

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	7
5.3 - Descrição - Controles Internos	10
5.4 - Alterações significativas	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	33
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	36
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	38
10.5 - Políticas contábeis críticas	40
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	44
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	45
10.8 - Plano de Negócios	47
10.9 - Outros fatores com influência relevante	48

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

5.1 Descrição dos principais riscos de mercado

Fatores de Risco Relativos a Aspectos Macroeconômicos

O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Esta influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, podem afetar adversamente as atividades e o valor de mercado das ações de emissão da Companhia.

A economia brasileira tem sido marcada por numerosas e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que frequentemente modifica as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras. As ações do Governo Federal para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram no passado, entre outras, aumentos nas taxas de juros, mudanças na política fiscal, controle de preço, desvalorização da moeda, controles no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e os serviços importados. A Companhia não possui controle e não pode prever quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro. Os negócios da Companhia, condição financeira e resultados das operações, bem como o valor de mercado das ações, podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública em nível federal, estadual e municipal, referentes a tarifas públicas e controles de câmbio, bem como de outros fatores, tais como:

- taxas de juros;
- controle no câmbio e restrições a remessas ao exterior;
- variações nas taxas de câmbio;
- inflação;
- instabilidade social e política;
- expansão ou contração da economia global e brasileira;
- liquidez no mercado doméstico financeiro e de capitais e mercado de empréstimos;
- carga fiscal, política fiscal e regime tributário; e
- medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o Brasil.

A incerteza quanto à implementação de mudanças promovidas pelo governo com relação às políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários do País.

Não é possível prever se a atual ou a futura administração do Governo Federal implementará alterações nas políticas fiscais, cambiais, monetárias, previdenciárias, entre outras, nem quais serão as consequências resultantes de tais políticas na economia brasileira e nas operações da Companhia.

Esforços do Governo Federal para combater a inflação podem retardar o crescimento da economia brasileira e prejudicar os negócios da Companhia.

No passado, o Brasil sofreu taxas de inflação extremamente altas e, consequentemente, adotou políticas monetárias que resultaram em uma das maiores taxas reais de juros do mundo. Em 2013, a SELIC apresentou valor médio de 8,1%. A inflação anual apurada pelo IGP-M foi de 5,10%, 7,82% e 5,51% em 2011, 2012 e 2013, respectivamente, e pelo IPCA foi de 6,50%, 5,84% e 5,91% em 2011, 2012 e 2013, respectivamente. A inflação e as medidas adotadas pelo Governo Federal para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os negócios da Companhia. As rigorosas políticas monetárias com altas taxas de juros podem restringir o crescimento do Brasil e a disponibilidade de crédito. De modo inverso, políticas governamentais e monetárias mais brandas, a diminuição das taxas de juros e a intervenção no mercado de câmbio e de ações para ajustar ou fixar o valor do real podem desencadear aumentos das taxas inflacionárias e, em consequência, a volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros. Além disso, a Companhia pode não apresentar condições de ajustar os preços

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

praticados para compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos. Qualquer destes fatores poderia afetar seus negócios negativamente.

A instabilidade cambial pode prejudicar a economia brasileira, bem como as operações e o preço de mercado das ações da Companhia.

Durante as últimas décadas, a moeda brasileira teve frequentes e substanciais variações em relação ao dólar americano e a outras moedas estrangeiras. Entre 2000 e 2002, o real desvalorizou-se consideravelmente em comparação ao dólar, chegando a uma taxa de R\$ 3,53 por US\$ 1,00 no final de 2002. Entre 2003 e meados de 2008, o real valorizou-se significativamente em relação ao dólar, impulsionado pela estabilização do ambiente macroeconômico e por um forte aumento dos investimentos estrangeiros no Brasil, com a taxa de câmbio atingindo R\$ 1,56 por US\$ 1,00 em agosto de 2008. No contexto da crise que atinge os mercados financeiros globais desde meados de 2008, o real desvalorizou-se 31,9% em relação ao dólar ao longo de 2008, alcançando a taxa de R\$2,34 por US\$ 1,00 no final de 2008. Em 2009, com a gradual recuperação da economia brasileira em ritmo mais acelerado do que o verificado em nível global, o real novamente valorizou-se em relação ao dólar, no patamar de 25,2%, atingindo a taxa de R\$ 1,74 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2009. Essa valorização aconteceu também em 2010, o real valorizou-se 3,4% frente ao dólar, atingindo a taxa de R\$ 1,67 por US\$1,00 em 31 de dezembro de 2010. Em 2011, o real apresentou desvalorização de 13,6% no ano, alcançando R\$ 1,88 de US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2011. Em 2012 o real apresentou uma desvalorização de 9,4%, alcançando R\$ 2,04 de US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2012. Já em 2013, o real apresentou uma valorização de 15,1%, alcançando R\$ 2,36 de US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2013.

A desvalorização do real em relação ao dólar poderia criar pressões inflacionárias no Brasil e causar o aumento das taxas de juros, o que por sua vez poderia afetar negativamente o crescimento da economia brasileira de modo geral e prejudicar tanto a situação financeira da Companhia como seus resultados operacionais, além de restringir o acesso aos mercados financeiros internacionais e determinar intervenções governamentais, inclusive por meio de políticas recessivas. Além disso, a desvalorização do real em relação ao dólar poderia, como no contexto da atual desaceleração da atividade econômica, levar à redução do consumo, a pressões deflacionárias e a um menor crescimento da economia de modo geral.

Por outro lado, a valorização do real em relação ao dólar e a outras moedas estrangeiras poderia resultar na piora da balança comercial brasileira, bem como refrear o crescimento baseado nas exportações. Dependendo das circunstâncias, a desvalorização ou a valorização do real poderiam ter um efeito adverso relevante e negativo no crescimento da economia brasileira, bem como nos negócios e ao preço de mercado das ações da Companhia.

Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países, sobretudo nos EUA e em países de economia emergente, podem prejudicar o valor de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o das ações de emissão da Companhia.

O preço de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo os Estados Unidos, países da América Latina e países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras. Crises em outros países de economia emergente podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, incluindo os valores mobiliários de emissão da Companhia.

Risco de Taxa de Juros

O endividamento da Companhia é denominado em reais, sujeito, na sua maioria, a taxas de juros flutuantes, especialmente taxas CDI e TJLP. Existe o risco de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros, que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado. Em 31 de dezembro, 2011, 2012

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

e 2013, a Taxa CDI foi de 10,6%, 6,9% e 9,8%, respectivamente, e a TJLP esteve em 6,0%, 5,5% e 5,0% em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, respectivamente. Como política de gestão, a Companhia não adota a utilização de nenhum instrumento para mitigar sua exposição às flutuações das taxas de juros. Esse é um risco de mercado devido a condições macro econômicas e regulatórias inerente a todas as companhias que atuam no Brasil.

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

Análise de sensibilidade

Abaixo, segue o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de um ano. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução nº 475/2008, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Dívida	Indicador	Atual	Provável	Efeito no Resultado	
				25%	50%
(em R\$ mil, exceto %)					
BNDES	TJLP	23.427	1.493	1.509	1.524
Leasing	CDI	8.154	2.683	2.776	2.867
Capital de giro	CDI	39.932	4.244	5.277	6.304
1ª Emissão de debêntures	CDI	275.530	25.626	32.388	39.158
2ª Emissão de debêntures – 1ª Série	CDI	166.938	16.699	20.404	21.271
	Total	513.981	50.745	62.354	71.124
			Variação	22,9%	40,2%

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

Referência	Cenário I Provável	Cenário II + 25%	Cenário III + 50%
CDI (%) ¹	10,5%	13,1%	15,8%
TJLP (%) ²	5,0%	6,3%	7,5%

¹ Como relação ao risco de juros, a administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) para seus instrumentos financeiros uma taxa de 10,5%, considerando um aumento na taxa CDI em linha com aumento esperado da taxa Selic, uma vez que existe uma relação direta entre as taxas, e um aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

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

Risco de Inflação

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

Em 2012, a Companhia emitiu debêntures com taxa de juros atrelada ao índice de inflação, IPCA. Desta forma, existe o risco de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações no índice IPCA, que aumentem as despesas financeiras relativas à 2ª série da 2ª emissão de debêntures emitidas pela Companhia.

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

Em 2011, 2012 e 2013, o IGP-M divulgado pela FGV foi de 5,1%, 7,8% e 5,5%, respectivamente, e o IPCA divulgado pelo IBGE foi de 6,5%, 5,8% e 5,9%, respectivamente.

Análise de sensibilidade

Abaixo, segue o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de um ano. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução nº 475/2008, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Dívida (em R\$ mil, exceto %)	Indicador	Efeito no Resultado			
		Atual	Provável	25%	50%
2ª Emissão de debêntures – 2ª Série	IPCA	120.803	14.485	16.308	18.309
	Total	120.803	14.485	16.308	18.309
			Variação	12,6%	26,4%

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

Referência	Cenário I Manutenção da taxa	Cenário II +25%	Cenário III +50%
	IPCA(%) ¹	7,5%	9,0%

¹ Para os passivos financeiros relacionados com as debêntures de segunda série, a administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) a expectativa do IPCA para 2014 descrita no relatório FOCUS divulgado pelo Banco Central do Brasil em 14 de fevereiro de 2014, uma vez que não existe evidência de alteração da taxa no curto prazo, e aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

Risco de Crédito (Contas a Receber)

A Companhia fatura periodicamente os valores por locações e serviços devidos por seus clientes, por períodos vencidos que variam, normalmente, de 30 a 60 dias, com prazo de recebimento, em média, de 50 dias. Desta forma, está sujeita ao risco de inadimplência com relação ao contas a receber. A Companhia considera seus índices de inadimplência relativamente baixos, o que pode ser atribuído ao longo histórico de relacionamento com clientes e, no caso das unidades de negócios Edificações e Rental, uma base pulverizada de clientes e projetos.

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

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

A Companhia entende que a concentração de risco de crédito é limitada porque a base de clientes é abrangente e não há relação entre clientes. A Companhia não possui concentração de cliente em sua receita e contas a receber, não possuindo nenhum cliente ou grupo econômico que represente 10% ou mais de seu contas a receber em nenhuma de suas unidades.

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

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

	Em 31 de dezembro de					
	2011		2012		2013	
	(em R\$ mil)					
	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD
Infraestrutura	52.867	10.402	52.867	10.402	68.785	13.715
Serviços Industriais¹	66.585	8.576	66.585	8.576	4.408	4.408
Edificações	59.041	3.807	59.041	3.807	82.145	16.071
Rental	51.290	12.888	51.290	12.888	73.468	18.637
Eventos²	4.247	1.030	4.247	1.030	3.796	1.030
Total	234.030	36.703	234.030	36.703	232.602	53.861

¹ Valor remanescente a receber das operações da unidade de negócio Serviços Industriais, descontinuada em 30 de novembro de 2013.

² Valor a receber pela venda do imobilizado do segmento eventos que foi descontinuada em 2008.

Risco de Preço de Matérias Primas e Equipamentos Importados

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

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

Risco de Taxa de Câmbio

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

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

Em decorrência das referidas operações de *hedge*, a exposição da Companhia em moeda estrangeira era inexistente em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013.

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

Risco de Crédito (Instrumentos financeiros e depósitos em dinheiro)

O risco de crédito de saldos com bancos e instituições financeiras é administrado pela tesouraria da Companhia de acordo com a política por esta estabelecida. Os recursos excedentes são investidos apenas em contrapartes aprovadas.

A Companhia tem como política utilizar somente instituições financeiras de primeira linha classificadas como "*investment grade*". A administração não espera que nenhuma contraparte falhe em cumprir com suas obrigações.

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

Risco de liquidez é o risco em que a Companhia irá encontrar dificuldades em cumprir com as obrigações associadas com seus passivos financeiros que são liquidados com pagamentos à vista ou com outro ativo financeiro. A abordagem da Companhia na administração de liquidez é de garantir, o máximo possível, que sempre tenha liquidez suficiente para cumprir com suas obrigações ao vencerem, sob condições normais e de estresse, sem causar perdas inaceitáveis ou com risco de prejudicar a reputação da Companhia.

O departamento financeiro monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que esta tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. As previsões mensais levam em consideração os planos de financiamento da dívida da Companhia, cumprimento de cláusulas contratuais e o cumprimento de metas internas conforme o plano estratégico da Companhia. Além disso, a Companhia mantém linhas de crédito com as principais instituições financeiras que atuam no Brasil.

A tabela abaixo analisa os principais passivos financeiros por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até o vencimento contratual, quando a Companhia espera realizar o pagamento.

	Em 31 de dezembro de 2013, em R\$ mil			
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Empréstimos e financiamentos	6.144	49.475	11.652	5.910
Debêntures	139.418	131.129	374.963	167.429
Obrigações com arrendamento financeiro	7.612	1.084	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	-	267	-	-
Fornecedores	37.904	-	-	-
Total	191.078	181.955	386.615	173.339

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

5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

a. *Riscos para os quais se busca proteção*

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

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

b. *Estratégia de proteção patrimonial (hedge)*

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

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

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

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

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

As operações de *swaps* e NDFs são realizadas para converter para reais a exigibilidade dos compromissos financeiros futuros em moeda estrangeira. No momento da contratação dessas operações a Companhia minimiza o risco cambial igualando tanto o valor do compromisso quanto o período de exposição. O custo da contratação do derivativo está atrelado à taxa de juros,

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

normalmente ao percentual do CDI (certificado de depósito interbancário). Os *swaps* e NDFs com vencimento inferior ou posterior ao vencimento final dos compromissos podem, ao longo do tempo, serem renegociados de forma que seus vencimentos finais se igualem - ou se aproximem - do vencimento final do compromisso. Sendo assim, na data de liquidação, o resultado do *swap* e do NDF poderão compensar parte do impacto da variação cambial da moeda estrangeira frente ao real, contribuindo para estabilizar o fluxo de caixa.

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros no valor aproximado de US\$ 71,8 milhões (em 31 de dezembro de 2012, somavam US\$ 78,2 milhões) todos com previsão para pagamento durante o exercício de 2014.

Como forma de resguardar sua situação financeira da exposição cambial entre a data do pedido e a data de liquidação dessas obrigações, a Companhia contratou instrumentos derivativos representados por contratos de *swap* no montante de R\$ 168,4 milhões, cujo valor justo em 31 de dezembro de 2013 totalizava R\$ 7,5 milhão, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tipo	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar
	31 de dezembro de 2011			31 de dezembro de 2012			31 de dezembro de 2013		
NDF				(em R\$ mil)			(em R\$ mil)		
<u>Compra a Termo de Dólar</u>									
Taxas contratadas: 2,22 a 2,42 (USD)							168.419	7.516	7.516
Taxas contratadas: 2,05 a 2,15 (USD)				152.868	(800)	(800)			
Taxas contratadas: 1,64 a 1,94 (USD)	67.958	2.842	2.842						
<u>Compra a Termo de Euro</u>									
Taxa contratada: 2,44 (EURO)	206	-1	-1						
Total	68.164	2.841	2.841	152.868	(800)	(800)	168.419	7.516	7.516

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

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

A Companhia comprova a efetividade desses instrumentos com base na metodologia "*Dollar*

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

offset", que é comumente utilizada por participantes do mercado de derivativos e consiste em comparar o valor presente, líquido de exposições futuras em moeda estrangeira, de compromissos assumidos pela Companhia, com derivativos contratados para tal proteção cambial.

Em 31 de dezembro de 2013, não houve ineficiência reconhecida no resultado decorrente das operações de *hedge* da Companhia.

Haja vista o fato de que a Companhia comprova a efetividade das operações de *hedge accounting* realizadas, as perdas e os ganhos verificados nessas operações de derivativos são reconhecidos em contrapartida dos bens *hedgedos* (ativo imobilizado) como parte do custo inicial do bem no mesmo momento da contabilização do ativo. Em 31 de dezembro de 2013 o montante de R\$ 2,3 milhões foi transferido do patrimônio líquido e deduzido no custo inicial dos equipamentos.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

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

A Companhia opera instrumentos financeiros com o objetivo de manter o valor dos equipamentos importados e, consequentemente com valor em moeda estrangeira, em reais, exclusivamente para fins de proteção patrimonial (hedge).

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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

A Administração da Companhia analisa sua estrutura operacional e controles internos, e entende que as políticas e os procedimentos de controle adotados são adequados para a estrutura operacional da Companhia. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, os pareceres dos auditores independentes não identificaram qualquer deficiência dos referidos controles.

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

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, não houve eventos que alterassem significativamente os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta.

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

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

Não há outras informações relevantes atinentes a este item 5.

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

10.1 Os diretores devem comentar sobre

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores acreditam que a Companhia é um dos maiores prestadores de serviços especializados de engenharia, a líder no fornecimento de formas de concretagem e estruturas tubulares e no aluguel de equipamento motorizado de acesso no mercado brasileiro. A Companhia oferece a seus clientes serviços especializados de engenharia, com soluções diferenciadas, mão de obra especializada e equipamentos essenciais para grandes projetos de infraestrutura e construção residencial e comercial. As soluções customizadas de engenharia da Companhia incluem o planejamento, projeto e a implementação de estruturas temporárias para construção civil (tais como formas de concretagem, escoramento e andaimes) e equipamentos de acesso motorizados (tais como plataformas de trabalho aéreas e manipuladores telescópicos), bem como assistência técnica e mão de obra especializada.

A Companhia acredita que os setores em que atua terão um forte crescimento nos próximos anos, devido, entre outros fatores, (i) à crescente disponibilidade de crédito no Brasil; (ii) aos investimentos significativos em projetos de infraestrutura, como o Programa de Investimentos em Logística, voltado para rodovias, ferrovias, portos e aeroportos; (iii) ao programa de construção de moradias para famílias de baixa renda do Governo Federal (Minha Casa, Minha Vida); (iv) aos investimentos necessários para os Jogos Olímpicos de 2016; e (v) à crescente preocupação de empresas com a segurança do trabalho e ganhos de produtividade, que pode impulsionar o uso dos serviços e equipamentos oferecidos pela Companhia.

As receitas da Companhia provêm principalmente de locação de equipamentos, cujo montante de R\$ 832,3 milhões representou 81,0% da receita líquida total da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. A Companhia reconhece as receitas resultantes de prestação de serviços tendo como base medição das etapas de execução dos serviços realizados até a data-base do balanço. As receitas pela venda de mercadorias são reconhecidas quando os riscos significativos e os benefícios de propriedade das mercadorias são transferidos para o comprador. A Companhia adota como política de reconhecimento de receita, portanto, a data em que o produto é entregue ao comprador. As receitas de locação são reconhecidas *pro rata temporis* no resultado, mensalmente, de forma linear, de acordo com os contratos de locação de equipamentos.

Os diretores da Companhia entendem que as atuais disponibilidades e capacidade de geração de caixa operacional da Companhia, em conjunto com sua capacidade de endividamento, com alavancagem adequada de EBITDA em relação à dívida líquida da Companhia, serão suficientes para financiar o seus investimentos e sua necessidade de capital de giro durante o mesmo período. Para maiores informações sobre indicadores de endividamento da Companhia, vide item 3.7 deste Formulário de Referência.

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

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

A unidade de negócio Infraestrutura oferece soluções customizadas a empresas envolvidas em grandes obras e projetos de infraestrutura, enquanto a unidade de negócio Edificações dedica-se à prestação de serviços a empresas de construção civil residencial e comercial. Os produtos da unidade de negócio Rental, focada no aluguel, assistência técnica e venda de equipamentos motorizados de acesso, são requisitados por empresas atuantes nos mais diversos segmentos. Todos estes setores são diretamente afetados pelas alterações nas condições macroeconômicas no Brasil, especialmente crescimento do produto interno bruto – PIB, taxas de juros, inflação, disponibilidade de crédito, nível de desemprego, taxas de câmbio e preços de commodities, os dois últimos por afetarem os custos de equipamentos que a Companhia utiliza em suas atividades. Consequentemente, estes fatores afetam, indiretamente, suas operações e resultados.

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

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

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

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2013, a estrutura de capital da Mills era 56,4% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 43,6% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

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

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

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia calcula e divulga seu EBITDA na forma da Instrução CVM 527/12. Para maiores informações sobre o cálculo do EBITDA e sua reconciliação com o lucro líquido em cada período, vide item 3.3 deste Formulário de Referência.

O EBITDA da Companhia, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 403,1 milhões e as despesas da Companhia com compromissos financeiros no mesmo período, líquidas das receitas financeiras, foram de R\$ 46,8 milhões. Dessa forma, o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 apresentou índice de cobertura de 8,6 vezes as despesas financeiras líquidas da Companhia no mesmo exercício. Considerando apenas as despesas financeiras, que somaram R\$ 60,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, o índice de cobertura seria igual a 6,7 vezes.

O saldo da dívida da Companhia, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$ 632,6 milhões, ou seja, 1,6 vezes o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. O fluxo de pagamento dessa dívida, considerando o perfil de endividamento naquela data, acontecerá em um período de 8 anos, sendo R\$ 118,3 milhões devidos em menos de um ano, R\$ 303,5 milhões de um a três anos, R\$ 116,7 milhões entre três a cinco anos, e R\$ 94,1 milhões acima de cinco anos. O perfil da dívida de longo prazo da Companhia segue uma política para contratações de empréstimos e financiamentos cujo objetivo é assegurar que todos os compromissos financeiros sejam honrados, se necessário, por meio da geração de caixa da Companhia. Desta forma, os diretores da Companhia acreditam que sua geração de caixa é suficiente para fazer frente a seus compromissos financeiros.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possui registrado em seu balanço passivos no montante total de R\$ 10,4 milhões referente a adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) cujo prazo de parcelamento total aderido correspondeu a 180 meses cujas parcelas remanescentes são de 130. A Companhia está adimplente com o referido programa de parcelamento.

No que se refere a limitações contratuais para assunção de novas dívidas, existem cláusulas contidas nos contratos de crédito bancários da Companhia que a impõem a observância de certos indicadores financeiros, dentre os quais: a relação entre EBITDA e endividamento líquido, a relação entre dívida líquida de curto prazo e dívida líquida total, e a relação entre despesa financeira líquida e EBITDA. Em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, a Companhia estava dentro dos limites contratuais destes indicadores financeiros.

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

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

Os investimentos da Companhia em ativos não-circulantes e capital de giro são financiados por sua própria geração de caixa operacional e por capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos e/ou a emissão de títulos e valores mobiliários representativos de dívida, tais como notas promissórias comerciais e debêntures. Para operações estratégicas, quando necessário, a Companhia pode recorrer ao capital dos seus acionistas ou de terceiros, mediante a emissão de ações.

Em 29 de março de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 30 notas promissórias comerciais, cada uma com valor nominal de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante total de R\$ 30,0 milhões, cada nota com prazo de vencimento de 90 dias contados da respectiva data de emissão. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 105% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

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

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

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas, pela Companhia série única de trinta notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, adicionado a 4,9% ao ano. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

Em 18 de setembro de 2012, a Companhia realizou sua segunda emissão, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00, sendo: i) 16.094 debêntures da primeira série, totalizando R\$ 160,9 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2017, não sujeitas à atualização monetária, com valor nominal das debêntures da primeira série amortizado em duas parcelas anuais a partir do quarto ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão à sobretaxa de 0,88% ao ano incidente sobre 100% da variação acumulada da taxa DI; ii) 10.906 debêntures da segunda série, totalizando R\$ 109,1 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2020, sujeitas à atualização monetária pela variação acumulada do IPCA, com valor nominal das debêntures da segunda série amortizado em três parcelas anuais a partir do sexto ano da sua emissão e os juros pagos anualmente corresponderão a 5,50% ao ano do valor atualizado monetariamente na forma acima.

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

Em 6 de dezembro de 2013, a Companhia celebrou o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau, no valor de US\$ 16,9 milhões (equivalente a R\$ 40,0 milhões). A liquidação do empréstimo será realizada em uma única parcela, com vencimento em 30 de janeiro de 2015, sendo que o pagamento dos juros ocorrerá semestralmente. Com o objetivo de anular o risco da variação cambial deste empréstimo, foi contratado com o Banco Itaú BBA S.A, na mesma data de celebração do contrato de empréstimo, um instrumento financeiro (swap) no montante de R\$ 40,0 milhões para que todas as obrigações (principal e juros) sejam integralmente convertidas para moeda local e realizadas nas mesmas datas dos respectivos vencimentos.

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

As principais fontes de liquidez da Companhia são:

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

As principais exigências de caixa da Companhia são:

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

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

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

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A tabela abaixo apresenta os empréstimos e financiamentos da Companhia, divididos por indexador, com os respectivos encargos e saldos em aberto em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013:

		Em 31 de dezembro de		
	Encargo (ao ano) ¹	2011	2012	2013
<i>(em milhões de reais)</i>				
Financiamento com Instituições Financeiras	CDI+0,29%	62,1	27,3	40,2 ²
Financiamento com Instituições Financeiras	TJLP+0,2% a 0,9%	22,1	26,7	23,4
Arrendamento Mercantil com Instituições Financeiras	CDI + 2,5% a 3,8%	52,2	18,0	8,2
Debêntures simples não conversíveis em ações	112,5% do CDI	274,6	272,5	274,4
Debêntures simples não conversíveis em ações	1ª serie: CDI + 0,88%	-	164,7	165,9
	2ª serie IPCA + 5,5%	-	113,3	120,6
Total		410.9	622.5	632.6

¹ Em 31 de dezembro de 2013.

² Inclui financiamentos com instituições financeiras indexados ao dólar norte-americano acrescidos de 2,13% de juros ao ano no valor de R\$ 39,9 milhões de contrato no valor de US\$ 16,9 milhões, no qual foi contratado um *swap* para anular o risco da variação cambial deste empréstimo.

Endividamento de curto prazo

Esta conta totalizou R\$ 54,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, em comparação com R\$ 71,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, com redução de R\$ 16,6 milhões, ou 23,2%. Essa redução foi devido, principalmente, ao pagamento de notas promissórias no valor de R\$ 27,0 milhões emitidas em dezembro de 2011 e com vencimento em 1º de dezembro de 2012.

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

Esta conta totalizou R\$ 125,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 54,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, com aumento de R\$ 70,5 milhões, ou 128,7%. Este aumento foi devido, principalmente, ao pagamento da 1ª parcela de amortização, em abril de 2014, da 1ª emissão das Debêntures emitida em abril de 2011 com vencimento em abril de 2014. Demais amortizações serão em abril de 2015 e abril de 2016.

Endividamento de Longo Prazo

Esta conta totalizou R\$ 567,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, em comparação com R\$ 339,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$ 228,2 milhões, ou 67,2%. Este aumento foi devido à emissão de debêntures em setembro de 2012 no valor total de R\$ 270,0 milhões com a finalidade de, entre outros, financiar os investimentos a serem realizados e pagar dívidas da Companhia.

Esta conta totalizou R\$ 507,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 567,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, uma redução de R\$ 60,4 milhões, ou 10,6%. Esta redução foi devido à transferência de endividamento de longo prazo para endividamento de curto prazo da 1ª parcela de amortização, em abril de 2014, da 1ª emissão de Debêntures, emitida em abril de 2011.

Contratos Financeiros Relevantes

Em 31 de dezembro de 2013, a dívida da Companhia com instituições financeiras totalizava R\$ 71,8 milhões, sendo que as principais estão descritas abaixo.

Itaú Unibanco S.A.

Contrato de Empréstimo Internacional n.º 201030.1. A Companhia celebrou, em 27 de maio de 2011, o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A., Sucursal Nassau, no valor de R\$ 25,4 milhões. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado e *covenants* financeiros. O pagamento do empréstimo foi realizado em uma única parcela, no vencimento, em 28 de maio de 2013. Com o objetivo de se proteger contra o risco da variação cambial deste empréstimo, originalmente contratado em moeda estrangeira, foi contratado com o banco Itaú BBA S.A, na mesma data do empréstimo, instrumento financeiro (swap) para que as obrigações sejam convertidas em sua totalidade para moeda local. O custo deste swap já está adicionado ao custo da dívida indicado acima.

Em 6 de dezembro de 2013, a Companhia celebrou o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau, no valor de US\$ 16,9 milhões (equivalente a R\$ 40,0 milhões). A liquidação do empréstimo será realizada em uma única parcela, no vencimento, em 30 de janeiro de 2015 e o pagamento dos juros ocorrerá semestralmente. Com o objetivo de se proteger contra o risco da variação cambial deste empréstimo, foi contratado com o Banco Itaú BBA S.A, na mesma data do empréstimo, um instrumento financeiro (swap) no montante de R\$ 40,0 milhões para que todas as obrigações (principal e juros) sejam integralmente convertidas para moeda local e realizadas nas mesmas datas dos respectivos vencimentos.

BNDES

A Companhia celebrou com os agentes financeiros Banco do Brasil e Itaú BBA os contratos de financiamento para compra de equipamentos através de FINAME, conforme tabela abaixo:

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

Contrato nº	Data de Emissão	Data de Vencimento	Valor Original (em R\$ mil)	Saldo em aberto em 31 de dezembro de 2013 (em R\$ mil)
ITAU Nº 106509120003700	22.06.2010	16.03.2015	6.000	2.020
ITAU Nº 006950006211200	02.10.2011	16.11.2020	4.294	3.901
ITAU Nº 006950006221200	09.03.2011	30.09.2020	3.069	2.619
ITAU Nº 006950006221400	12.08.2011	29.01.2021	7.194	3.843
ITAU Nº 006950006211300	15.12.2011	15.04.2021	3.627	1.809
BRASIL 00399-X	15.02.2010	17.02.2020	10.000	7.727
BRASIL 40-00402-3	22.06.2010	16.03.2020	1.921	1.504
				23.427

Banco Bradesco S.A.

A Companhia emitiu, em 18 de abril de 2008, cédula de crédito bancário em favor do Banco Bradesco S.A., no valor de R\$ 5,0 milhões. O pagamento do valor devido por meio dessa cédula se dará em 48 parcelas mensais. Em garantia das obrigações assumidas na cédula, a Companhia cedeu fiduciariamente os direitos creditórios detidos contra a Dow Chemical. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado, além de prever vencimento antecipado para caso de alteração ou transferência do controle da Companhia ou da titularidade das ações de sua emissão, bem como a incorporação, cisão, fusão ou reorganização societária da Companhia. O valor devido foi integralmente pago na data de vencimento.

Banco do Brasil S.A.

A Companhia celebrou com o Banco do Brasil duas cédulas de crédito bancário (CCB) para capital de giro. A Companhia emitiu, em 27 de fevereiro de 2008, cédula de crédito bancário em favor do Banco do Brasil S.A., no valor de R\$ 5,0 milhões. O pagamento do valor devido por meio dessa cédula deve ser realizado mensalmente, em 54 parcelas com prazo de 5 anos e carência de 6 meses, com vencimento em 25 de janeiro de 2013. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado, além de prever vencimento antecipado para caso de alteração ou transferência do controle da Companhia ou da titularidade das ações de emissão da Companhia, bem como a incorporação, cisão, fusão ou qualquer outro fato que importe redução da capacidade da Companhia para cumprimento de suas obrigações. O valor devido foi integralmente pago na data de vencimento.

A Companhia também emitiu, em 27 de maio de 2008, cédula de crédito bancário em favor do Banco do Brasil S.A., no valor de R\$ 8,0 milhões. O pagamento do valor devido por meio dessa cédula deve ser realizado mensalmente, em 54 parcelas com prazo de 5 anos e carência de 6 meses, com vencimento em 20 de abril de 2013. O contrato apresenta cláusulas usuais de vencimento antecipado, além de prever vencimento antecipado para caso de alteração ou transferência do controle da Companhia ou da titularidade das ações de emissão da Companhia, bem como a incorporação, cisão, fusão ou qualquer outro fato que importe redução da capacidade da Companhia para cumprimento de suas obrigações. O valor devido foi integralmente pago na data de vencimento.

Banco Fibra S.A.

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

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

Debêntures

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

Em 3 de agosto de 2012 foi aprovada a emissão, pela Companhia, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Em 18 de setembro de 2012, foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00, sendo: i) 16.094 debêntures da primeira série, totalizando R\$ 160,9 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2017, não sujeitas à atualização monetária, com valor nominal das debêntures da primeira série amortizado em duas parcelas anuais a partir do quarto ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão à sobretaxa de 0,88% ao ano incidente sobre 100% da variação acumulada da taxa DI; ii) 10.906 debêntures da segunda série, totalizando R\$ 109,1 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2020, sujeitas à atualização monetária pela variação acumulada do IPCA, com valor nominal das debêntures da segunda série amortizado em três parcelas anuais a partir do sexto ano da sua emissão e os juros pagos anualmente corresponderão à 5,50% ao ano do valor atualizado monetariamente na forma acima. Os custos de transação associados a esta emissão no valor de R\$ 1,8 milhão estão sendo reconhecidos como despesas de captação da Companhia, conforme os prazos contratuais desta emissão.

Em 31 de dezembro de 2013, os saldos de debêntures bruto dos custos de transação é de R\$ 113,3 milhões no passivo circulante e de R\$ 450,0 milhões no passivo não circulante e R\$ 112,5 milhões e R\$ 448,2 milhões líquidos dos custos de transação, respectivamente.

Notas Promissórias

Em 29 de março de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 30 notas promissórias comerciais, cada uma com valor nominal de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante total de R\$ 30,0 milhões, cada nota com prazo de vencimento de 90 dias contados da respectiva data de emissão. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 105% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DIs. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

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

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas, pela Companhia série única de trinta notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DIs, adicionado a 4,9% ao ano. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

Contratos de Arrendamento Mercantil

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

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

Contrato Vinculado	Banco	Data de emissão	Data de Vencimento	Saldo em aberto em 31 de dezembro de 2013 (em R\$ mil)
615556-1	SANTANDER	27.07.2009	28.07.2014	587
615800-5	SANTANDER	27.08.2009	25.08.2014	1.312
615587-1	SANTANDER	5.08.2009	4.08.2014	308
19340110471	HSBC	15.09.2009	15.09.2014	647
19340115341	HSBC	29.12.2009	29.12.2014	1.538
19340116534	HSBC	5.02.2010	2.02.2015	774

Na data deste Formulário, a Companhia é parte de diversos contratos de arrendamento mercantil que representavam, em 31 de dezembro de 2013, um montante total de obrigações a vencer de R\$ 8,2 milhões. A Companhia celebrou tais contratos na qualidade de arrendatária, para arrendamento e possível posterior aquisição de bens e equipamentos necessários à realização de suas atividades. Ao final de cada contrato, a Companhia pode restituir o bem arrendado, renovar o contrato ou exercer a opção de compra do bem financiado, mediante pagamento de um valor residual. O pagamento dos arrendamentos deve ser realizado mensalmente, com previsão de pagamento de um valor garantido ao arrendante, correspondente ao valor mínimo pelo qual o bem arrendado será vendido a terceiro.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

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

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros no valor de aproximadamente US\$ 71,3 milhões (em 2012, tais ordens somavam US\$ 72,8 milhões, e em 2011 tais ordens somavam R\$ 69,2 milhões), todos com previsão para pagamento até dezembro de 2014.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Os financiamentos da Companhia especificamente contratados para aquisição de equipamentos são, usualmente, garantidos por alienação fiduciária de equipamentos.

Adicionalmente, quando da celebração de empréstimos e financiamentos bancários, a Companhia usualmente é solicitada a firmar notas promissórias representativas das respectivas dívidas, para facilitar sua execução em caso de inadimplemento. As debêntures de emissão da Companhia são todas da espécie quirografária.

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

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

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

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

(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação aos limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Alguns dos instrumentos financeiros de longo prazo da Companhia contêm obrigações relacionadas à manutenção de certos níveis para indicadores financeiros determinados. As principais condições impostas nos instrumentos financeiros celebrados pela Companhia são: (i) razão entre o EBITDA e o endividamento líquido total (dívida bancária total menos disponibilidades totais); e (ii) razão entre o EBITDA e a despesa financeira líquida. Dessa forma, a Companhia tem por obrigação manter um grau relativamente baixo de endividamento e uma capacidade satisfatória de pagamento de seus compromissos financeiros, devendo a contratação de novos endividamentos atender esses pré-requisitos. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, a Companhia esteve em conformidade com os níveis requeridos para os indicadores.

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

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia dispunha de limites de crédito nas principais instituições financeiras do Brasil, além de suas dívidas já contratadas de R\$ 632 milhões, mas não dispunha de limites a utilizar em operações de financiamento já contratadas. A Companhia mantém relacionamento com as principais instituições financeiras com atuação no Brasil e, na avaliação de sua diretoria, tem condições e classificação de risco de crédito que lhe permitem contratar novas dívidas nos montantes necessários para fazer frente às suas atuais necessidades de caixa de curto e longo prazo.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, os comentários abaixo relativos às variações entre os resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 são referentes somente a receita líquida, e não à receita bruta.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS*

Exercício Social Encerrado em 31 de Dezembro <i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>									
	2011	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)	2012	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)	2013	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)
Receita Líquida de Vendas e Serviços	677,6	100%	23,20%	879,3	100%	29,80%	832,3	100,0%	(5,3%)
Infraestrutura	131,6	19,4%	(14,7%)	174,1	19,8%	32,3%	217,0	26,1%	24,6%
Edificações	155,8	23,0%	48,2%	238,0	27,1%	52,8%	258,0	31,0%	8,4%
Serviços Industriais	214,8	31,7%	9,9%	213,8	24,3%	(0,5%)	-	-	(100,0%)
Rental	175,4	25,9%	84,5%	253,5	28,8%	44,5%	357,3	42,9%	41,0%
Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados	(340,4)	50,2%	33,6%	(410,9)	46,7%	20,7%	(334,9)	40,2%	(18,5%)
Lucro Bruto	337,2	49,8%	14,3%	468,3	53,3%	38,9%	497,3	59,8%	6,2%
Receitas (Despesas) Operacionais									
Outras receitas operacionais	-	-	-	-	-	-	8,3	1,0%	-
Administrativas e Gerais	(175,2)	25,9%	18,7%	(218,5)	24,8%	24,7%	(225,4)	27,1%	3,2%
Lucro Operacional	162,0	23,9%	9,8%	249,9	28,4%	54,3%	280,2	33,7%	12,1%
Despesas Financeiras	(46,6)	6,9%	91,6%	(51,2)	5,8%	9,9%	(60,0)	7,2%	17,2%
Receitas Financeiras	14,7	2,2%	(21,3%)	12,1	1,4%	(17,7%)	13,2	1,6%	9,1%
Lucro antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	130,1	19,2%	(8,3%)	210,7	24,0%	62,0%	233,4	28,0%	10,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(38,0)	5,6%	(1,4%)	(59,2)	6,7%	55,8%	(65,7)	7,9%	11,0%
Resultado de operações continuadas	92,2	13,6%	(10,7%)	151,5	17,2%	64,3%	167,7	20,1%	10,7%
Resultado de operações descontinuadas	-	-	-	-	-	-	4,9	0,6%	-
Lucro Líquido no Exercício	92,2	13,6%	(10,7%)	151,5	17,2%	64,3%	172,6	20,7%	13,9%

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

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

Exercício findo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2012*Receita Líquida de Vendas e Serviços*

A tabela a seguir apresenta a receita líquida da Companhia por unidade de negócio para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2012	AV (%)⁽¹⁾	2013	AV (%)⁽¹⁾	AH (%)⁽²⁾
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Infraestrutura	174,1	19,8%	217,0	26,1%	24,6%
Edificações	238,0	27,1%	258,0	31,0%	8,4%
Serviços Industriais	213,8	24,3%	-	0,0%	(100,0%)
Rental	253,5	28,8%	357,3	42,9%	41,0%
Total	879,3	100,0%	832,3	100,0%	(5,3%)

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

⁽²⁾ Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre 2011 e 2012.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$ 832,3 milhões. Para efeitos de comparação, excluindo o resultado da unidade de negócio Serviços Industriais, que foi vendida, no ano de 2012, houve acréscimo de R\$ 166,8 milhões, ou 25,1%. Este aumento provém principalmente de incremento das receitas oriundas das unidades de negócios Rental e Infraestrutura. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

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

Infraestrutura

A receita líquida da unidade de negócio Infraestrutura totalizou R\$ 217,0 milhões em 2013, com crescimento de 24,6%, ou R\$ 42,9 milhões em relação ao ano anterior. Os diretores da Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos em crescimento orgânico realizados nesta unidade de negócio a partir de 2010.

Edificações

A receita líquida da unidade de negócio Edificações somou R\$ 258,0 milhões em 2013, com aumento de 8,4%, ou R\$ 20,0 milhões, em relação a 2012, incluindo ampliação de 15,9% da receita com locação. As unidades abertas desde novembro de 2009 contribuíram com 55% da receita da unidade no ano de 2013. Os diretores da Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos em crescimento orgânico realizados nesta unidade de negócio a partir de 2010.

Serviços Industriais

A venda da unidade de negócio Serviços Industriais foi concluída em 30 de novembro de 2013 e a Companhia auferiu ganho líquido de R\$ 8,3 milhões com a venda. Do valor de venda acordado de R\$ 102 milhões, R\$ 25 milhões foi recebido na data de assinatura do contrato, em julho, e o saldo será pago em parcelas corrigidas por CDI, descontando a geração de caixa desse negócio para a Mills entre 1º de junho de 2013 e a data de fechamento, que foi igual a R\$ 6,8 milhões. Esse desinvestimento está em linha com a estratégia da Mills de se concentrar em negócios nos quais as suas competências são capazes de gerar maior valor para seus acionistas e clientes.

Rental

A receita líquida da unidade de negócio Rental totalizou R\$ 357,3 milhões em 2013, sendo 41,0%, ou R\$ 103,8 milhões superior a de 2012. As unidades abertas desde 2010 contribuíram com 69% da receita no ano de 2013. Na avaliação dos diretores da Companhia este aumento está associado principalmente ao aumento da frota de equipamentos, com investimentos em crescimento orgânico a partir de 2010.

Impostos Incidentes sobre as Vendas

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, a Companhia não reportou, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013, valores relativos a esta rubrica.

Custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas

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

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013.

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

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013			Variação 2012 x 2013 ⁽¹⁾		
	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total
<i>(em milhões de reais)</i>									
Pessoal	(179,2)	(109,3)	(288,6)	(58,8)	(107,4)	(166,2)	120,4	1,9	122,4
Terceiros	(6,3)	(22,1)	(28,4)	(5,0)	(20,4)	(25,5)	1,3	1,7	2,9
Frete	(15,0)	(0,8)	(15,8)	(15,5)	(0,8)	(16,2)	(0,5)	0,0	(0,4)
Material									
Construção/Manutenção e reparo	(41,7)	(4,8)	(46,5)	(43,5)	(6,1)	(49,6)	(1,8)	(1,3)	(3,1)
Aluguel equipamentos e outros	(8,3)	(11,3)	(19,5)	(5,9)	(15,0)	(20,8)	2,4	(3,7)	(1,3)
Viagem	(8,6)	(11,5)	(20,1)	(5,0)	(11,6)	(16,5)	3,6	(0,1)	3,6
Custo das mercadorias vendidas	(41,0)	-	(41,0)	(68,0)	-	(68,0)	(27,0)	-	(27,0)
Depreciação e amortização	(104,2)	(4,4)	(108,6)	(122,6)	(8,4)	(131,0)	(18,4)	(4,0)	(22,4)
Baixa de ativos	(4,9)	-	(4,9)	(8,9)	-	(8,9)	(4,0)	-	(4,0)
Provisão Devedores-PDD	-	(16,1)	(16,1)	-	(16,2)	(16,2)	-	(0,1)	(0,1)
Plano de Ações	-	(5,8)	(5,8)	-	(9,0)	(9,0)	-	(3,2)	(3,2)
Atualização provisões	-	4,0	4,0	-	0,2	0,2	-	(3,8)	(3,8)
Participação no resultado	-	(20,1)	(20,1)	-	(18,8)	(18,8)	-	1,3	1,3
Outros	(1,6)	(16,3)	(17,9)	(1,9)	(12,0)	(13,8)	(0,2)	4,3	4,1
Total	(410,9)	(218,5)	(629,4)	(334,9)	(225,4)	(560,4)	76,0	(6,9)	69,0

⁽¹⁾ Redução (aumento) do total registrado de um período para o outro.

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por unidade de negócio nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2012 x 2013
	2012	(%) ⁽¹⁾	2013	(%) ⁽¹⁾	Var. (%) ⁽²⁾
<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>					
Infraestrutura	(89,7)	17,2%	(108,9)	25,4%	21,4%
Edificações	(124,5)	23,9%	(164,2)	38,3%	31,9%
Serviços Industriais	(194,4)	37,3%	-	0,0%	(100,0%)
Rental	(112,2)	21,5%	(156,1)	36,4%	39,2%
Total	(520,8)	100,0%	(429,2)	100,0%	(17,6%)

⁽¹⁾ Participação percentual da unidade de negócio no total de nossos custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas no período.

⁽²⁾ Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$ 520,8 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 429,2 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 91,6 milhões, ou 17,6%, em decorrência, principalmente, da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos produtos vendidos e serviços prestados, aumentou 17,7% em decorrência de elevados investimentos realizados nos últimos anos, passando de R\$ 104,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 122,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

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

Considerando-se os custos de depreciação, os custos de serviços prestados e bens vendidos da Companhia totalizaram R\$ 334,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 410,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma queda de 18,5%, principalmente, devido à venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

Como resultado da venda da unidade de negócio Serviços Industriais, o custo dos serviços e bens vendidos total, excluindo os efeitos da depreciação, em relação à receita líquida, teve redução de 34,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para 25,5% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Incluindo a os efeitos da depreciação, a mesma relação teve redução de 46,7% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para 40,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 218,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 225,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 6,9 milhões, ou 3,2%. Em 2013, continuamos com o fortalecimento da equipe técnica e comercial e a melhoria de unidades, incluindo a mudança para espaços maiores, de forma consistente com o crescimento dos negócios da Companhia. Apesar de num primeiro momento a Companhia incorrer em maiores despesas gerais e administrativas e consequente compressão de margem, os Diretores da Companhia acreditam que estas medidas são fundamentais para viabilizar seu crescimento com ganhos de produtividade nas operações dos seus depósitos e com manutenção da alta qualidade técnica dos seus serviços.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida passou de 24,8% em 2012 para 27,1% no exercício social encerrado em dezembro de 2013.

Lucro Operacional

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 249,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 280,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 30,3 milhões, ou 12,1%. Os diretores da Companhia entendem que tal aumento reflete, principalmente, a maturação dos investimentos realizados, conforme exposto acima. O lucro operacional representou 33,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2012, em comparação com 28,4% da receita líquida em 31 de dezembro de 2012.

Resultado Financeiro

A despesa financeira líquida passou de R\$ 39,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 46,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de R\$ 7,6 milhões. A dívida bruta da Companhia, que, em 31 de dezembro de 2012, era de R\$ 622,5 milhões, passou para R\$ 632,6 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$ 59,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 65,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 6,5 milhões, ou 11,0%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$ 14,6 milhões, em decorrência do provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 essa dedução totalizou R\$ 14,3 milhões. A alíquota efetiva de 2013 se manteve em 28%.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*Lucro Líquido do Exercício*

O lucro líquido do exercício passou de R\$ 151,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 172,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um crescimento de R\$ 21,1 milhões, ou 13,9%. Essa expansão do lucro líquido é explicada pela redução nos montantes de custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas gerais e administrativas (R\$ 69,0 milhões), parcialmente compensado pela redução da receita líquida (R\$ 47,0 milhões) e resultado financeiro líquido negativo (R\$ 7,6 milhões).

Exercício findo em 31 de Dezembro de 2012 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2011*Receita Líquida de Vendas e Serviços*

A tabela a seguir apresenta a receita líquida da Companhia por unidade de negócio para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2012:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2011	AV (%) ⁽¹⁾	2012	AV (%) ⁽¹⁾	AH (%) ⁽²⁾
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Infraestrutura	131,6	19,4%	174,1	19,8%	32,3%
Edificações	155,8	23,0%	238,0	27,1%	52,8%
Serviços Industriais	214,8	31,7%	213,8	24,3%	(0,5%)
Rental	175,4	25,9%	253,5	28,8%	44,5%
Total	677,6	100%	879,3	100,0%	29,8%

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

⁽²⁾ Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre 2011 e 2012.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$ 879,3 milhões, um novo recorde anual, comparada com R\$ 677,6 milhões no exercício de 2011, com acréscimo de R\$ 201,7 milhões, ou 29,8%. Este aumento provém de incremento das receitas oriundas das unidades de negócios Edificações, Rental e Infraestrutura. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

Infraestrutura

A receita líquida da unidade de negócio Infraestrutura totalizou R\$ 174,1 milhões em 2012, com crescimento de 32,3%, ou R\$ 42,5 milhões em relação ao ano anterior. Os diretores da Companhia atribuem esse aumento à recuperação do mercado de construção pesada, que havia sofrido com a fraca demanda em grande parte do ano de 2011.

Edificações

A receita líquida da unidade de negócio Edificações somou R\$ 238,0 milhões em 2012, com aumento de 52,8%, ou R\$ 82,2 milhões, em relação a 2011, incluindo ampliação de 45,9% da receita com locação. As unidades abertas desde novembro de 2009 contribuíram com 51% da receita da unidade de negócio no ano. Os diretores da Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos em crescimento orgânico realizados nesta unidade a partir de 2010.

Serviços Industriais

A receita líquida da unidade de negócio Serviços Industriais totalizou R\$ 213,8 milhões em 2012, em linha com a de 2011, de R\$ 214,8 milhões. Na avaliação da diretoria da Companhia, a

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

estabilidade da receita deveu-se, essencialmente, a sua estratégia de otimizar os contratos existentes, priorizando melhoria de rentabilidade à crescimento de receita.

Rental

A receita líquida da unidade de negócio Rental totalizou R\$ 253,5 milhões em 2012, sendo 44,5%, ou R\$ 78,1 milhões superior a de 2011, sendo que o maior volume de equipamentos locados contribuiu com 98,5% da ampliação da receita de locação entre anos. As unidades abertas desde 2010 contribuíram com 62% da receita no ano. Na avaliação dos diretores da Companhia este aumento está associado principalmente ao aumento da frota de equipamentos, com investimentos em crescimento orgânico a partir de 2010.

Impostos Incidentes sobre as Vendas

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, a Companhia não reportou, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2012, valores relativos a esta rubrica.

Custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas

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

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2012.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012			Variação 2011 x 2012 ⁽¹⁾		
	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total
	<i>(em milhões de reais)</i>								
Pessoal	(162,3)	(89,9)	(252,3)	(179,2)	(109,3)	(288,6)	(16,9)	(19,4)	(36,3)
Terceiros	(7,0)	(17,4)	(24,4)	(6,3)	(22,1)	(28,4)	0,7	(4,7)	(4,0)
Frete	(13,4)	(0,6)	(14,0)	(15,0)	(0,8)	(15,8)	(1,6)	(0,2)	(1,8)
Material									
Construção/Manutenção e reparo	(35,2)	(4,1)	(39,3)	(41,7)	(4,8)	(46,5)	(6,5)	(0,7)	(7,2)
Aluguel equipamentos e outros	(10,0)	(9,5)	(19,4)	(8,3)	(11,3)	(19,5)	1,7	(1,8)	(0,1)
Viagem	(8,6)	(11,4)	(20,0)	(8,6)	(11,5)	(20,1)	0,0	(0,1)	(0,1)
Depreciação	(73,0)	(2,5)	(75,5)	(104,2)	(3,3)	(107,5)	(31,2)	(0,8)	(32,0)
Amortização de intangível	-	(0,7)	(0,7)	-	(1,1)	(1,1)	-	(0,4)	(0,4)
Baixa de ativos	(4,6)	-	(4,6)	(4,9)	-	(4,9)	(0,3)	-	(0,3)
Provisão Devedores-PDD	-	(11,4)	(11,4)	-	(16,1)	(16,1)	-	(4,7)	(4,7)
Plano de Ações	-	(3,1)	(3,1)	-	(5,8)	(5,8)	-	(2,7)	(2,7)
Atualização provisões	-	(1,7)	(1,7)	-	4,0	4,0	-	5,7	5,7
Participação no resultado	-	(7,9)	(7,9)	-	(20,1)	(20,1)	-	(12,2)	(12,2)
Outros	(26,3)	(15,0)	(41,3)	(42,6)	(16,3)	(58,9)	(16,3)	(1,3)	(17,6)
Total	(340,4)	(175,2)	(515,6)	(410,9)	(218,5)	(629,4)	(70,5)	(43,3)	(113,8)

⁽¹⁾ Redução (aumento) do total registrado de um período para o outro.

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

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por unidade de negócio nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2012.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2011 x 2012
	2011	(%) ⁽¹⁾	2012	(%) ⁽¹⁾	Var. (%) ⁽²⁾
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Infraestrutura	(73,8)	16,8%	(89,7)	17,2%	21,5%
Edificações	(89,8)	20,4%	(124,5)	23,9%	38,6%
Serviços Industriais	(194,1)	44,2%	(194,4)	37,3%	0,2%
Rental	(81,8)	18,6%	(112,2)	21,5%	37,2%
Total	(439,4)	100,0%	(520,8)	100,0%	18,5%

⁽¹⁾ Participação percentual da unidade de negócio no total de nossos Custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas no período.

⁽²⁾ Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados (CPV) da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$ 439,4 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 520,8 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012, um crescimento de R\$ 81,4 milhões, ou 18,5%, em decorrência, principalmente, do crescimento dos negócios da Companhia em 2012.

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos produtos vendidos e serviços prestados, aumentou 42,7% em decorrência de elevados investimentos realizados nos últimos anos, passando de R\$ 73,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 104,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

Considerando-se os custos de depreciação, os custos de serviços prestados e bens vendidos da Companhia totalizaram R\$ 410,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, em comparação com R\$ 340,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 20,7%.

Como resultado da maturação dos investimentos da Companhia e recuperação da demanda da construção pesada, o custo dos serviços e bens vendidos total, excluindo os efeitos da depreciação, em relação à receita líquida, teve redução de 39,5% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para 34,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Incluindo a os efeitos da depreciação, a mesma relação teve redução de 50,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para 46,7% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 175,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 218,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 43,3 milhões, ou 24,7%. Em 2012, a equipe técnica e comercial foi ampliada e algumas unidades foram transferidas para espaços maiores, de forma consistente com o crescimento dos negócios da Companhia. Apesar de num primeiro momento a Companhia incorrer em maiores despesas gerais e administrativas e consequente compressão de margem, os Diretores da Companhia acreditam que estas medidas são fundamentais para viabilizar seu crescimento com ganhos de produtividade nas operações dos seus depósitos e com manutenção da alta qualidade técnica dos seus serviços.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida passou de 25,9% em 2011 para 24,8% no exercício social encerrado em dezembro de 2012.

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

Lucro Operacional

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 162,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 249,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 87,9 milhões, ou 54,3%. Os diretores da Companhia entendem que tal aumento reflete, principalmente, a recuperação da unidade de negócio Infraestrutura e a maturação dos investimentos realizados, conforme exposto acima. O lucro operacional representou 28,4% da receita líquida em 31 de dezembro de 2012, em comparação com 23,9% da receita líquida em 31 de dezembro de 2011.

Resultado Financeiro

A despesa financeira líquida passou de R\$ 31,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 39,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de R\$ 7,4 milhões, uma vez que o aumento da dívida bruta foi parcialmente compensado por menores taxas de juros no período. A dívida bruta da Companhia, que, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$ 410,9 milhões, passou para R\$ 622,5 milhões em 31 de dezembro de 2012. Em agosto de 2012, a Companhia realizou sua segunda emissão de debêntures, no montante total de R\$ 270,0 milhões. A Companhia deu aos recursos líquidos captados com esta oferta a seguinte destinação: (a) o financiamento de investimentos a serem realizados pela Companhia, (b) pagamento de dívidas da Companhia, e (c) usos e despesas gerais.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$ 38,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 59,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 21,2 milhões, ou 55,8%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$ 14,2 milhões, em decorrência do provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 essa dedução totalizou R\$ 8,3 milhões. Além disso, a alíquota efetiva de 2012 foi de 28,1%, após ajuste das despesas não dedutíveis, ante 29,2% em 2011.

Lucro Líquido do Exercício

O lucro líquido do exercício passou de R\$ 92,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 151,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, um crescimento de R\$ 59,3 milhões, ou 64,3%. Esta expansão do lucro líquido é explicada pelo aumento da receita líquida (R\$ 201,7 milhões), parcialmente compensado pela ampliação nos montantes de custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas gerais e administrativas (R\$ 113,8 milhões) e resultado financeiro líquido negativo (R\$ 7,3 milhões).

Saldo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2012

Ativo Circulante

O ativo circulante passou de R\$ 473,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 319,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 154,2 milhões, ou 32,6%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- redução de R\$ 159,6 milhões nos títulos e valores mobiliários, devido ao uso dos recursos provenientes da segunda emissão, pela Companhia, de debêntures simples, em setembro de 2012;

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

- redução de R\$ 17,4 milhões no contas a receber, em decorrência da venda da unidade de negócio Serviços Industriais;
- aumento de R\$ 26,8 milhões em outras contas a receber – venda da investida, devido ao montante a receber da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante passou de R\$ 45,1 milhões em 31 de dezembro 2012 para R\$ 101,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 56,4 milhões, ou 125,0%. A principal variação do ativo não circulante foi na conta outras contas a receber – venda da investida, devido ao saldo a receber da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

Investimento

Em 31 de dezembro de 2013 a Companhia manteve o valor registrado na mesma data em 2012 de investimento de R\$ 87,4 milhões. Em janeiro de 2011, a Companhia adquiriu 25,0% do capital social votante e total da Rohr por R\$ 90,0 milhões. A Companhia recebeu, em 2011, R\$ 2,6 milhões de remuneração aos acionistas da Rohr referente a exercícios anteriores a 2011, que, portanto, foi contabilizada como redução do investimento de aquisição.

Imobilizado

O ativo imobilizado passou de R\$ 1.003,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.224,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 221,1 milhões, ou 22,0%. Na avaliação dos diretores da Companhia, o aumento desta rubrica, acrescido da depreciação e baixas, reflete o investimento que a Companhia fez visando a atender o aumento da demanda de seus clientes.

Intangível

O ativo intangível passou de R\$ 54,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 68,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido principalmente a R\$ 16,5 milhões em aquisição de software.

Passivo Circulante

O passivo circulante passou de R\$ 214,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 255,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 40,5 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- redução de R\$ 11,5 milhões na conta tributos a pagar, decorrente de redução dos impostos sobre faturamento, como PIS, COFINS e ICMS;
- aumento de R\$ 99,5 milhões, no saldo de debêntures de curto prazo, em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo referente à parcela de dívida a ser liquidada em 2014;
- redução de R\$ 29,0 milhões no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em razão da quitação de dívidas vencidas em 2013.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante passou de R\$ 590,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 529,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 60,5 milhões, ou 10,3%. Na avaliação da diretoria da Companhia, o principal fator que levou tal variação foi a redução de R\$ 89,2 milhões no saldo de debêntures de longo prazo, em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo referente à parcela de dívida a ser liquidada em 2014, e aumento de R\$ 28,5 milhões em empréstimos e financiamentos, decorrente de novo contrato de empréstimo de R\$ 40,0 milhões realizado em dezembro de 2013.

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

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido passou de R\$ 859,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.016,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 157,2 milhões, ou 18,3%, substancialmente em razão do aumento da reserva de lucro da Companhia constituída em razão da retenção de valores para financiar seu orçamento de capital.

Saldo em 31 de Dezembro de 2012 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2011

Ativo Circulante

O ativo circulante passou de R\$ 224,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 473,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 248,8 milhões, ou 110,6%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- aumento de R\$ 159,6 milhões no títulos e valores mobiliários, devido aos recursos provenientes da segunda emissão, pela Companhia, de debêntures simples, em setembro de 2012;
- aumento de R\$ 55,6 milhões no contas a receber, refletindo o aumento no faturamento da Companhia;
- aumento de R\$ 15,7 milhões nos estoques, devido à ampliação das atividades da Companhia;
- aumento de R\$ 13,0 milhões em tributos a recuperar, devido aos créditos de PIS e COFINS sobre aquisições de ativo imobilizado;
- redução de R\$ 4,8 milhões em adiantamento a fornecedores, como consequência do recebimento dos pagamentos.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante passou de R\$ 50,0 milhões em 31 de dezembro 2011 para R\$ 45,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, uma redução de R\$ 4,9 milhões, ou 9,8%. A principal variação do ativo não circulante foi na conta de tributos diferidos, devido às liquidações e baixas de arrendamentos financeiros.

Investimento

Em 31 de de dezembro de 2012 a Companhia manteve o valor registrado na mesma data em 2011 de investimento de R\$ 87,4 milhões. Em janeiro de 2011, a Companhia adquiriu 25,0% do capital social votante e total da Rohr por R\$ 90,0 milhões. A Companhia recebeu, em 2011, R\$ 2,6 milhões de remuneração aos acionistas da Rohr referente a exercícios anteriores a 2011, que, portanto, foi contabilizada como redução do investimento de aquisição.

Imobilizado

O ativo imobilizado passou de R\$ 872,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 1.003,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 130,4 milhões, ou 14,9%. Na avaliação dos diretores da Companhia, o aumento desta rubrica, acrescido da depreciação e baixas, reflete o investimento que a Companhia fez visando a atender o aumento da demanda de seus clientes.

Intangível

O ativo intangível passou de R\$ 45,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 54,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, devido principalmente a R\$ 9,2 milhões em aquisição de software.

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

Passivo Circulante

O passivo circulante passou de R\$ 177,7 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 214,5 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 36,8 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- aumento de R\$ 14,3 milhões na conta dividendos e juros sobre capital próprio a pagar, devido ao melhor resultado da Companhia e consequente aumento de remuneração ao acionista;
- aumento de R\$ 12,2 milhões na conta participação nos lucros a pagar, devido à maior remuneração variável atrelada ao EVA no exercício de 2012, em comparação com 2011;
- aumento de R\$ 11,9 milhões nas contas a pagar a fornecedores, em razão do maior volume de investimentos em 2012;
- aumento de R\$ 10,5 milhões na conta tributos a pagar, decorrente dos impostos sobre faturamento, como PIS, COFINS e ICMS;
- aumento de R\$ 6,9 milhões, no saldo de debêntures de curto prazo, em decorrência da segunda emissão de debêntures, em setembro de 2012, no valor total de R\$270 milhões;
- redução de R\$ 23,5 milhões no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em razão da quitação das notas promissórias em dezembro de 2012.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante passou de R\$ 366,7 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 590,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 223,5 milhões, ou 60,9%. Na avaliação da diretoria da Companhia, o principal fator que levou tal variação foi o aumento de R\$ 269,0 milhões no saldo de debêntures de longo prazo, em decorrência da segunda emissão de debêntures em setembro de 2012, no valor de R\$ 270,0 milhões.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido passou de R\$ 736,1 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 859,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de R\$ 123,2 milhões, ou 16,7%, substancialmente em razão do aumento da reserva de lucro da Companhia.

FLUXO DE CAIXA

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2011	2012	2013
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Caixa gerado pelas atividades operacionais.....	140,6	202,3	263,4
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento.....	(359,4)	(393,1)	(258,1)
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento....	247,8	199,8	(23,7)
Aumento (diminuição) das disponibilidades	29,0	9,0	(18,4)

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

Nos exercícios de 2011, 2012 e 2013, a Companhia conseguiu melhorar substancialmente seu resultado operacional, como acima discutido, melhorando assim a geração de caixa operacional, que, em 2011, era de R\$ 140,6 milhões, aumentando para R\$ 202,3 milhões em 2012 e atingindo R\$ 263,4 milhões em 2013, crescimentos em 2012 e 2013 de 43,9% e 30,2%, respectivamente. Na avaliação dos diretores da Companhia, para esta melhoria foram fundamentais os investimentos realizados, que permitiram, num mercado de demanda crescente, aumentar significativamente as receitas e o resultado operacional da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Fluxo de caixa das atividades de investimento***

Os investimentos brutos em imobilizado para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 totalizaram R\$ 430,3 milhões, R\$ 287,4 milhões e R\$ 489,4 milhões, respectivamente. Em 2011, a Companhia manteve o patamar de investimento em crescimento orgânico, além da aquisição de participação de 25,0% do capital da Rohr e da totalidade do capital da GP Sul nos valores de R\$ 87,4 milhões e R\$ 5,5 milhões, respectivamente. Em 2012 e 2013, a Companhia investiu de forma a continuar a capturar as oportunidades atrativas de seus mercados de atuação.

Os investimentos em imobilizado realizados em 2011, 2012 e 2013 estão apresentados abaixo:

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2011	2012	2013
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Investimentos brutos, antes de créditos de PIS e COFINS.....	(430,3)	(287,4)	(489,4)
Aquisição p/ incorporação GP Sul	(2,8)	-	-
Investimento bruto total	(433,5)	(287,4)	(489,4)
Créditos de PIS e COFINS.....	29,5	25,6	43,4
Investimentos líquidos.....	(404,0)	(261,8)	(446,0)

Os investimentos brutos em bens intangíveis para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 totalizaram R\$ 2,6 milhões, excluindo ágio de aquisição da GP Sul, R\$ 10,1 milhões e R\$ 16,5 milhões, respectivamente.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

Estão incluídos nesta rubrica os novos empréstimos, bem como as amortizações de principal e pagamentos de juros incidentes sobre os empréstimos existentes, além dos aportes de capital e pagamento de dividendos.

Em 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de debêntures num montante total de R\$ 270,0 milhões, com prazo de cinco anos, e emitiu notas promissórias comerciais num montante total de R\$ 30,0 milhões e de R\$ 27,0 milhões com vencimento em 27 de junho de 2011 e 1º de dezembro de 2012, respectivamente.

Em 2012, a Companhia captou R\$ 270,0 milhões através da sua segunda emissão de debêntures não-conversíveis em ações, em duas séries. A primeira série, com valor de R\$ 160,9 milhões, possui prazo de cinco anos, com amortização a partir do quarto ano, e taxa de juros equivalente a CDI + 0,88%. A segunda série, com valor de R\$ 109,1 milhões, possui prazo de oito anos, com amortização a partir do sexto ano, e taxa de juros equivalente a IPCA + 5,50%. Os recursos líquidos da oferta serão utilizados para o financiamento de investimentos a serem realizados em 2013, usos e despesas gerais, e pagamento de dívidas, permitindo a redução do custo e ampliação do seu prazo médio. A Companhia também emitiu, em abril de 2012, notas promissórias comerciais num montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012.

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

10.2 Os diretores devem comentar sobre

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

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

Receita Líquida de Vendas e Serviços

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

	Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de		
	2011	2012	2013
Locação de Equipamentos	67,0%	69,2%	81,0%
Venda de Equipamentos	6,0%	8,4%	12,2%
Assistência Técnica	23,6%	19,8%	2,6%
Indenizações	3,4%	2,6%	4,2%

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

Custos dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados

Os principais custos dos produtos vendidos e serviços prestados são custos de execução de obras, que incluem aqueles relativos a (i) pessoal para montagem e desmontagem dos bens próprios locados, quando feitas pela Companhia; (ii) equipamentos sublocados de terceiros, quando o estoque é insuficiente para atender à demanda; (iii) despesas com materiais consumidos nas obras, desde equipamentos de proteção individual (EPIs) até madeira, tintas e isolantes térmicos; e (iv) fretes de transporte de equipamento entre unidades e eventualmente para os clientes. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, custos de execução de obras representaram, respectivamente, 78,5%, 73,4% e 43,7% do total dos principais custos dos produtos vendidos e serviços prestados da Companhia, excluindo depreciação. Na avaliação da diretoria da Companhia, esta redução deveu-se à ampliação de custos de vendas de equipamentos, principalmente nas unidades de negócio Edificações e Rental, e à venda da unidade de negócio Serviços Industriais. Adicionalmente, a Companhia incorreu em (i) custos de vendas de equipamentos; (ii) depreciação dos ativos de locação; (iii) despesa com depósito de equipamentos; e (iv) custos de ativos de locação vendidos e baixados.

Nas unidades de negócio Infraestrutura, Edificações e Rental, os custos dos produtos vendidos e serviços prestados tendem a crescer numa proporção inferior à receita líquida, uma vez que alguns componentes destes custos são despesas que não crescem na mesma proporção da receita.

Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas

As principais despesas operacionais, gerais e administrativas são despesas com coordenação de contratos, que compreendem aquelas relativas às equipes de projetos e de engenheiros da área comercial responsáveis pela gestão e acompanhamento de cada um dos contratos da Companhia, incluindo salários, encargos e benefícios, sendo as demais referentes a despesas com viagens, representações e comunicação. Dada a natureza dos negócios da Companhia, não existe uma equipe exclusivamente voltada para vendas. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, as despesas da Companhia com coordenação de contratos corresponderam a 57,3%, 50,1% e 51,9% do total das despesas operacionais, gerais e administrativas. Na avaliação dos diretores da Companhia, este aumento em 2013 deveu-se

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

principalmente à estruturação das equipes técnicas e comerciais para viabilizar o crescimento da Companhia.

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

Resultado Financeiro

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

Imposto de Renda e Contribuição Social

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

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

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

c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia.

As despesas da Companhia estão sujeitas a impactos decorrentes da inflação via reajustes salariais de seu pessoal, do aumento de valor dos serviços que contrata, tais como fretes, dos insumos que utiliza na prestação dos serviços e das despesas financeiras relativas às debêntures com juros atrelados à variação acumulada do IPCA. Além disso, os equipamentos nos quais a Companhia investe para utilizar em sua prestação de serviços, também estão sujeitos a aumentos

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

por inflação e por variação do preço das *commodities*, principalmente aço e alumínio. No caso da unidade de negócio Rental, os equipamentos utilizados aumentam de preço em função da oscilação do câmbio, pois são importados.

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

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2013, a Companhia alienou, por meio da venda da sociedade Albuquerque Participações Ltda., sua unidade de negócio Serviços Industriais, conforme descrito no item (b) abaixo. A Companhia não realizou nenhuma introdução ou qualquer outra alienação de segmento operacional nos exercícios sociais de 2011, 2012 e 2013.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Aquisição de 25% da Rohr

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

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

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

Aquisição da GP Sul

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

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

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

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

Venda da unidade de negócio Serviços Industriais

Em 10 de julho de 2013, a Companhia celebrou acordo para a venda de sua unidade de negócio Serviços Industriais por R\$102 milhões, por meio da alienação de sua participação no capital da sociedade Albuquerque Participações Ltda. Para maiores informações, vide item 6.5 deste Formulário de Referência.

A unidade de negócio Serviços Industriais registrou:

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

- no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2013 (fim do último trimestre antes da efetiva alienação), lucro líquido de R\$ 6,1 milhões, representando, no mesmo período, 4,8% do lucro líquido total da Mills, e receita líquida de R\$ 168,4 milhões, representando, no mesmo período, 21,3% da receita líquida consolidada da Mills;
- no exercício social de 2012, lucro líquido de R\$ 2,3 milhões, representando, no mesmo período, 1,2% do lucro líquido total da Mills, e receita líquida de R\$ 213,8 milhões, representando, no mesmo período, 24,3% da receita líquida consolidada da Mills.

Essa venda foi feita em linha com a estratégia da Companhia de concentrar-se nos negócios onde as suas competências são capazes de gerar maior valor para seus acionistas e clientes. Desta forma, a Companhia deixou de operar no setor de Serviços Industriais, no qual eram oferecidos serviços de acesso, pintura industrial, tratamento de superfície e isolamento térmico, tanto na fase de construção, quanto na fase de manutenção de grandes plantas industriais.

A operação foi fechada em 30 de novembro de 2013, teve lucro líquido de R\$ 8,3 milhões. Do valor de venda acordado de R\$ 102 milhões, recebemos R\$ 25 milhões na data de assinatura do contrato, em julho, e o saldo será pago em parcelas corrigidas por CDI, descontando a geração de caixa desse negócio para a Mills entre 1º de junho de 2013 e a data de fechamento, que foi igual a R\$ 6,8 milhões.

c. Eventos ou operações não usuais

A Companhia não realizou operações não usuais nos exercícios sociais de 2013, 2012 e 2011, exceto conforme descrito acima.

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

10.4 Os diretores devem comentar sobre

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

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

Diversas normas e emendas a normas e interpretações IFRS emitidas pelo IASB ainda não entraram em vigor para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013, sendo estas:

(i) IFRS 9 - Instrumentos Financeiros²

Instrumentos Financeiros, estabelece os princípios de divulgação de ativos e passivos financeiros que irão apresentar informações úteis e relevantes para avaliação dos valores, época e incertezas dos fluxos de caixa futuros.

A Administração da Companhia espera que a IFRS 9 a ser adotada nas demonstrações financeiras não tenha um efeito relevante sobre os saldos reportados com relação aos ativos e passivos financeiros da Companhia. No entanto, a revisão detalhada dos potenciais impactos ainda não foi concluída.

(ii) Alterações às IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 Entidades de Investimento¹

As alterações à IFRS 10 definem uma entidade de investimento e exigem que a entidade que reporta e que se enquadra na definição de uma entidade de investimento não consolide suas controladas, mas, em vez disso, mensure suas controladas pelo valor justo através do resultado em suas demonstrações financeiras consolidadas e separadas. Para se caracterizar como entidade de investimento, uma entidade que reporta deve: (a) obter recursos de um ou mais investidores com o objetivo de prestar-lhes serviços profissionais de gestão de investimentos; (b) comprometer-se com seus investidores de que seu objeto social é o investimento de recursos somente para obter retornos sobre a valorização do capital e a receita de investimento, ou os dois e (c) mensurar e avaliar o desempenho de substancialmente todos os seus investimentos com base no valor justo. Tais alterações não provocam efeitos nas demonstrações financeiras da Companhia.

(iii) As alterações a IAS 32¹

Esclarecem os requerimentos relacionados à compensação de ativos e passivos financeiros. Especificamente, essas alterações esclarecem o significado de "atualmente possui o direito legal de compensar" e "realização e liquidação simultâneas".

A diretoria não acredita que a adoção das alterações à IAS 32 terá impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas, uma vez que a Companhia não possui nenhum ativo nem passivo financeiro que se qualificam para compensação.

As alterações às IFRSs mencionadas anteriormente ainda não foram editadas pelo CPC. No entanto, em decorrência do compromisso do CPC e da CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitidas com base nas atualizações e modificações feitas pelo IASB, é esperado que essas alterações e modificações sejam editadas pelo CPC e aprovadas pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória.

(1) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2014.

(2) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2015.

Enquanto aguarda a aprovação das normas internacionais pelo CPC, a Companhia está procedendo à análise dos impactos desses novos pronunciamentos em suas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases***Regime Tributário de Transição***

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

Em 12 de novembro de 2013, foi publicada a Medida Provisória – MP nº627 (MP 627) que entre outros temas trouxe a extinção do RTT e da Declaração de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica – DIPJ e, em substituição criou a Escrituração Contábil Fiscal – ECF.

A Escrituração Contábil Fiscal - ECF consolidará os ajustes de neutralidade fiscal que antes eram apresentados por meio do Controle Fiscal Contábil de Transição – FCONT. Conforme a MP 627 a adoção da ECF para os fatos geradores registrados a partir de janeiro de 2014 será opcional, a partir de 2015 será obrigatório para todas as pessoas jurídicas optantes pelo lucro real. Até a presente data o referido dispositivo legal não tinha sido convertido em Lei. Até a conversão em Lei a MP 627 se sujeita a alterações. As alterações contidas na referida MP 627 estão sendo avaliadas pela Companhia em conjunto com seus consultores tributários, mas não são esperados efeitos relevantes nos resultados.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve alteração de práticas contábeis, métodos de cálculo, julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor***Reapresentação dos valores correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012***

Em decorrência da adoção do CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido Para Venda e Operação Descontinuada, os valores correspondentes à demonstração de resultado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentados para fins de comparação, foram reclassificados e estão sendo reapresentados como previsto no CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro e CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis. Nossa conclusão não contém modificação relacionada a esse assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Estimativas e Julgamentos Utilizados na Elaboração das Demonstrações Financeiras

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

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

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

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

(i) Instrumentos financeiros

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

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

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

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

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente é calculada de acordo com as bases legais tributárias vigentes no Brasil, na data da apresentação das demonstrações financeiras que são 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 mil para

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

o imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para a contribuição social sobre o lucro líquido. Periodicamente a administração avalia posições tomadas com relação a questões tributárias que estão sujeitas à interpretação e reconhece provisão quando há expectativa de pagamento de imposto de renda e contribuição social conforme as bases tributárias.

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

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

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

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

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

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

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

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

O imobilizado é mensurado pelo seu custo histórico, menos depreciação acumulada. O custo histórico inclui os gastos diretamente atribuíveis à aquisição dos itens e também pode incluir transferências do patrimônio de quaisquer ganhos/perdas de hedge de fluxo de caixa qualificados como referentes à compra de imobilizado em moeda estrangeira.

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

A depreciação é calculada pelo método linear, às taxas apresentadas na Nota 13, que levam em consideração a estimativa de vida útil-econômica dos bens. Terrenos não são depreciados.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

do contrato de arrendamento em questão.

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

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

(iv) Ágio

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

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

(v) Redução ao valor recuperável de ativos

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

(vi) Provisões

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

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

O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa no resultado.

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

(vii) Remuneração com base em ações

A Companhia oferece a determinados empregados e executivos planos de opção de compra de ações. O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa, durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Na data do balanço, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições. Esta reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, em contrapartida a reserva de capital no patrimônio líquido.

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

(viii) Reconhecimento de receita

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

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

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

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

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

A receita de dividendos de investimentos é reconhecida quando o direito do acionista de receber tais dividendos é estabelecido (desde que seja provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para a Companhia e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Em 29 de março de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 30 notas promissórias comerciais, cada uma com valor nominal de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante total de R\$ 30,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram utilizados para o financiamento de investimentos como previsto.

Em 18 de abril de 2011, a Companhia realizou sua primeira emissão de 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00, perfazendo um montante total de R\$ 270,0 milhões. Nos termos da respectiva escritura de emissão, foram estabelecidas as seguintes destinações para os recursos líquidos desta oferta (i) o resgate das notas promissórias de 90 dias emitidas em março de 2011, totalizando R\$ 30,0 milhões, (ii) a realização de investimentos previstos no plano de expansão da Companhia, incluindo os R\$ 337,0 milhões previstos para 2011, (iii) recomposição do caixa após desembolso para aquisição de 25,0% do capital total da Rohr, e (iv) usos e despesas gerais. A diretoria procedeu à utilização dos recursos captados de acordo com a destinação prevista.

Em 7 de dezembro de 2011 foram emitidas, pela Companhia, série única, 3 (três) notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 9,0 milhões, perfazendo um montante total de R\$ 27,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram utilizados para (i) a recomposição do caixa da Companhia após investimentos realizados no exercício de 2011; e (ii) usos e despesas gerais da Companhia.

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas, pela Companhia série única de trinta notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram utilizados para (i) reforço de capital de giro da Companhia; e (ii) refinanciamento de dívidas da Companhia.

Em 18 de setembro de 2012, a Companhia realizou sua segunda emissão, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00. Os recursos líquidos da oferta serão integralmente utilizados para: (a) o financiamento de investimentos a serem realizados pela Companhia, (b) pagamento de dívidas da Companhia, e (c) usos e despesas gerais da Companhia. Os investimentos realizados para aquisição de bens de locação totalizam R\$ 463,6 milhões em 2013.

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

Os recursos utilizados para aquisições estratégicas até 31 de dezembro de 2013 totalizaram R\$ 95,5 milhões, sendo R\$ 61,7 milhões, ou 39%, inferior ao montante estimado na data do prospecto da oferta pública de distribuição primária de ações de emissão da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

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

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

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

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