros**

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

j) **Outros ativos e passivos**

Os demais ativos e passivos, classificados no circulante e não circulante obedecem ao prazo de realização ou de exigibilidade. Esses demais ativos e passivos estão apresentados pelo seu valor de custo ou realização e por valor conhecido e calculável, respectivamente, incluindo, quando aplicável, os rendimentos, os encargos e as variações monetárias e cambiais.

k) **Tributação**

Impostos sobre vendas

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas, exceto: (i) quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não for recuperável junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso; (ii) quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas; e (iii) o valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

As receitas de vendas das controladas estão sujeitas a impostos e contribuições conforme previsto nas legislações federais, estaduais e municipais.

Imposto de renda e contribuição social - Correntes

Quando da existência de base positiva, as provisões para imposto de renda e contribuição social sobre o lucro são constituídas com base no lucro ajustado pelas adições e exclusões de caráter permanente e temporário (quando aplicáveis), às alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável no caso de imposto de renda, e de 9% de contribuição social.

Os adiantamentos de imposto de renda e de contribuição social efetuados durante o exercício (quando aplicáveis) são registrados no ativo circulante, e são compensados com o imposto de renda e a contribuição a pagar registrados no passivo circulante.

Imposto de renda e contribuição social - Diferidos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributários não utilizados, na extensão em que seja provável que o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias dedutíveis possam ser realizadas, e créditos e perdas tributários não utilizados possam ser utilizados. Impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças tributárias temporárias.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados à taxa de imposto que é esperada de ser aplicável no período em que o ativo será realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas de imposto que foram promulgadas na data do balanço.

Impostos diferidos ativos e passivos são apresentados líquidos se existe um direito legal ou contratual para compensar o ativo fiscal contra o passivo fiscal e os impostos diferidos são relacionados à mesma entidade tributada e sujeitos à mesma autoridade tributária.

l) Subvenções e assistências governamentais

As subvenções e assistências governamentais são reconhecidas quando há razoável segurança de que foram cumpridas as condições estabelecidas pelo governo.

A controlada indireta Copenor goza do benefício de redução de 12,5%, no período compreendido entre 01/01/2009 a 31/12/2013 do imposto de renda devido, e adicionais não restituíveis sobre o lucro da exploração proveniente das operações. Sobre a redução do formaldeído estabilizado a controlada goza de redução de 75% pelo prazo de 9 anos compreendidos entre 2005 a 2013.

As subvenções federais são lançadas diretamente na linha do imposto de renda durante o período necessário para confrontar com a despesa que a subvenção ou assistência governamental pretende compensar, e, posteriormente, são destinadas a reserva para subvenções de investimentos no patrimônio líquido (reservas de lucros), exceto aquelas garantidas até 31 de dezembro de 2007 que foram reconhecidas diretamente no patrimônio líquido da controlada como reserva de capital.

m) Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos tomados são reconhecidos inicialmente pelo valor justo no recebimento dos recursos. São subsequentemente apresentados ao custo amortizado, ou seja, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido (*pro rata temporis*).

Quando relevantes, os custos de transação são contabilizados como redutores dos empréstimos e reconhecidos no resultado ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juros efetiva.

Os custos dos empréstimos que são diretamente atribuíveis à aquisição, à construção ou à produção de ativo qualificável formam parte do custo de tal ativo. Outros custos de empréstimos são reconhecidos como despesas, de acordo com o regime contábil de competência.

n) Provisões

Geral

Provisões são reconhecidas quando a Companhia e suas controladas têm uma obrigação presente (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. Quando a Companhia e suas controladas esperam que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

o) Provisões

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia e suas controladas são parte em diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

p) Instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros somente são reconhecidos a partir da data em que a Companhia se torna parte das disposições contratuais dos instrumentos financeiros. Quando reconhecidos, são inicialmente registrados ao seu valor justo acrescido dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto no caso de ativos e passivos financeiros classificados na categoria ao valor justo por meio do resultado, onde tais custos são diretamente lançados no resultado do exercício. Sua mensuração subsequente ocorre a cada data de balanço de acordo com as regras estabelecidas para cada tipo de classificação de ativos e passivos financeiros em: (i) ativos e passivos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado, (ii) mantido até o vencimento, (iii) empréstimos e recebíveis e (iv) disponível para venda.

Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia e suas controladas são: caixa e equivalentes de caixa e contas a receber de clientes.

Os principais passivos financeiros reconhecidos pela Companhia e suas controladas são: contas a pagar a fornecedores e empréstimos.

A Companhia e suas controladas não operam com instrumentos financeiros derivativos.

q) Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 547/09 que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 (R2)/IAS 7.

r) Demonstrações do valor adicionado (DVA)

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e controladas e sua distribuição durante determinado período e é apresentada, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras consolidadas pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as IFRSs.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base para preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 9 - Demonstração do Valor Adicionado.

s) Lucro/Prejuízo por ação

O lucro/prejuízo por ação é calculado com base no CPC 41/IAS33. O cálculo do lucro/prejuízo básico por ação é efetuado através da divisão do lucro/prejuízo líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações da Companhia, pela quantidade média ponderada de ações em circulação durante o mesmo período.

O lucro/prejuízo diluído por ação é calculado através da diluição do lucro/prejuízo atribuído aos detentores de ações da Companhia, pela quantidade média ponderada de ações,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

respectivamente, que seriam emitidas na conversão de todas as ações potenciais dilutivas em suas respectivas ações.

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não há diferença entre o cálculo de prejuízo por ação básico e diluído em função de ações ordinárias potenciais dilutivas.

t) Informações por segmentos

Segmentos operacionais são definidos como componentes de um empreendimento para os quais informações financeiras separadas estão disponíveis e são avaliadas de forma regular pelo tomador de decisões operacionais na decisão de alocar recursos para um segmento individual e na avaliação de desempenho do segmento, a qual a Companhia divulga na nota explicativa 26.

u) Ajuste a valor presente

A Companhia e controladas, em cumprimento à Lei nº 11.638/07, ajustam os ativos e passivos provenientes de operações de longo prazo, bem como operações relevantes de curto prazo, a valor presente, quando aplicável. O desconto a valor presente toma por base as taxas básicas de juros praticadas no Mercado Brasileiro.

v) Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

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

Estimativas e premissas

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

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios internacionais, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Sociedade.

Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas**

A Companhia reconhece provisão para riscos tributários, causas cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.

A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

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

A Administração da Companhia, incluindo o Presidente, os Diretores Vice-Presidentes Corporativo e o Diretor de Relações com Investidores, é responsável por implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras. A avaliação dos controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Os controles internos da Companhia sobre a preparação das demonstrações financeiras incluem as políticas e procedimentos que (i) se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as transações e a alienação dos ativos da Companhia; (ii) fornecem segurança razoável de que as transações são registradas de forma a permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos, e que os recebimentos e pagamentos da Companhia estão sendo feitos somente de acordo com autorizações da Administração e dos diretores da Companhia; e (iii) fornecem segurança razoável em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

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

No exercício de 2011 não ocorreu nenhuma oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

As Demonstrações Financeiras da Companhia não contemplam nenhum item não evidenciado.

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

As Demonstrações Financeiras da Companhia não contemplam nenhum item não evidenciado.