

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

## 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	35
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	38
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	39
10.5 - Políticas contábeis críticas	40
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	47
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	49
10.8 - Plano de Negócios	50
10.9 - Outros fatores com influência relevante	51

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

### 5. RISCOS DE MERCADO

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

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

##### ***Riscos Macroeconômicos***

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

##### ***Inflação***

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

##### ***Percepção de Risco***

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

##### ***Cambial***

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

Atuamos internacionalmente e estamos expostos a riscos cambiais decorrentes de exposições de algumas moedas, principalmente com relação ao Dólar Americano e o Peso Argentino. O risco cambial decorre de operações comerciais e financeiras, ativos e passivos reconhecidos e investimentos líquidos em operações no exterior. Temos certos investimentos em operações no exterior cujos ativos líquidos estão expostos ao risco cambial.

Atualmente não possuímos *hedges* contratados para os nossos riscos em moeda estrangeira, principalmente para nosso endividamento (empréstimos e financiamentos, debêntures conversíveis, bônus perpétuos e perdas com derivativos, circulantes e não circulantes) que em 31 de dezembro de 2010, era 48,7% denominado em moeda estrangeira.

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

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

O nosso risco de taxa de juros decorre do volume contratado de empréstimos e financiamentos de longo prazo, os quais foram contratados a taxas variáveis e nos expõem ao risco de

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

flutuação taxa de juros, o que impacta nosso fluxo de caixa. Os nossos empréstimos e financiamentos atrelados a taxas variáveis são principalmente mantidos em "Reais".

O nosso risco relacionado à variação da taxa de juros é significativo apenas na medida em que possa causar o aumento do custo dos seus financiamentos. Em 31 de dezembro de 2.010, possuíamos R\$113,1 milhões de endividamento com taxas de juros variáveis, excluindo as Debêntures Conversíveis. Um aumento de 0,25% em tais taxas de juros aumentaria as nossas despesas de juros em R\$100 mil ao ano.

***Riscos de Crédito***

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

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

**Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, seus objetivos, estratégias e instrumentos:**

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

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

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

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

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

Durante o exercício de 2010, possuíamos quatro contratos de compra de NDFs (*“Non Deliverable Forwards”*) qualificados como *“hedge”* de Fluxo de Caixa (*“Cash Flow Hedge”*), sendo que o Contrato 1 abaixo venceu em 04 de outubro de 2010 e os demais têm os seguintes vencimentos: 04 de janeiro de 2011, 04 de abril de 2011 e 04 de julho de 2011, a cotações de R\$1,7631/US\$, R\$1,8008/US\$, R\$1,8438/US\$ respectivamente, com valor nominal de US\$6,8 milhões cada. Estas operações têm como objetivo a proteção de exposição cambial do dólar americano para a moeda local, referente aos pagamentos de juros incidentes sob os Bônus Perpétuos, realizados trimestralmente, estando as mesmas casadas em termos de valor e prazos de vencimento com os itens objeto de *“hedge”*. A nossa Administração está registrando estas transações utilizando o método contábil de *“hedge accounting”*. A parcela efetiva das variações no valor justo de derivativos designados e qualificados como *“hedge”* de fluxo de caixa é reconhecida no patrimônio líquido como *“Resultado Abrangente”* até a liquidação dos referidos instrumentos, realizada quando da eliminação do risco para o qual o derivativo foi contratado.

Em 31 de dezembro de 2010 a nossa posição atual com relação a contratos de derivativos é conforme abaixo:

Contratos de NDF	Valor de referência (nominal)	Valor reconhecido		Valor justo	
		No Resultado	No Patrimônio líquido	Valor a pagar	Valor pago
Contrato 1	US\$ 6,80 milhões	(383)	-	-	(383)
Contrato 2	US\$ 6,79 milhões	(646)	(29)	(676)	-
Contrato 3	US\$ 6,79 milhões	(638)	(44)	(682)	-
Contrato 4	US\$ 6,79 milhões	(645)	(51)	(695)	-
		(2.312)	(124)	(2.053)	(383)

Para maiores informações sobre as nossas operações de hedge, vide nota nº 20 das nossas demonstrações financeiras padronizadas (DFP) de 2010.

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

*Risco cambial*

Para administrar nosso risco cambial decorrente de operações comerciais buscamos equilibrar a nossa balança comercial entre compras e vendas em moedas diferentes da moeda funcional bem como operar eventualmente com operações de trava/*hedge* de moeda.

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

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

*Risco de liquidez*

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

*Risco de capital*

Monitoramos o capital com base no índice de alavancagem financeira. Esse índice corresponde à dívida líquida pelo capital total. A dívida líquida, conforme calculada por nós, corresponde ao total do endividamento financeiro (incluindo empréstimos e financiamentos, debêntures conversíveis, bônus perpétuos e perdas com derivativos de curto e longo prazos, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado), subtraído o montante de endividamento sem previsão de vencimento (parcela de longo prazo dos bônus perpétuos) e o caixa e equivalentes de caixa. O capital total é apurado através da soma do capital social, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

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

Não operamos com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

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

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

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

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

Análise de sensibilidade das variações na moeda estrangeira, das variações na taxa de juros e dos riscos envolvendo operações com derivativos:

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

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

Conforme determinado pela CVM, por meio da Instrução nº 475, apresentamos a análise de sensibilidade, considerando:

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

Taxa de juros para o ano de 2010: Aumento para 10%

US\$: 1,80

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

Taxa de juros para o ano de 2010: Aumento para 12%

US\$: 2,25

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

Taxa de juros para o ano de 2010: Aumento para 15%

US\$: 2,70

O impacto apresentado na tabela abaixo refere-se ao período de 1 ano de projeção, considerando como base 31 de dezembro de 2010:

Análise de Sensibilidade - Variações moeda estrangeira e taxa de juros conforme cenários acima descritos - R\$

Operação	Risco	Consolidado (IFRS e BR GAAP)		
		Provável	Possível	Remota
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta de taxa de juros	323	403	484
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta do dólar	34.607	151.000	267.392
Hedge de fluxo de caixa	Baixa do dólar	(797)	(9.963)	(19.130)
Contratos mútuos	Alta do dólar	-	-	-
<b>Total</b>		<b>34.133</b>	<b>141.440</b>	<b>248.746</b>

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

**Alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada em relação ao último exercício social**

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

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

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



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

### 10. 1. Comentários sobre:

#### a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A nossa Administração entende que possuímos atualmente as condições financeiras e patrimoniais adequadas para desenvolver e implementar o nosso plano de negócios, assim como cumprir com as nossas obrigações de curto e de longo prazo.

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

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de (Em milhares de R\$, exceto percentuais)		
	2008	2009	2010
Endividamento Financeiro Total	1.184.704	1.046.339	1.034.407
Patrimônio Líquido	316.533	264.679	184.353
<b>Estrutura de Capital</b>			
% Patrimônio Líquido	21,1%	20,2%	15,1%
% Endividamento Financeiro Total	78,9%	79,8%	84,9%

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

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

Encerramos o exercício de 2010 com Estrutura de Capital composta de 84,9% de Endividamento Financeiro Total e 15,1% de Patrimônio Líquido. O nosso Endividamento Financeiro Total atualmente é composto essencialmente pelos Bônus Perpétuos, Debêntures Conversíveis (detidas em maioria pelo BNDES) e linhas de financiamento principalmente para equipamentos com o BNDES. No exercício de 2009, nossa Estrutura de Capital era composta de 79,8% de Endividamento Financeiro Total e 20,2% de Patrimônio Líquido, e, no exercício de 2008, nossa Estrutura de Capital era composta de 78,9% de Endividamento Financeiro Total e 21,1% de Patrimônio Líquido.

Não existe provisão para resgate de ações ou quotas de capital.

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

Na data deste Formulário de Referência, estamos em cumprimento com todas as nossas obrigações financeiras decorrentes dos nossos contratos de financiamento.

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

Em função da nossa estratégia de crescimento, ao longo dos quatro últimos anos foram concluídas 17 aquisições de empresas, utilizando como fonte de financiamento, principalmente, recursos da Oferta

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

Primária de Ações realizada em 2006, e recursos da emissão de dívidas como (i) Debêntures Locais emitidas em 2006 e canceladas em 2007, (ii) Bônus Perpétuos emitidos em 2007 e 2008, e (iii) Debêntures Conversíveis em Ações emitidas em 2009. Ao final de 2010, apresentamos Endividamento Financeiro Total composto basicamente por dívidas com bancos de fomento, Debêntures Conversíveis em Ações e Bônus Perpétuos (sem previsão de vencimento), e uma capacidade instalada de produção que acreditamos nos permitirá atender a um maior número de projetos nos anos à frente dado o crescimento esperado para os nossos setores de atuação, com baixa necessidade de realizar consideráveis investimentos adicionais em ativos fixos.

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

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

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

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)		
	2008	2009	2010
<b>Endividamento Financeiro de Curto Prazo <sup>(1)</sup></b>	<b>171.727</b>	<b>56.784</b>	<b>92.529</b>
Empréstimos e Financiamentos	157.814	29.711	51.466
Debêntures	0	16.313	28.462
Bônus Perpétuos	13.913	10.760	10.548
Perdas com Derivativos	0	0	2.053
<b>Endividamento Financeiro de Longo Prazo <sup>(2)</sup></b>	<b>1.012.977</b>	<b>989.555</b>	<b>941.878</b>
Empréstimos e Financiamentos	377.978	174.304	155.944
Debêntures	0	340.228	329.543
Bônus Perpétuos	634.999	475.023	456.391
<b>Endividamento Financeiro Total <sup>(3)</sup></b>	<b>1.184.704</b>	<b>1.046.339</b>	<b>1.034.407</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	-316.874	-131.160	-58.465
Dívida Líquida <sup>(4)</sup>	867.830	915.179	975.942
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>316.533</b>	<b>264.679</b>	<b>184.353</b>
<b>Estrutura de Capital <sup>(5)</sup></b>			
% Patrimônio Líquido	21,1%	20,2%	15,1%
% Endividamento Financeiro Total <sup>(3)</sup>	78,9%	79,8%	84,9%

(1) O Endividamento Financeiro de Curto Prazo corresponde à parcela circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures Conversíveis, Bônus Perpétuos e Perdas com Derivativos.

(2) O Endividamento Financeiro de Longo Prazo corresponde à parcela não circulante dos Empréstimos e Financiamentos, Debêntures Conversíveis e Bônus Perpétuos.

(3) O Endividamento Financeiro Total corresponde à soma do Endividamento Financeiro de Curto Prazo e do Endividamento Financeiro de Longo Prazo.

(4) A Dívida Líquida, conforme calculada por nós, corresponde ao Total do Endividamento Financeiro subtraído do Caixa e Equivalentes de Caixa. Outras companhias podem calcular a Dívida Líquida de maneira diferente da nossa.

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

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

### *Endividamento Financeiro de Curto Prazo*

O Endividamento Financeiro de Curto Prazo no encerramento do exercício de 2010 atingiu R\$92,5 milhões, crescimento de 62,9%, ou R\$35,7 milhões, comparado ao encerramento do exercício de 2009, devido principalmente a reclassificação em Empréstimos e Financiamentos do Longo Prazo para o Curto Prazo devido ao vencimento dos mesmos, a contratação de novas linhas de financiamentos e também do maior provisionamento de juros referente às Debêntures Conversíveis que serão pagos ao longo do exercício de 2011, já que a provisão efetuada em 2010 contemplava juros a pagar a partir da data de emissão, isto é, de 15 de abril de 2009, e não juros sobre todo o período (12 meses).

O Endividamento Financeiro de Curto Prazo no encerramento do exercício de 2009 atingiu R\$56,8 milhões, queda de 66,9%, ou R\$114,9 milhões, comparado a R\$ 171,7 milhões no encerramento do exercício de 2008, decorrente do pré pagamento da parcela de curto prazo de linhas de financiamento com vencimentos previstos para 2009 e 2010, com os recursos oriundos da emissão de Debêntures Conversíveis e linhas de financiamento com o BNDES.

### *Endividamento Financeiro de Longo Prazo*

O Endividamento Financeiro de Longo Prazo atingiu R\$941,9 milhões no encerramento do exercício de 2010, queda de 4,8%, ou R\$47,7 milhões, quando comparado a R\$989,6 milhões no encerramento do exercício de 2009, devido principalmente a (i) classificação em Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo de valores que anteriormente eram classificados como de longo prazo, (ii) variação do valor justo dos derivativos embutidos relacionados a probabilidade de conversão das Debêntures Conversíveis, e (iii) pela variação cambial entre a cotação do Real e do Dólar Americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

O Endividamento Financeiro de Longo Prazo atingiu R\$989,6 milhões no encerramento do exercício de 2009, queda de 2,3%, ou R\$23,4 milhões, comparado a R\$1.013,0 milhões no encerramento do exercício de 2008, decorrente principalmente (i) do pré pagamento de linhas de financiamento com vencimentos que eram previstos para 2009 e 2010, visando o alongamento do perfil do endividamento, da (ii) emissão de Debêntures Conversíveis em Ações no montante de R\$320,0 milhões, e (iii) da variação cambial entre a cotação do Real e do Dólar Americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

Os vencimentos consolidados das parcelas não circulante dos Empréstimos e Financiamentos, excluindo as Debêntures Conversíveis e os Bônus Perpétuos, estão distribuídos a seguir, para os períodos indicados:

(Em milhares de R\$)			
Vencimento	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
2010	273.594	0	0
2011	81.335	65.445	0
2012	7.542	50.362	86.643
2013	4.617	22.802	24.817
2014	4.506	22.400	24.208
2015	4.506	11.675	15.687
2016	1.878	1.500	2.384
2017	0	120	1.264
2018	0	0	941
	<b>377.978</b>	<b>174.304</b>	<b>155.944</b>

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

O vencimento das Debêntures Conversíveis está distribuído da seguinte forma:

Vencimento	(Em milhares de R\$)
2016	156.533
2017	156.533
2018	16.477
<b>Total</b>	<b>329.543</b>

Os Bônus Perpétuos, ainda que não tenham previsão de vencimento, tem pagamento de juros trimestrais conforme detalhado a seguir, para todos os anos em que os Bônus Perpétuos estiverem em circulação.

Pagamento de Juros - Bônus Perpétuos	
Data	(Em milhares de US\$)
10 de janeiro	6.789
10 de abril	6.789
10 de julho	6.789
10 de outubro	6.789
<b>Total</b>	<b>27.156</b>

### i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

#### *Debêntures Conversíveis*

Em 15 de abril de 2009, foram emitidos R\$320,0 milhões em Debêntures Conversíveis, que foram adquiridas em sua maioria pelo BNDES. As Debêntures Conversíveis em ações ordinárias, com garantia flutuante, com prazo de vencimento de nove anos, são remuneradas à variação do IPCA + 6,50% ao ano. As Debêntures Conversíveis poderão ser convertidas em ações ordinárias de nossa emissão, a exclusivo critério dos debenturistas, a qualquer tempo a partir do encerramento do 2º ano contado da data de emissão. A remuneração será paga anualmente, sempre no dia 15 de abril, ocorrido o primeiro pagamento em 15 de abril de 2010 e, os pagamentos subsequentes, todo dia 15 de abril dos anos seguintes, sendo os juros remuneratórios devidos até 15 de abril de 2018. O valor de pagamento de remuneração (IPCA + 6,50% a.a.), no exercício de 2010, foi de R\$38,2 milhões.

Em não ocorrendo a conversão em ações, as Debêntures Conversíveis serão amortizadas em três parcelas, a contar da data de emissão, sendo (i) a primeira, na proporção de 47,5% do valor principal, em 15 de abril de 2016; (ii) a segunda, na proporção de 47,5% do valor principal, em 15 de abril de 2017; (iii) a terceira, na proporção de 5% do valor principal, em 15 de abril de 2018.

O preço de conversão para as Debêntures Conversíveis ainda não foi definido, sendo a data limite para sua definição o dia 15 de Abril de 2011. Em decorrência da verificação das médias móveis, o piso do preço sobre o qual incidirá o prêmio, foi elevado de R\$17,50 para R\$26,93, reduzindo-se assim o percentual de diluição de participação na hipótese de conversão das Debêntures Conversíveis.

As Debêntures Conversíveis estão sujeitas a cálculo de “*covenants*” financeiros, a) Dívida Líquida / EBITDA (definido na escritura como sendo o lucro líquido, antes do imposto de renda e da contribuição social, das receitas (despesas) financeiras e da depreciação e amortização): igual ou menor que 7 (sete); b) EBITDA (definido na escritura como sendo o lucro líquido, antes do imposto de renda e da contribuição social, das receitas (despesas) financeiras e da depreciação e amortização) / Receita Operacional Líquida: igual ou maior que 20% (vinte por cento); e, c) Índice de Liquidez Corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante): igual ou maior que 1,5 (um inteiro e meio). Os “*covenants*” são apurados semestralmente, nos dias 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, medidos com base nos últimos 6 (seis) meses da operação. Em 31 de dezembro de 2009 e 2010, não atendemos à cláusula de

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

“covenants” financeiros acima. Conforme Primeiro e Segundo Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures celebrados em 30 de dezembro de 2009 e 2010, respectivamente, estes “covenants” não foram exigidos para fins de cumprimento da obrigação especial prevista na escritura, e para a execução destes aditamentos, pagamos a título de taxa, R\$3,7 milhões e R\$1,6 milhão respectivamente.

As Debêntures Conversíveis, por terem garantia da espécie flutuante, estão subordinadas aos títulos com garantia real, que no final do exercício de 2010, somavam R\$200,4 milhões, ou 15,9% do Passivo Circulante e Não Circulante.

O saldo das Debêntures Conversíveis (não circulante) apresentou variação negativa de R\$10,7 milhões no encerramento do exercício de 2010 quando comparado ao encerramento do exercício de 2009, devido principalmente a variação do valor justo dos derivativos embutidos relacionados a probabilidade de conversão das Debêntures.

### *Bônus Perpétuos*

Em 10 de julho de 2007 e 30 de junho de 2008 foram emitidos US\$200,0 e US\$75,0 milhões em Bônus Perpétuos, com taxa de remuneração de 9,875% ao ano, pagos trimestralmente. Os recursos oriundos destas emissões foram aplicados nas atividades de investimento. Estas operações estão garantidas por avais prestados por nós e nossas controladas. Os Bônus Perpétuos são quirografários, ou seja, sem garantia, o que os condiciona também na qualidade de subordinados aos nossos demais títulos que possuem garantias reais ou flutuantes.

Caso haja interesse de nossa parte, os Bônus Perpétuos poderão ser resgatados, na paridade do seu valor de face, trimestralmente, a partir de julho de 2012. Os Bônus Perpétuos não possuem data de vencimento para o valor do principal, mas podem tornar-se exigíveis em situações específicas, conforme definidas nos termos dos Bônus Perpétuos, caso haja o descumprimento das obrigações definidas no contrato. Na presente data cumprimos integralmente com nossas obrigações relativas aos Bônus Perpétuos.

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

Como esses títulos são emitidos em moeda diferente do Real (Dólar Americano), a apreciação de uma moeda em relação à outra gera efeitos de variação cambial (despesa não caixa) sobre o saldo dos Bônus Perpétuos. Não mantemos *hedge* (proteção) para o saldo do principal dos Bônus Perpétuos.

Os juros são pagos trimestralmente sempre nas datas de 10 de janeiro, 10 de abril, 10 de julho e 10 de outubro. Possuímos atualmente *hedge* (proteção) para as parcelas trimestrais a serem pagas em 2011.

O saldo dos Bônus Perpétuos no encerramento do exercício de 2010 diminuiu R\$18,6 milhões, atingindo R\$456,4 milhões quando comparado ao encerramento do exercício de 2009, consequência da variação cambial (despesa não caixa) entre a cotação do Real e do Dólar Americano verificada no período.

O saldo dos Bônus Perpétuos no encerramento do exercício de 2009 diminuiu R\$160,0 milhões, atingindo R\$475,0 milhões quando comparado ao encerramento do exercício de 2008, também consequência da variação cambial (despesa não caixa) entre a cotação do Real e do Dólar Americano verificada no período.

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

A grande maioria das dívidas contratadas por nós tem característica de longo prazo sem amortizações relevantes no curto prazo, o que nos traz estabilidade em termos de liquidez. As tabelas a seguir contêm o perfil de nosso endividamento, para os períodos indicados. A tabela não considera as Debêntures Conversíveis e os Bônus Perpétuos, que estão descritos acima, bem como as perdas com derivativos.

				Consolidado - (Em milhões de R\$)								
				2008			2009			2010		
Descrição	Vencimento	Indexador	Taxas de juros ponderada	Circulante	Não Circulante	Total	Circulante	Não Circulante	Total	Circulante	Não Circulante	Total
<b>Moeda nacional</b>												
Capital de giro / expansão	7/11/09	CDI	3,59% a.a.	141,8	-	141,8	-	-	-	-	-	-
Capital de giro / expansão	7/11/09	CDI	2,25% a.a.	0,7	160,9	161,7	-	-	-	-	-	-
Capital de giro / expansão	18/4/09	105% do CDI	-	-	88,4	88,4	-	-	-	-	-	-
Capital de giro / expansão	18/4/09	114% do CDI	-	-	69,1	69,1	-	-	-	-	-	-
Capital de giro / expansão	7/11/09	DI-CETIP	-	1,0	-	1,0	-	-	-	-	-	-
Capital de giro / expansão	30/1/09	Pré-fixado	11,75% a.a.	2,5	0,0	2,6	0,0	-	0,0	-	-	-
Capital de giro / expansão	15/7/15	TJLP	7,02% a.a.	0,0	0,2	0,2	15,8	91,5	107,3	25,8	73,1	98,9
Capital de giro / expansão	15/7/15	USD	2,58% a.a.	-	-	-	0,2	0,7	0,9	0,2	0,8	1,1
Capital de giro / expansão	15/8/12	FIXO	5,65% a.a.	-	-	-	0,3	50,0	50,3	4,8	50,0	54,8
Financ. aquisição imobilizado	15/3/12	TJLP	3,75% a.a.	3,3	5,9	9,2	2,4	3,7	6,2	2,3	1,4	3,6
Financ. aquisição imobilizado	15/4/11	CDI	13,95% a.a.	0,8	-	0,8	0,1	0,0	0,2	0,0	-	0,0
Financ. aquisição imobilizado	15/3/15	FIXO	4,67% a.a.	0,8	0,7	1,5	0,8	0,0	0,8	0,2	2,1	2,4
Financiamento P&D	15/10/18	TJLP	-3,50% a.a.	0,9	4,2	5,1	0,9	2,6	3,5	0,9	8,7	9,6
<b>Total em Moeda Nacional</b>				<b>151,8</b>	<b>329,6</b>	<b>481,4</b>	<b>20,5</b>	<b>148,6</b>	<b>169,1</b>	<b>34,3</b>	<b>136,2</b>	<b>170,5</b>
<b>Moeda estrangeira</b>												
Capital de giro / expansão	14/7/11	DÓLAR	Libor + 2,50% a.a.	1,6	0,8	2,3	1,3	0,4	1,7	0,8	-	0,8
Capital de giro / expansão	23/5/16	DÓLAR	6,99% a.a.	-	28,9	28,9	4,2	17,6	21,8	3,2	11,6	14,7
Capital de giro / expansão	8/4/11	DÓLAR	3,19% a.a.	0,1	-	0,1	1,8	-	1,8	8,8	-	8,8
Capital de giro / expansão	16/2/09	Peso ARS	10,21% a.a.	0,1	9,5	9,6	1,4	1,0	2,4	-	-	-
Capital de giro / expansão	8/3/14	Peso COP	8,83% a.a.	-	-	-	-	-	-	4,2	0,9	5,2
Financ. aquisição imobilizado	12/7/12	DÓLAR	5,60% a.a.	2,6	-	2,6	0,1	6,7	6,7	0,0	6,3	6,4
Financ. aquisição imobilizado	11/1/09	DÓLAR	6,28% a.a.	0,1	8,9	9,0	-	-	-	-	-	-
Financ. aquisição imobilizado	17/4/11	Peso ARS	17,00% a.a.	0,1	-	0,1	0,1	-	0,1	0,0	-	0,0
Financ. aquisição imobilizado	31/10/17	Peso ARS	5,00% a.a.	1,4	0,3	1,8	0,4	-	0,4	0,1	0,9	1,0
<b>Total em Moeda Estrangeira</b>				<b>6,0</b>	<b>48,4</b>	<b>54,4</b>	<b>9,2</b>	<b>25,7</b>	<b>34,9</b>	<b>17,1</b>	<b>19,8</b>	<b>36,9</b>
<b>Total de Empréstimos e Financiamentos</b>				<b>157,8</b>	<b>378,0</b>	<b>535,8</b>	<b>29,7</b>	<b>174,3</b>	<b>204,0</b>	<b>51,5</b>	<b>155,9</b>	<b>207,4</b>

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

Em milhares de R\$		
Moeda nacional	Garantia	Valor da garantia
Capital de giro / expansão	Nota promissória	62.500
Capital de Giro / expansão	Hipoteca / Edificações	39.266
Capital de Giro / expansão	Aval das empresas	34.697
Financiamento para aquisição de imobilizado	Aval das empresas	6.470
Financiamento para aquisição de imobilizado	Próprio bem financiado	14.478
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Fiança bancária	7.972
		<b>165.383</b>
<b>Moeda Estrangeira</b>		
Capital de giro / expansão	Aval das empresas	21.237
Financiamentos para aquisição de imobilizado	Próprio bem financiado	13.805
		<b>35.042</b>
<b>Total</b>		<b>200.425</b>

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

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

Não possuímos outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

### ii. grau de subordinação entre as dívidas

As Debêntures Conversíveis, por terem garantia da espécie flutuante, estão subordinadas aos títulos com garantia real, que no final do exercício de 2010, somavam R\$200,4 milhões, ou 15,9% do Passivo Circulante e Não Circulante.

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

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

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

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

#### *Cláusulas Restritivas Financeiras (“Covenants”)*

Além das Debêntures Conversíveis detalhadas no item “Contratos Financeiros Relevantes” acima, nós e nossas controladas estamos sujeitos ao atendimento de certas cláusulas restritivas financeiras (“*covenants*” financeiros), que estão incluídas em alguns contratos de Empréstimos e Financiamentos.

Adicionalmente, a nossa controlada indireta Aspro do Brasil Sistemas de Compressão para GNV Ltda. possui “*covenants*” financeiros atrelados a contrato de empréstimo, os quais relacionam a necessidade de manutenção de (i) Liquidez Corrente mínima de 1,2; (ii) Dívida / Patrimônio Líquido até 1,5 e (iii) Geração de Caixa Operacional mínima de 1,3x o serviço da dívida. Caso estes “*covenants*” não sejam atendidos por nós e nossas controladas, a instituição financeira poderá requerer a liquidação antecipada dos empréstimos objetos destas cláusulas.

No encerramento dos exercícios de 2010 e 2009, a nossa controlada indireta Aspro do Brasil Sistemas de Compressão para GNV Ltda. não atendeu a cláusula de “*covenants*” financeiros. Em 31 de dezembro de 2010 e de 2009 foi concedido “*waiver*” pelo não cumprimento de referidos indicadores. A Aspro do Brasil efetuou pagamento de taxa no valor de US\$15 mil relativo ao processo de 2009 e US\$20 mil relativo ao processo de 2010. Caso estes “*covenants*” não sejam atendidos futuramente pela nossa controlada indireta, a instituição financeira poderá requerer a liquidação antecipada do empréstimo objeto destas cláusulas. Em 31 de dezembro de 2010, o saldo do referido empréstimo era de R\$34,6 milhões (R\$7,6 milhões registrados no Passivo Circulante e R\$26,9 milhões registrados no Passivo Não Circulante).

A nossa controlada indireta Hydrocarbon Services Sociedad por Acciones Simplificada (HS) também possui “*covenants*” financeiros atrelados a contratos de empréstimos que relacionam a necessidade de manutenção do nível de endividamento (dívidas bancárias e financeiras e compromissos extraordinários a pagar) / EBITDA (LAJIDA) menor ou igual a 3,0x, bem como obriga a HS a cumprir com os “*covenants*” financeiros antes de uma distribuição de dividendos e solicitar autorização ao credor (no caso Bancolombia S.A.) para o caso de empréstimos entre partes relacionadas.

Na data deste documento, estamos em cumprimento com todas as nossas obrigações financeiras decorrentes dos nossos contratos de financiamento.

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

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

Não existem limitações à utilização dos financiamentos já contratados.

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

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas de nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010, as quais foram elaboradas de acordo com normas IFRS emitidas pelo IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

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

Essas demonstrações financeiras foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, e essas demonstrações financeiras bem como o relatório de auditoria, encontram-se anexos a esse Prospecto.

A tabela a seguir indica nossos principais indicadores financeiros por segmento de atuação relativos aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010.

	Exercício Social encerrado em					
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)					
	2008	%	2009	%	2010	%
<b>Receita Líquida</b>	<b>704.673</b>		<b>555.162</b>		<b>581.558</b>	
Segmento <i>Energy Products</i>	450.935	64,0 %	386.404	69,6 %	372.677	64,1 %
Segmento <i>Flow Control</i>	164.203	23,3 %	117.080	21,1 %	148.432	25,5 %
Segmento Metalurgia	89.535	12,7 %	51.678	9,3 %	60.450	10,4 %
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>418.036</b>		<b>402.996</b>		<b>435.302</b>	
Segmento <i>Energy Products</i>	257.802	61,7 %	282.113	70,0 %	289.454	66,5 %
Segmento <i>Flow Control</i>	86.325	20,7 %	68.145	16,9 %	86.446	19,9 %
Segmento Metalurgia	73.909	17,7 %	52.738	13,1 %	59.402	13,6 %
<b>Lucro Bruto</b>	<b>286.637</b>		<b>152.166</b>		<b>146.257</b>	
Segmento <i>Energy Products</i>	193.133	67,4 %	104.291	68,5 %	83.223	56,9 %
Segmento <i>Flow Control</i>	77.878	27,2 %	48.935	32,2 %	61.986	42,4 %
Segmento Metalurgia	15.626	5,5 %	(1.060)	-0,7 %	1.048	0,7 %

### Descrição das Principais Contas da Demonstração de Resultado

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

#### Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e em 31 de dezembro de 2009, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) aumento da Receita Líquida; (ii) aumento do Custo dos Bens e Serviços Vendidos; e (iii) aumento das Despesas Operacionais.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e de 2009.

Demonstrações de Resultado	Em 31 de dezembro de 2009	% da Receita Líquida 2009	Em 31 de dezembro de 2010	% da Receita Líquida 2010	Variação % 2010/2009
	(em milhares de reais, exceto percentuais)				
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	555.162	100,0%	581.559	100,0%	4,8%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(402.996)	72,6%	(435.302)	74,9%	8,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>152.166</b>	<b>27,4%</b>	<b>146.257</b>	<b>25,1%</b>	<b>-3,9%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(124.806)</b>	<b>22,5%</b>	<b>(222.460)</b>	<b>38,3%</b>	<b>78,2%</b>
Despesas Com Vendas	(57.170)	10,3%	(61.434)	10,6%	7,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(54.722)	9,9%	(55.463)	9,5%	1,4%
Resultado Financeiro Líquido	(2.519)	0,5%	(94.865)	16,3%	3666,0%
Resultado da Equivalência Patrimonial	749	0,1%	253	0,0%	-66,2%
Outras Despesas Operacionais, líquidas	(11.144)	2,0%	(10.951)	1,9%	-1,7%
<b>Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>27.360</b>	<b>4,9%</b>	<b>(76.203)</b>	<b>-13,1%</b>	<b>n.a.</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente e Diferido	(11.952)	2,2%	3.043	0,5%	n.a.
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>15.408</b>	<b>2,8%</b>	<b>(73.160)</b>	<b>-12,6%</b>	<b>n.a.</b>

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

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

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços aumentou 4,8%, ou R\$26,4 milhões, passando de R\$555,2 milhões no exercício de 2009 para R\$581,6 milhões no exercício de 2010. Os principais fatores que contribuíram para esse aumento foram os aumentos de R\$117,1 milhões no exercício de 2009 para R\$148,4 milhões no exercício de 2010, ou 26,8% na Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços no segmento *Flow Control* e de R\$51,7 milhões no exercício de 2009 para R\$60,4 milhões no exercício de 2010, ou 17,0% na Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços no segmento Metalurgia, que tiveram no exercício de 2010, maior nível de atividade do que o observado no exercício de 2009. Estes aumentos foram parcialmente compensados por um decréscimo de R\$386,4 milhões no exercício de 2009 para R\$372,7 milhões no exercício de 2010, ou 3,6%, de Receita Líquida no segmento *Energy Products* em função de menor volume de demanda oriunda de projetos de novas plataformas de produção de petróleo e gás, que impactou principalmente os negócios de válvulas para petróleo e gás e cabos de ancoragem.

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

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos aumentou 8,0%, ou R\$32,3 milhões, passando de R\$403,0 milhões no exercício de 2009 para R\$435,3 milhões no exercício de 2010. A variação é decorrente do crescimento de 4,8% da Receita Líquida no mesmo período, já que o aumento na nossa produção resultou em custos adicionais principalmente de matéria-prima. Também importantes foram os custos relacionados ao pagamento de um maior montante de remuneração variável nos segmentos *Flow Control* e Metalurgia, que atingiram as metas para o exercício de 2010, apresentando melhores resultados em comparação com o período anterior, e encargos salariais de colaboradores alocados em departamentos industriais, que aumentaram em função de dissídios salariais resultantes de acordos sindicais.

### *Lucro Bruto*

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto diminuiu 3,9%, ou R\$5,9 milhões, passando de R\$152,2 milhões no exercício de 2009 para R\$146,3 milhões no exercício de 2010. A Margem Bruta contabilizada variou de 27,4% em 2009 para 25,1% em 2010, devido ao aumento do Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos em maior proporção que o aumento da Receita Líquida no período, e também uma proporção menor de custos fixos frente a custos variáveis no segmento *Energy Products*.

### *Despesas com Vendas*

As Despesas com Vendas cresceram 7,5%, ou R\$4,3 milhões, atingindo R\$61,4 milhões no exercício de 2010 em comparação a R\$57,2 milhões no exercício de 2009, devido ao crescimento da Receita Líquida no mesmo período e de despesas relacionadas a encargos salariais como dissídios e remuneração variável sobre colaboradores alocados em departamentos comerciais.

### *Despesas Gerais e Administrativas*

As Despesas Gerais e Administrativas cresceram 1,4%, ou R\$0,7 milhão, atingindo R\$55,5 milhões no exercício de 2010 em comparação a R\$54,7 milhões no exercício de 2009, devido principalmente a efeitos de dissídios salariais aplicados sobre a folha de pagamento e ao aumento de 25,0%, ou R\$0,7 milhão, na remuneração dos administradores, que além de reajuste salarial, englobou também o incremento de um membro à Diretoria Estatutária em 2010, e a instalação do Conselho Fiscal em abril de 2010.

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

### *Resultado Financeiro Líquido*

O Resultado Financeiro Líquido foi despesa que cresceu 3.666,0%, ou R\$92,3 milhões, passando de R\$2,5 milhões no exercício de 2009 para R\$94,9 milhões no exercício de 2010, em razão, principalmente, da despesa de variação cambial líquida (maior parte refere-se a resultado não caixa) entre o Real e o Dólar Americano sobre ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, principalmente os Bônus Perpétuos, que são indexados em Dólar Norte Americano. A variação cambial líquida representou receita de R\$22,2 milhões no exercício de 2010 em comparação com receita de R\$97,9 milhões no exercício de 2009.

A Receita Financeira, que exclui a variação cambial, em 2010 apresentou queda de 36,6% e atingiu R\$16,7 milhões contra R\$26,4 milhões em 2009. A queda é decorrente principalmente de juros recebidos de clientes em contratos durante 2009 que não se repetiram em 2010.

A Despesa Financeira, que exclui a variação cambial, cresceu 5,5% em 2010 atingindo R\$133,8 milhões contra R\$126,8 milhões em 2009, devido ao crescimento de 21,1% das despesas com juros decorrentes principalmente do provisionamento de juros relacionados às Debêntures Conversíveis, que foram emitidas em 15 de abril de 2009.

### *Outras Despesas Operacionais, líquidas*

As Outras Despesas Operacionais diminuíram 1,7%, ou R\$0,1 milhão, passando de R\$11,1 milhões no exercício de 2009 para R\$11,0 milhões no exercício de 2010. Os seguintes fatores contribuíram para essa redução: (i) diminuição de 9,9% em outras receitas operacionais, que somaram R\$6,0 milhões no exercício de 2010 contra R\$6,6 milhões no exercício de 2009, devido principalmente à alienação de imobilizado, recuperação de contingências e recuperação de impostos; (ii) diminuição de 42,5% em outras despesas operacionais, que somaram R\$6,1 milhões no exercício de 2010 contra R\$10,6 milhões no exercício de 2009, referente, principalmente, a despesas com pesquisa e desenvolvimento, multas contratuais, alienação de imobilizado, contingências e despesas com contratos de financiamento. Estas diminuições foram parcialmente compensadas pelo aumento de 50,8% em outros gastos não representativos do curso normal das operações e itens especiais, que somaram R\$11,8 milhões no exercício de 2010 contra R\$10,7 milhões no exercício de 2009, e se referem a custos de projetos de reestruturação e novos investimentos, despesas com processos de aquisições, processos judiciais, despesas com programa de *stock option* e rescisões contratuais.

### *Resultado Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social*

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social diminuiu R\$103,6 milhões, passando de lucro de R\$27,4 milhões no exercício de 2009 para prejuízo de R\$76,2 milhões no exercício de 2010.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social – Corrente e Diferido*

A Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente e Diferido variou 125,5%, ou R\$15,0 milhões, passando de despesa de R\$12,0 milhões no exercício de 2009 para receita de R\$3,0 milhões no exercício de 2010, devido, principalmente, a queda no Resultado Antes dos Impostos e Participações apurado no exercício de 2010 nas unidades tributadas pelo Lucro Real, assim como a geração de créditos de Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos no exercício de 2010 sobre as diferenças temporárias, prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social.

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

### *Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício*

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido no exercício de 2010 foi prejuízo de R\$73,2 milhões, queda de R\$88,6 milhões em comparação com o exercício de 2009 quando apresentou lucro de R\$15,4 milhões.

### **Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2008**

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2009 e de 31 de dezembro de 2008, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) queda da Receita Líquida e (ii) queda das Despesas/Receitas Operacionais.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009 e de 2008.

Demonstrações de Resultado	Em 31 de dezembro de 2008	% da Receita Líquida 2008	Em 31 de dezembro de 2009	% da Receita Líquida 2009	Variação % 2009/2008
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
<b>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</b>	<b>704.673</b>	<b>100,0%</b>	<b>555.162</b>	<b>100,0%</b>	<b>-21,2%</b>
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(418.036)	59,3%	(402.996)	72,6%	-3,6%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>286.637</b>	<b>40,7%</b>	<b>152.166</b>	<b>27,4%</b>	<b>-46,9%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(305.661)</b>	<b>43,4%</b>	<b>(124.806)</b>	<b>22,5%</b>	<b>-59,2%</b>
Despesas Com Vendas	(60.993)	8,7%	(57.170)	10,3%	-6,3%
Despesas Gerais e Administrativas	(49.612)	7,0%	(54.722)	9,9%	10,3%
Resultado Financeiro Líquido	(194.518)	27,6%	(2.519)	0,5%	-98,7%
Resultado da Equivalência Patrimonial	928	-0,1%	749	0,1%	-19,3%
Outras Despesas Operacionais, Líquidas	(1.466)	0,2%	(11.144)	2,0%	660,2%
<b>Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>(19.024)</b>	<b>-2,7%</b>	<b>27.360</b>	<b>4,9%</b>	<b>n.a.</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente e Diferido	(10.506)	1,5%	(11.952)	2,2%	13,8%
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício</b>	<b>(29.530)</b>	<b>-4,2%</b>	<b>15.408</b>	<b>2,8%</b>	<b>n.a.</b>

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

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços diminuiu 21,2%, ou R\$149,5 milhões, passando de R\$704,7 milhões no exercício de 2008 para R\$555,2 milhões no exercício de 2009, em função de queda de (i) 14,3% ou R\$64,5 milhões no segmento *Energy Products*, passando de R\$ 450,9 milhões no exercício de 2008 para R\$386,4 milhões no exercício de 2009, (ii) 28,7% ou R\$47,1 milhões no segmento *Flow Control*, passando de R\$164,2 milhões no exercício de 2008 para R\$117,1 milhões no exercício de 2009, e (iii) 42,3% ou R\$37,4 milhões no segmento Metalurgia, passando de R\$89,5 milhões no exercício de 2008 para R\$51,7 milhões no exercício de 2009, atribuídas principalmente às condições mercadológicas que causaram desaquecimento de demanda resultando na diminuição do volume de manufaturas vendidas e serviços prestados, e, conseqüentemente, queda de receitas em todos os nossos segmentos de atuação assim como queda de preços praticados por nós após a crise financeira global.

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

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos diminuiu 3,6%, ou R\$15,0 milhões, passando de R\$418,0 milhões no exercício de 2008 para R\$403,0 milhões no exercício de 2009. Essa queda é decorrente da queda de Receita Líquida, em virtude da diminuição do volume de manufaturas vendidas e serviços prestados bem como a aplicação de preços reduzidos no exercício de 2009 em comparação com o

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

exercício de 2008, e que foram parcialmente compensados por novos custos fixos oriundos de aumento de capacidade.

### *Lucro Bruto*

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto diminuiu 46,9%, ou R\$134,5 milhões, passando de R\$286,6 milhões no exercício de 2008 para R\$152,2 milhões no exercício de 2009. A Margem Bruta variou de 40,7% em 2008 para 27,4% em 2009, em função da queda nos preços praticados durante o ano de 2009 e de custos fixos decorrentes de aumento de capacidade.

### *Despesas com Vendas*

As Despesas com Vendas diminuíram 6,3%, ou R\$3,8 milhões, atingindo R\$57,2 milhões no exercício de 2009 em comparação a R\$61,0 milhões no exercício de 2008, devido principalmente à queda da Receita Líquida no período.

### *Despesas Gerais e Administrativas*

As Despesas Gerais e Administrativas cresceram 10,3%, ou R\$5,1 milhões, atingindo R\$54,7 milhões no exercício de 2009 em comparação a R\$49,6 milhões no exercício de 2008, devido principalmente ao aumento nas despesas administrativas para dar suporte à nova estrutura oriunda das expansões de capacidade concluídas ao final do exercício de 2008 e durante o exercício de 2009.

### *Resultado Financeiro Líquido*

O Resultado Financeiro Líquido diminuiu 98,7%, ou R\$192,0 milhões, passando de despesa de R\$194,5 milhões no exercício de 2008 para despesa de R\$2,5 milhões no exercício de 2009, em razão, principalmente, da variação cambial líquida (maior parte refere-se a resultado não caixa) entre o Real e o Dólar Americano sobre ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, principalmente os Bônus Perpétuos. A variação cambial líquida representou receita de R\$97,9 milhões no exercício de 2009, em comparação com despesa de R\$99,2 milhões no exercício de 2008.

As receitas financeiras, que excluem a variação cambial, cresceram 209,0%, ou R\$17,8 milhões, atingindo R\$26,4 milhões no exercício de 2009 comparado com R\$8,6 milhões no exercício de 2008. Este aumento é decorrente de maior receita com juros, consequência da aplicação de recursos financeiros no Brasil, que nos permitiu acessar melhores taxas de remuneração do que as obtidas em 2008, quando os excedentes de caixa estavam investidos no exterior. A variação também pode ser justificada pela inclusão de receitas financeiras relacionadas ao Ajuste a Valor Presente (AVP) sobre o saldo do Contas a Receber.

As despesas financeiras, que excluem a variação cambial, cresceram 22,1%, ou R\$22,9 milhões, atingindo R\$126,8 milhões no exercício de 2009 comparado com R\$103,9 milhões no exercício de 2008. Este crescimento das despesas financeiras é justificado pelo (i) maior provisionamento de juros sobre o saldo dos Bônus Perpétuos em 2009 em comparação com 2008, em função da segunda emissão destes bônus no valor de US\$75 milhões ter ocorrido em 30 de junho de 2008; (ii) provisionamento de juros relacionados às Debêntures Conversíveis a partir de 15 de abril de 2009, quando as mesmas foram emitidas; e (iii) a inclusão da despesa relacionada a precificação a valor justo de derivativos embutidos na escritura das Debêntures Conversíveis relacionados a probabilidade de conversão das Debêntures.

### *Outras Despesas Operacionais, Líquidas*

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

As Outras Despesas Operacionais Líquidas aumentaram 660,2%, ou R\$9,7 milhões, passando de R\$1,5 milhão no exercício de 2008 para R\$11,1 milhões no exercício de 2009, em razão principalmente do aumento em outras receitas operacionais, que somaram R\$6,6 milhões no exercício de 2009 contra R\$6,2 milhões no exercício 2008, crescimento de 6,4%, devido principalmente a alienação de imobilizado, recuperação de contingências e recuperação de impostos. Este aumento foi compensado pelos aumentos em outras despesas operacionais, que somaram R\$10,6 milhões no exercício de 2009 contra R\$0,7 milhão no exercício de 2008, referente, principalmente, a perdas com contingências, provisões ou baixa de estoques de giro lento e custo do imobilizado baixado; bem como ao aumento em outros gastos não representativos do curso normal das operações e itens especiais que somaram R\$10,7 milhões no exercício de 2009 contra R\$9,2 milhões no exercício de 2008, e se referem a despesas incorridas em processos de aquisições de investimentos e programas de *stock option*.

### *Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social*

Em função dos fatores acima mencionados, o Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social cresceu R\$46,4 milhões, passando de prejuízo de R\$19,0 milhões no exercício de 2008 para lucro de R\$27,4 milhões no exercício de 2009.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social – Corrente e Diferido*

A Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente e Diferido aumentou 13,8%, ou R\$1,4 milhão, passando de montante negativo de R\$10,5 milhões no exercício de 2008 para R\$12,0 milhões no exercício de 2009, devido, principalmente, a apuração de maior Resultado Antes dos Impostos e Contribuição Social no exercício de 2009, diminuindo a tomada de créditos fiscais sobre prejuízos gerados.

### *Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício*

Em função dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido no exercício de 2009 foi lucro de R\$15,4 milhões, aumento de 152,2% ou R\$45,0 milhões em comparação com o exercício de 2008 quando apresentou prejuízo de R\$29,5 milhões. As análises das contas anteriores embasam a explicação desta variação.

## **Descrição das Principais Contas do Balanço Patrimonial**

*Caixa e Equivalentes de Caixa:* incluem caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras, de liquidez imediata e risco insignificante de mudança de valor. As aplicações financeiras estão registradas pelos valores nominais acrescidos dos rendimentos auferidos até a data do balanço, que não superam o valor de mercado, de acordo com as taxas pactuadas com as instituições financeiras.

*Estoques:* são avaliados ao custo médio das compras ou de produção, tendo em conta o método de absorção total de custos industriais, inferior aos valores de realização. As provisões para estoque de baixa rotatividade ou obsoletos são constituídas quando consideradas necessárias pela Administração.

*Contas a Receber de Clientes:* valores a receber decorrentes de vendas a prazo de manufaturas e serviços a clientes. São demonstradas pelos valores nominais dos títulos, acrescidos de variação cambial e ajustados a valor presente até a data do balanço, quando aplicável. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é reconhecida, quando necessário, com base na análise da carteira de clientes, em montante considerado suficiente por nossa Administração para cobrir as eventuais perdas estimadas na realização dos créditos.

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

*Imobilizado:* demonstrado ao custo histórico de aquisição ou fabricação. A depreciação é calculada pelo método linear, que leva em consideração a vida útil econômica estimada dos bens.

*Intangível:* demonstrado ao custo de aquisição ou combinação de negócios, deduzido da perda acumulada no valor recuperável. Os ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados. O ágio fundamentado por expectativa de rentabilidade futura deixa de ser amortizado a partir 1 de janeiro de 2009, conforme orientação OCPC 2, ratificada pela CVM através do ofício-circular CVM/SNC/SEP no. 01/2009.

*Empréstimos, Financiamentos e Debêntures* (parcela referente ao instrumento de dívida): são demonstrados pelo custo amortizado e pelo valor captado líquido dos custos de transação incorridos, e, subsequentemente, são mensurados ao custo amortizado usando o método da taxa de juros efetiva. Os custos incorridos diretamente relacionados a transações de emissão de títulos e dívidas foram alocados, em conta redutora do correspondente passivo circulante e não circulante. Esses custos são apropriados ao resultado pelo período do financiamento como complemento do custo de captação, ajustando assim a taxa de juros efetiva da operação.

*Imposto de Renda Diferido:* é revisado a cada data das demonstrações financeiras e reduzido pelo montante que não seja mais realizável através de estimativa de lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas.

### Descrição sobre as Principais Variações nas Contas do Balanço Patrimonial

#### Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 31 de dezembro de 2010 comparado a 31 de dezembro de 2009

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2010 e em 31 de dezembro de 2009, as principais variações ocorreram em função de: (i) Caixa e Equivalentes de Caixa; (ii) Intangível; e (iii) Patrimônio Líquido.

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

Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2009	% do Ativo Total	Em 31 de dezembro de 2010	% do Ativo Total	Variação % 2010/2009
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
<b>Ativo Circulante</b>	<b>554.419</b>	<b>38,1%</b>	<b>406.666</b>	<b>28,1%</b>	<b>-26,7%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	131.160	9,0%	58.465	4,0%	-55,4%
Contas a Receber de Clientes	184.659	12,7%	123.624	8,6%	-33,1%
Estoques	164.015	11,3%	160.038	11,1%	-2,4%
Impostos a Recuperar	45.535	3,1%	39.605	2,7%	-13,0%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0,0%	3.069	0,2%	n.a.
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	20.577	1,4%	-	0,0%	n.a.
Outros	8.473	0,6%	21.865	1,5%	158,1%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>900.442</b>	<b>61,9%</b>	<b>1.038.608</b>	<b>71,9%</b>	<b>15,3%</b>
Contas a Receber de Clientes	3.457	0,2%	-	n.a.	n.a.
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos	62.708	4,3%	84.375	5,8%	34,6%
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	-	0,0%	21.944	1,5%	n.a.
Outros	29.841	2,1%	32.332	2,2%	8,3%
Investimentos	2.386	0,2%	26.347	1,8%	1004,2%
Imobilizado	317.961	21,9%	346.738	24,0%	9,1%
Intangível	484.089	33,3%	526.872	36,5%	8,8%
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.454.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.445.274</b>	<b>100,0%</b>	<b>-0,7%</b>

Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2009	% do Passivo e PL Total	Em 31 de dezembro de 2010	% do Passivo e PL Total	Variação % 2010/2009
<b>Passivo Circulante</b>	<b>150.572</b>	<b>10,3%</b>	<b>248.125</b>	<b>17,2%</b>	<b>64,8%</b>
Fornecedores	35.897	2,5%	48.466	3,4%	35,0%
Adiantamentos de Clientes	8.126	0,6%	4.054	0,3%	-50,1%
Empréstimos e Financiamentos	29.711	2,0%	51.466	3,6%	73,2%
Debêntures	16.313	1,1%	28.462	2,0%	74,5%
Bônus Perpétuos	10.760	0,7%	10.548	0,7%	-2,0%
Perdas com Derivativos	-	0,0%	2.053	0,1%	n.a.
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	14.180	1,0%	22.983	1,6%	62,1%
Comissões a Pagar	9.101	0,6%	1.234	0,1%	-86,4%
Contas a Pagar de Aquisições	2.240	0,2%	36.178	2,5%	1515,1%
Participações no Resultado	930	0,1%	6.821	0,5%	633,4%
Outros	23.314	1,6%	35.860	2,5%	53,8%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.039.610</b>	<b>71,5%</b>	<b>1.012.796</b>	<b>70,1%</b>	<b>-2,6%</b>
Empréstimos e Financiamentos	174.304	12,0%	155.944	10,8%	-10,5%
Bônus Perpétuos	475.023	32,7%	456.391	31,6%	-3,9%
Debêntures	340.228	23,4%	329.543	22,8%	-3,1%
Provisão para Riscos Tributáveis, Trabalhistas e Cíveis	7.860	0,5%	7.347	0,5%	-6,5%
Imposto de Renda Diferido	34.822	2,4%	41.727	2,9%	19,8%
Contas a Pagar de Aquisições	2.460	0,2%	14.655	1,0%	495,7%
Outros	4.913	0,3%	7.189	0,5%	46,3%
<b>Total do Passivo</b>	<b>1.190.182</b>	<b>81,8%</b>	<b>1.260.921</b>	<b>87,2%</b>	<b>5,9%</b>
<b>Patrimônio Líquido (PL)</b>	<b>264.679</b>	<b>18,2%</b>	<b>184.353</b>	<b>12,8%</b>	<b>-30,3%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido (PL)</b>	<b>1.454.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.445.274</b>	<b>100,0%</b>	<b>-0,7%</b>



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

### *Ativo Circulante*

O Ativo Circulante diminuiu 26,7%, ou R\$147,8 milhões, passando de R\$554,4 milhões no exercício de 2009 para R\$406,7 milhões no exercício de 2010. Essa diminuição ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Caixa e Equivalentes de Caixa*

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa diminuiu 55,4%, ou R\$72,7 milhões, passando de R\$131,2 milhões no exercício de 2009 para R\$58,5 milhões no exercício de 2010. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é justificada deduzindo-se da geração operacional de caixa de R\$125,2 milhões em 2010, os investimentos em expansão e manutenção da capacidade instalada e aquisições que somaram R\$66,2 milhões, como também R\$131,6 milhões que foram aplicados nas atividades de financiamento.

### *Contas a Receber de Clientes*

O saldo de conta Contas a Receber de Clientes diminuiu 33,1%, ou R\$64,5 milhões, passando de R\$184,7 milhões no exercício de 2009 para R\$123,6 milhões no exercício de 2010. A queda no saldo de conta Contas a Receber de Clientes no período é fruto do processo de racionalização do uso de capital de giro aplicado nos negócios, devido a contratos de menor prazo de recebimento e esforços de recebimento de saldos de Contas a Receber vencidos.

### *Estoques*

O saldo da conta Estoques diminuiu 2,4%, ou R\$4,0 milhões, passando de R\$164,0 milhões no exercício de 2009 para R\$160,0 milhões no exercício de 2010. A queda no saldo da conta Estoques no período também é fruto do processo de racionalização do uso de capital de giro aplicado nos negócios, devido a política de menor volume de estoques.

### *Impostos a Recuperar*

O saldo da conta Impostos a Recuperar diminuiu 13,0%, ou R\$5,9 milhões, passando de R\$45,5 milhões no exercício de 2009 para R\$39,6 milhões no exercício de 2010, devido, principalmente, a utilização de créditos existentes de Imposto de Renda – IRPJ na compensação de obrigações a pagar de tributos federais gerados no exercício de 2009. Estes créditos tiveram redução líquida de R\$7,5 milhões, passando de R\$13,2 milhões no exercício de 2009 para R\$5,7 milhões no exercício de 2010. Este movimento está alinhado com a otimização do uso do capital de giro e do caixa e equivalentes de caixa, igualmente apresentado na análise de outras contas do balanço patrimonial.

### *Ativo Não Circulante*

O Ativo Não Circulante aumentou 15,3%, ou R\$138,2 milhões, passando de R\$900,4 milhões no exercício de 2009 para R\$1.038,6 milhões no exercício de 2010. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

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

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

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos aumentaram 34,6%, ou R\$21,7 milhões, passando de R\$62,7 milhões no exercício de 2009 para R\$84,4 milhões no exercício de 2010, devido, principalmente, ao aumento de saldo de prejuízos fiscais e base negativa da Contribuição Social sobre lucro líquido.

### *Investimentos*

O saldo dos Investimentos aumentou 1.004,2%, ou R\$24,0 milhões, passando de R\$2,4 milhões no exercício de 2009 para R\$26,3 milhões no exercício de 2010, pela aquisição da participação de 6,77% na Vicinay Marine, S.L.

Já a redução apresentada no saldo de coligadas deve-se a aquisição do controle da Aspro Serviços Centro Ltda., a qual era mantida como empresa coligada em 2009 e passou a fazer parte dos números consolidados em 2010.

### *Imobilizado*

O saldo do Imobilizado Líquido aumentou 9,1%, ou R\$28,8 milhões, passando de R\$318,0 milhões no exercício de 2009 para R\$346,7 milhões no exercício de 2010, pela realização do plano de investimentos (capex) e consolidação dos ativos imobilizados da Hydrocarbon Services Sociedad por Acciones Simplificada ("HS").

### *Intangível*

O saldo do Intangível aumentou 8,8%, ou R\$42,8 milhões, passando de R\$484,1 milhões no exercício de 2009 para R\$526,9 milhões no exercício de 2010, como consequência do ágio contabilizado na aquisição da HS e ao reconhecimento complementar de ágio apurado sobre *performance* nas unidades Lupatech CSL e Lupatech Fiberware.

### *Passivo Circulante*

O Passivo Circulante aumentou 64,8%, ou R\$97,6 milhões, passando de R\$150,6 milhões no exercício de 2009 para R\$248,1 milhões no exercício de 2010. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Fornecedores*

O saldo da conta Fornecedores aumentou 35,0% ou R\$12,6 milhões, passando de R\$35,9 milhões no exercício de 2009 para R\$48,5 milhões no exercício de 2010, para suportar o crescimento da Receita Líquida no período.

### *Adiantamentos de Clientes*

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes diminuiu 50,1% ou R\$4,1 milhões, passando de R\$8,1 milhões no exercício de 2009 para R\$4,1 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a menor atividade comercial em projetos que trabalham com antecipação dos clientes (parcelas em dinheiro antecipadas à produção de bens ou execução de serviços).

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

### *Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos aumentou 73,2%, ou R\$21,8 milhões, passando de R\$29,7 milhões no exercício de 2009 para R\$51,5 milhões no exercício 2010, devido a reclassificação de saldos de empréstimos e financiamentos anteriormente classificados no longo prazo e que passaram a ser classificados no curto prazo, devido as datas de seus vencimentos, e a contratação de novas linhas de financiamentos.

### *Debêntures Conversíveis*

O saldo das Debêntures Conversíveis aumentou 74,5%, ou R\$12,1 milhões, passando de R\$16,3 milhões no exercício de 2009 para R\$28,5 milhões no exercício 2010, pela variação do indexador IPCA sobre o saldo de juros a pagar e também a contabilização de maior volume de juros no exercício de 2010 em comparação com o exercício de 2009, considerando que a emissão das Debêntures ocorreu em 15 de abril de 2009.

### *Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos diminuiu 2,0%, ou R\$0,2 milhão, passando de R\$10,8 milhões no exercício de 2009 para R\$10,5 milhões no exercício 2010, pela variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o saldo de juros a pagar desses títulos verificada no período.

### *Contas a Pagar de Aquisições*

O saldo da conta Contas a Pagar de Aquisições aumentou 1.515,1%, ou R\$34,0 milhões, passando de R\$2,2 milhões no exercício de 2009 para R\$36,2 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a aquisição da participação na Vicinay Marine, S.L. e aquisição da Hydrocarbon Services Sociedad por Acciones Simplificada, como também a provisão de complemento de custo da aquisição da Cordoaria São Leopoldo Off-Shore S.A., conforme cláusulas contratuais, no montante de R\$20 milhões.

### *Passivo Não Circulante*

O Passivo Não Circulante diminuiu 2,6%, ou R\$26,8 milhões, passando de R\$1.039,6 milhões no exercício de 2009 para R\$1.012,8 milhões no exercício de 2010. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos diminuiu 10,5%, ou R\$18,4 milhões, passando de R\$174,3 milhões no exercício de 2009 para R\$155,9 milhões no exercício de 2010 devido a contabilização em Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo de valores que anteriormente eram classificados como de longo prazo.

### *Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos diminuiu 3,9%, ou R\$18,6 milhões, passando de R\$475,0 milhões no exercício de 2009 para R\$456,4 milhões no exercício 2010, devido a variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

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

### *Debêntures Conversíveis*

O saldo das Debêntures Conversíveis diminuiu 3,1%, ou R\$10,7 milhões, passando de R\$340,2 milhões no exercício de 2009 para R\$329,6 milhões no exercício de 2010, devido a variação do valor justo dos derivativos embutidos relacionados a probabilidade de conversão das Debêntures.

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

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos aumentaram 19,8%, ou R\$6,9 milhões, passando de R\$34,8 milhões no exercício de 2009 para R\$41,7 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a amortização somente para fins fiscais de ágios ocorrida no exercício.

### *Contas a Pagar de Aquisições*

O saldo da conta Contas a Pagar de Aquisições aumentou 495,7%, ou R\$12,2 milhões, passando de R\$2,5 milhões no exercício de 2009 para R\$14,7 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a aquisição da participação na Vicinay Marine, S.L.

### *Patrimônio Líquido*

O Patrimônio Líquido diminuiu 30,3%, ou R\$80,3 milhões, passando de R\$264,7 milhões no exercício de 2009 para R\$184,4 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a variação de R\$73,2 milhões no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente de nosso prejuízo líquido no exercício de 2010, passando de R\$4,8 milhões no exercício de 2009 para R\$78,0 milhões no exercício de 2010.

### **Principais alterações nas nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2009 comparado a 31 de dezembro de 2008**

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2009 e em 31 de dezembro de 2008, as principais variações ocorreram em função de: (i) Caixa e Equivalentes de Caixa; (ii) Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo; e (iii) Patrimônio Líquido.

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

Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2008	% do Ativo Total	Em 31 de dezembro de 2009	% do Ativo Total	Variação % 2009/2008
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
<b>Ativo Circulante</b>	<b>836.153</b>	<b>48,1%</b>	<b>554.419</b>	<b>38,1%</b>	<b>-33,7%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	316.874	18,2%	131.160	9,0%	-58,6%
Contas a Receber de Clientes	262.062	15,1%	184.659	12,7%	-29,5%
Estoques	195.801	11,3%	164.015	11,3%	-16,2%
Impostos a Recuperar	51.812	3,0%	45.535	3,1%	-12,1%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	-	0,0%	20.577	1,4%	n.a.
Outros	9.604	0,6%	8.473	0,6%	-11,8%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>903.453</b>	<b>51,9%</b>	<b>900.442</b>	<b>61,9%</b>	<b>-0,3%</b>
Contas a Receber de Clientes	2.232	0,1%	3.457	0,2%	54,9%
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos	38.837	2,2%	62.708	4,3%	61,5%
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	18.844	1,1%	-	0,0%	n.a.
Outros	20.368	1,2%	29.841	2,1%	46,5%
Investimentos	2.435	0,1%	2.386	0,2%	-2,0%
Imobilizado	307.156	17,7%	317.961	21,9%	3,5%
Intangível	513.581	29,5%	484.089	33,3%	-5,7%
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.739.605</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.454.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>-16,4%</b>

  

Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2008	% do Passivo e PL Total	Em 31 de dezembro de 2009	% do Passivo e PL Total	Variação % 2009/2008
<b>Passivo Circulante</b>	<b>381.727</b>	<b>21,9%</b>	<b>150.572</b>	<b>10,3%</b>	<b>-60,6%</b>
Fornecedores	54.064	3,1%	35.897	2,5%	-33,6%
Adiantamentos de Clientes	17.564	1,0%	8.126	0,6%	-53,7%
Empréstimos e Financiamentos	157.814	9,1%	29.711	2,0%	-81,2%
Debêntures	-	0,0%	16.313	1,1%	n.a.
Bônus Perpétuos	13.913	0,8%	10.760	0,7%	-22,7%
Perdas com Derivativos	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	13.593	0,8%	14.180	1,0%	4,3%
Comissões a Pagar	8.614	0,5%	9.101	0,6%	5,7%
Contas a Pagar de Aquisições	78.620	4,5%	2.240	0,2%	-97,2%
Participações no Resultado	7.132	0,4%	930	0,1%	-87,0%
Outros	30.413	1,7%	23.314	1,6%	-23,3%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.041.345</b>	<b>59,9%</b>	<b>1.039.610</b>	<b>71,5%</b>	<b>-0,2%</b>
Empréstimos e Financiamentos	377.978	21,7%	174.304	12,0%	-53,9%
Bônus Perpétuos	634.999	36,5%	475.023	32,7%	-25,2%
Debêntures	-	0,0%	340.228	23,4%	n.a.
Provisão para Riscos Tributáveis, Trabalhistas e Cíveis	13.615	0,8%	7.860	0,5%	-42,3%
Imposto de Renda Diferido	13.580	0,8%	34.822	2,4%	156,4%
Contas a Pagar de Aquisições	-	0,0%	2.460	0,2%	n.a.
Outros	1.173	0,1%	4.913	0,3%	318,8%
<b>Total do Passivo</b>	<b>1.423.072</b>	<b>81,8%</b>	<b>1.190.182</b>	<b>81,8%</b>	<b>-16,4%</b>
<b>Patrimônio Líquido (PL)</b>	<b>316.533</b>	<b>18,2%</b>	<b>264.679</b>	<b>18,2%</b>	<b>-16,4%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido (PL)</b>	<b>1.739.605</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.454.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>-16,4%</b>

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

### *Ativo Circulante*

O Ativo Circulante diminuiu 33,7%, ou R\$281,7 milhões, passando de R\$836,2 milhões no exercício de 2008 para R\$554,4 milhões no exercício de 2009. Essa diminuição ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Caixa e Equivalentes de Caixa*

O saldo da conta Caixa e Equivalentes de Caixa diminuiu 58,6%, ou R\$185,7 milhões, passando de R\$316,9 milhões no exercício de 2008 para R\$131,2 milhões no exercício de 2009. Os seguintes fatores contribuíram para essa queda: (i) pagamento de aquisições de controladas no montante de R\$71,3 milhões; (ii) aquisição de imobilizado no valor de R\$54,0 milhões; e (iii) efeitos cambiais sobre o saldo de caixa em moeda estrangeira das controladas no exterior no valor de R\$45,0 milhões.

### *Contas a Receber de Clientes*

O saldo da conta Contas a Receber de Clientes diminuiu 29,5%, ou R\$77,4 milhões, passando de R\$262,0 milhões no exercício de 2008 para R\$184,7 milhões no exercício de 2009. A queda no saldo da conta Contas a Receber de Clientes no período decorre de menor nível de atividades nos negócios assim como a redução do prazo médio de recebimento.

### *Estoques*

O saldo da conta Estoques diminuiu 16,2%, ou R\$31,8 milhões, passando de R\$195,8 milhões no exercício de 2008 para R\$164,0 milhões no exercício de 2009. Os seguintes fatores contribuíram para essa queda: (i) diminuição dos volumes de compra; e (ii) efeito da variação cambial de R\$22,9 milhões (despesa não caixa) entre o Real e o Peso Argentino que impactou o valor contábil do saldo de estoque mantido na Argentina.

### *Impostos a Recuperar*

O saldo da conta Impostos a Recuperar diminuiu 12,1%, ou R\$6,3 milhões, passando de R\$51,8 milhões no exercício de 2008 para R\$45,5 milhões no exercício de 2009, devido, principalmente, a utilização de créditos de Imposto de Renda – IRPJ na compensação de obrigações a pagar de tributos federais.

### *Ativo Não Circulante*

O Ativo Não Circulante diminuiu 0,3%, ou R\$3,0 milhões, passando de R\$903,4 milhões no exercício de 2008 para R\$900,4 milhões no exercício de 2009. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

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

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos aumentaram 61,5%, ou R\$23,9 milhões, passando de R\$38,8 milhões no exercício de 2008 para R\$62,7 milhões no exercício de 2009, devido principalmente ao aumento de saldo de prejuízos fiscais e base negativa da Contribuição Social sobre lucro líquido.

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

O saldo dos Investimentos em Controladas ficou estável em R\$2,4 milhões no exercício de 2009 em comparação com o exercício de 2008.

*Imobilizado*

O saldo do Imobilizado Líquido aumentou 3,5%, ou R\$10,8 milhões, passando de R\$307,2 milhões no exercício de 2008 para R\$318,0 milhões no exercício de 2009, por investimentos em expansão de capacidade com adição de máquinas e equipamentos, e pela consolidação dos ativos imobilizados da Norpatagônica S.R.L.

*Intangível*

O saldo do Intangível diminuiu 5,7%, ou R\$29,5 milhões, passando de R\$513,6 milhões no exercício de 2008 para R\$484,1 milhões no exercício de 2009, como consequência, principalmente, do reconhecimento dos efeitos de variação cambial e conversão (CTA – “Cumulative Translation Adjustment”) sobre os ágios gerados em aquisições de investimentos no exterior, em que a moeda funcional da empresa adquirida é distinta da nossa moeda funcional.

*Passivo Circulante*

O Passivo Circulante diminuiu 60,6%, ou R\$231,2 milhões, passando de R\$381,7 milhões no exercício de 2008 para R\$150,6 milhões no exercício de 2009. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

*Fornecedores*

O saldo da conta Fornecedores diminuiu 33,6%, ou R\$18,2 milhões, passando de R\$54,1 milhões no exercício de 2008 para R\$35,9 milhões no exercício de 2009, resultante de menores volumes de compras de matérias-primas, consequência da queda de Receita Líquida no mesmo período.

*Adiantamentos de Clientes*

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes diminuiu 53,7%, ou R\$9,4 milhões, passando de R\$17,6 milhões no exercício de 2008 para R\$8,1 milhões no exercício de 2009, devido principalmente a menor atividade comercial em projetos com antecipação dos clientes, ou seja, parcelas em dinheiro antecipadas à produção de bens ou execução de serviços, também consequência da queda de Receita Líquida no mesmo período.

*Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos diminuiu 81,2%, ou R\$128,1 milhões, passando de R\$157,8 milhões no exercício de 2008 para R\$29,7 milhões no exercício de 2009, devido ao pré pagamento da parcela de curto prazo de linhas de financiamento com vencimentos previstos para 2009 e 2010, com os recursos oriundos da emissão de Debêntures Conversíveis e linhas de financiamento com o BNDES.

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

O saldo das Debêntures Conversíveis totalizou R\$16,3 milhões no exercício de 2009, sem variação em relação ao exercício de 2008 devido a sua emissão ter ocorrido em 15 de abril de 2009.

*Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos diminuiu 22,7%, ou R\$3,2 milhões, passando de R\$13,9 milhões no exercício de 2008 para R\$10,0 milhões no exercício de 2009, pela variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o saldo de juros a pagar desses títulos verificada no período.

*Contas a Pagar de Aquisições*

O saldo da conta Contas a Pagar de Aquisições diminuiu 97,2%, ou R\$76,4 milhões, passando de R\$78,6 milhões no exercício de 2008 para R\$2,2 milhões no exercício de 2009, devido, principalmente, ao pagamento da aquisição da Tecval no montante de R\$55,3 milhões e da Fiberware no montante de R\$12,9 milhões.

*Passivo Não Circulante*

O Passivo Não Circulante diminuiu 0,2%, ou R\$1,7 milhão, passando de R\$1.041,3 milhões no exercício de 2008 para R\$1.039,6 milhões no exercício de 2009. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

*Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos diminuiu 53,9%, ou R\$203,7 milhões, passando de R\$378,0 milhões no exercício de 2008 para R\$174,3 milhões no exercício de 2009, devido ao pré pagamento de linhas de financiamento com vencimentos previstos para 2009 e 2010 com os recursos oriundos da emissão de Debêntures Conversíveis e linhas de financiamento com o BNDES, visando o alongamento do perfil do nosso endividamento.

*Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos diminuiu 25,2%, ou R\$160,0 milhões, passando de R\$635,0 milhões no exercício de 2008 para R\$475,0 milhões no exercício 2009, pela variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

*Debêntures Conversíveis*

Em 15 de Abril de 2009, emitimos R\$320,0 milhões em Debêntures conversíveis em Ações de nossa emissão, e o saldo em 31 de dezembro de 2009 era de R\$340,2 milhões.

*Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos*

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos aumentou 156,4%, ou R\$21,4 milhões, passando de R\$13,6 milhões no exercício de 2008 para R\$34,8 milhões no exercício de 2009, devido, principalmente, a receitas de variação cambial tributadas pelo regime de caixa, como também a amortização fiscal de ágios ocorrida no exercício.



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

### *Contas a Pagar de Aquisições*

O saldo da conta Contas a Pagar de Aquisições atingiu R\$2,5 milhões no exercício de 2009, devido principalmente a aquisição da Norpatagônica no período.

### *Patrimônio Líquido*

O Patrimônio Líquido diminuiu 16,4%, ou R\$51,9 milhões, passando de R\$316,5 milhões no exercício de 2008 para R\$264,7 milhões no exercício de 2009, devido principalmente a ajustes de avaliação patrimonial sobre investimentos no exterior que impactou negativamente o Patrimônio Líquido em R\$72,4 milhões, o qual foi parcialmente compensado pelo Lucro Líquido do exercício no montante de R\$15,4 milhões.

### **Liquidez e Recursos de Capital**

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

Historicamente, nossas principais fontes de recursos foram o caixa gerado pelas nossas operações, a receita financeira advinda da aplicação do nosso Caixa e Equivalentes de Caixa, e a captação de Empréstimos e Financiamentos, Bônus Perpétuos e Debêntures Conversíveis.

Os recursos são aplicados, principalmente, em:

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

### **Fluxo de Caixa**

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2008	2009	2010
	(Em milhares de R\$)		
Fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais	47.061	96.725	125.225
Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(255.581)	(136.479)	(66.235)
Fluxo de caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	228.693	(100.912)	(131.618)
Efeitos das oscilações de câmbio sobre o caixa de controladas no exterior	58.385	(45.048)	(67)
<b>Aumento (redução) no Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>78.558</b>	<b>(185.714)</b>	<b>(72.695)</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa no início do exercício	238.316	316.874	131.160
Caixa e Equivalentes de Caixa no final do exercício	316.874	131.160	58.465

### **Atividades Operacionais**

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

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

Nosso fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais cresceu 29,5% em 2010, passando de R\$96,7 milhões em 2009 para R\$125,2 milhões em decorrência da redução do capital de giro alocado nos negócios, aumentando o prazo médio de pagamento, diminuindo o prazo médio de giro dos estoques e prazo médio de recebimento de clientes, bem como utilizando créditos fiscais existentes, conforme legislação existente, para pagamento de obrigações geradas com tributos no exercício.

Nosso fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais cresceu 105,5%, passando de R\$47,1 milhões em 2008 para R\$96,7 milhões em 2009, em decorrência da alocação mais eficiente de recursos de capital circulante nos negócios, o que resultou em redução do capital de giro alocado nos nossos negócios, aumentando o prazo médio de pagamento e diminuindo o prazo médio de estoques e prazo médio de recebimento de clientes.

### **Atividades de Investimentos**

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

Os nossos investimentos em ativo imobilizado, intangível e aquisição de investimentos em 2008, 2009, 2010 totalizaram R\$255,6 milhões, R\$136,5 milhões e R\$66,2 milhões respectivamente, incluído o ativo diferido relativo a projetos de pesquisa e desenvolvimento de novos produtos.

Nossos investimentos foram, de modo geral, orientados pela necessidade de atendermos à demanda crescente por nossos produtos e serviços, buscando sempre respeitar os critérios de retorno para os acionistas.

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2008	2009	2010
	(Em milhares de R\$)		
Aquisições de Investimentos	(105.372)	(77.876)	(29.612)
Compras de Imobilizado	(124.928)	(54.014)	(28.387)
Intangível	(6.437)	(4.589)	(8.236)
Títulos e Valores Mobiliários - Restritos	(18.844)	-	-
<b>Total</b>	<b>(255.581)</b>	<b>(136.479)</b>	<b>(66.235)</b>

Os investimentos realizados em 2009 totalizaram R\$136,5 milhões, que representou queda de 46,6% sobre o valor investido em 2008. Em 2009, além dos investimentos realizados para melhorias de eficiência nas unidades de manufaturas e serviços, desenvolvimento de tecnologia de ponta, que nos permite manter a competitividade e que respeitam rigorosos critérios de retorno, efetuamos pagamento de aquisições de controladas como Tecval, Fiberware, Norpatagonica, entre outras, no valor de R\$77,9 milhões.

A diminuição dos investimentos em 2009 e 2010 decorreu, principalmente, de menor volume de aquisições nesses anos comparados com 2008, assim como menor volume de investimentos em ativos fixos em comparação com 2008, ano em que esses investimentos foram significativos e essenciais para o aumento da capacidade industrial das nossas unidades de negócios.

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

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

Nossas atividades de financiamento consumiram R\$100,0 milhões em 2009, comparados ao caixa de R\$228,7 milhões gerado em 2008, quando parte significativa dos recursos foi oriunda de contratações de dívidas. O consumo de recursos no exercício de 2009 foi necessário para financiar o crescimento das atividades de investimento em expansão de capacidade industrial dos negócios assim como aquisições estratégicas, e a fonte desses recursos foram linhas de financiamento. Em 2010, houve o consumo de R\$131,6 milhões de caixa das atividades de financiamento, decorrente de maior volume de amortizações de principal e juros sobre financiamentos e debêntures contraídos para financiar as atividades de investimento nos exercícios anteriores.

Nossos recursos são utilizados principalmente para o pagamento de nossos empréstimos e financiamentos e a realização de investimentos. Em 31 de dezembro de 2010, possuíamos R\$92,5 milhões em Empréstimos e Financiamentos, juros das Debêntures Conversíveis e Bônus Perpétuos, e Perdas com Derivativos de curto prazo, e R\$941,9 milhões em Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Bônus Perpétuos de longo prazo. Veja "Endividamento Financeiro e Estrutura de Capital" para uma melhor descrição dos nossos empréstimos e financiamentos.

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

*Esta seção contém estimativas e perspectivas futuras as quais envolvem riscos e incertezas. Os nossos resultados reais poderão diferir significativamente das estimativas e perspectivas futuras aqui descritas. A discussão a seguir sobre nossa situação financeira e nossos resultados operacionais deve ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras e notas explicativas correspondentes. Nossas demonstrações financeiras consolidadas dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010 mencionadas nesta seção foram preparadas de acordo com o padrão contábil internacional estabelecido pelo International Accounting Standard Board – IASB (IFRS).*

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

#### **Exercício de 2010**

O ano de 2010, assim como o de 2009, foi marcado por baixa demanda principalmente por manufaturas utilizadas em projetos de produção de petróleo e gás e manutenção da infraestrutura, onde temos grande concentração de vendas. Com isso, os negócios de manufaturas, principalmente os voltados para o Segmento *Energy Products*, trabalharam em 2010 com baixo nível de utilização de capacidade, o que consequentemente afetou o nosso desempenho operacional.

Ainda assim, nosso desempenho operacional em 2010 apresentou aumento de 4,8% na geração de Receita Líquida Consolidada que atingiu R\$581,6 milhões, e de 29,5% no Fluxo de Caixa Operacional que atingiu R\$125,2 milhões.

O principal direcionador para a demanda pelas manufaturas do segmento *Energy Products* são os projetos de desenvolvimento de campos de petróleo e gás e a atividade de manutenção de atuais estruturas produtivas, mediante a reposição dos equipamentos. Para os negócios de serviços, a demanda é oriunda da necessidade de manter as estruturas produtivas, principalmente poços, em perfeito estado de conservação.

Acreditamos que ambas as atividades, tanto de desenvolvimento quanto de manutenção da produção, terão em 2011 maiores volumes de operação que os verificados em 2010, o que poderá resultar em novos negócios para a nós.

Ao longo do ano de 2010, observamos o crescimento expressivo de 235,2% no nosso *backlog* (contratos firmes). Parte importante desse crescimento, R\$1,5 bilhão, decorre de novos contratos de serviços, que representam 84,1% do total do *backlog*. O restante do crescimento, cerca de R\$287,9 milhões, decorre de contratos de manufaturas.

O forte crescimento em serviços está alinhado com os objetivos da Administração de aumentar a exposição a contratos de longo prazo que são usuais em serviços, de forma a ampliar a previsibilidade das receitas e reduzindo assim a volatilidade.

#### **Exercício de 2009**

Ainda que 2009 tenha sido um ano onde os investimentos no setor de petróleo e gás tenha apresentado crescimento, houve grande concentração desses investimentos em projetos de exploração, onde temos pouca exposição. Os projetos de produção de petróleo e gás, onde se beneficia, foram em sua maioria adiados devido a restrições de caixa de nossos clientes.

Com isso, o exercício de 2009 foi, sem dúvida, o mais difícil para os nossos negócios nos últimos dez anos, quando a demanda por nossos produtos foi fortemente impactada pela crise financeira mundial que teve início nos últimos meses de 2008.

Desde 2007 vínhamos num processo de expansão de capacidade de nossas unidades industriais, principalmente as voltadas para o Segmento *Energy Products* e a grande maioria desses investimentos entrou em operação justamente em 2009. Apesar de operarem ao longo do ano com baixa utilização de capacidade, acreditamos que essa nova capacidade acreditamos que nos permitirá atender mais e maiores projetos nos anos a frente, para quando é esperada a retomada da demanda.

Abaixo se destacam os principais objetivos concluídos ao longo de 2009:

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

- *Joint Venture V&M*: fornecimento de revestimento para tubos
- *Joint Venture Cameron*: fabricação de compressores recíprocos
- Fornecimento de válvulas e cabos de ancoragem para projetos da Petrobras como as plataforma P-55, P-57 e Capixaba, refinarias como REPLAN, REPAR entre outras; e Bloco 31 da British Petroleum (em Angola)
- Conclusão da expansão das unidades Lupatech MNA, Lupatech Oil Services e Lupatech Oil Tools.
- Implantação do conceito de EVA na gestão dos nossos negócios
- Nova estrutura de endividamento
- Redução do capital de giro utilizado nas operações

Mesmo com o ambiente adverso para os nossos negócios e após dois anos consecutivos de prejuízos, apresentamos Lucro Líquido de R\$15,4 milhões (R\$0,3 por ação), evolução de R\$44,9 milhões sobre o resultado que apresentou em 2008.

### **Exercício de 2008**

O ano de 2008 ficará marcado na nossa história como um período de forte crescimento dos nossos negócios. O crescimento é consequência de investimentos feitos ao longo dos últimos anos, destacadamente de 2006 em diante.

Nesse curto espaço de tempo foi investido cerca de R\$800 milhões em expansão de capacidade dos negócios e, principalmente em aquisições de novas linhas de negócios que hoje nos fazem uma das maiores empresas em nossa região de atuação focada na produção de equipamentos de uso crítico, quer para o setor de petróleo e gás, quer para os demais setores industriais.

O exercício de 2008 para a grande maioria das empresas no Brasil e no mundo terminou com grande retração na atividade industrial, como consequência da restrição ao crédito e da queda dos indicadores de confiança. Isso resultou em queda de consumo e menor nível de demanda. No nosso caso, operou-se de forma a apresentar crescimento na Receita Líquida de 82,0%, e pode-se dizer que esse foi um ano de considerável desenvolvimento operacional em comparação com o exercício de 2007.

O crescimento orgânico em 2008 foi da ordem de 71,2%, e foi resultado de diversos fatores, dentre eles, maior capacidade instalada, que permitiu melhor atender ao mercado e crescimento do volume, com ganhos de participação de mercado.

Quando se observa o cenário macroeconômico apresentado para 2009, o posicionamento empresarial (focado principalmente no desenvolvimento e na produção de petróleo e gás) e os relevantes investimentos anunciados por clientes constata-se estar diante de oportunidades de crescimento absolutamente diferenciadas.

Os investimentos em expansão de capacidade efetuados entre 2006 e 2008, bem como os de 2009, nos capacitarão almejar novos patamares de receita e rentabilidade. A tarefa nos próximos períodos será a de maximizar o retorno aos acionistas nesses investimentos.

As obras de construção da nova unidade de válvulas para petróleo e gás, cujo anúncio foi realizado em 2007, foram concluídas em 2009. Com a conclusão desse importante investimento, nos colocou em excelente forma para atender à demanda por esses equipamentos no mercado interno e também no mercado internacional.

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

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

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

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

Em 2010 a Receita Líquida Consolidada, ainda que tenha apresentado crescimento de 4,8%, foi afetada pela capacidade ociosa dos negócios de manufaturas para projetos de plataformas de produção de petróleo e gás. Com menor nível de alavancagem operacional, o Lucro Bruto Consolidado foi reduzido em 3,9% em comparação com o exercício de 2009.

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

Nossa Receita Líquida é afetada pela variação cambial sobre recebíveis denominados em moeda estrangeira. Em 2010, cerca de 27,5% da nossa Receita Líquida estava denominado em moeda estrangeira. Já em 2009 representou 22,1% e em 2008 representou 26,8%.

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

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

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

**Comentários sobre os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas nossas demonstrações financeiras e em seus resultados:**

**a. introdução ou alienação de segmento operacional**

Não aplicável.

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

Em 30 de abril de 2010 adquirimos a totalidade das ações da Hydrocarbon Services Sociedad por Acciones Simplificada, empresa sediada na cidade de Neiva, na Colômbia, que tem como atividades principais a prestação de serviços em poços de petróleo e gás, estando divididas em duas linhas de serviços, quais sejam, administração e manutenção de poços; e, aquisição de informações. Trata-se de empresa de excelente reputação junto aos clientes, com uma linha de produtos diversificada, encaixando-se na estratégia de criação de uma empresa de serviços em poços de petróleo com atuação regional na América Latina, o que nos acrescerá mais este escopo de negócio, com a expectativa de agregar resultado e sinergia ao mesmo.

Em 11 de agosto de 2010, a controlada em conjunto Luxxon Participações S.A. recebeu, através de aporte de capital de investidor, ações representando 100% do capital da Sinergás Gás Natural S.A., empresa sediada no município do Rio de Janeiro. Com o aporte, a nossa participação societária foi reduzida de 50% para 43% do capital social da Luxxon Participações S.A. e suas controladas, mantendo, contudo, o controle compartilhado.

Em 04 de outubro de 2010, constituímos junto com Unimetal Participações Ltda. e Empresa Têxtil Integrada de Timbaúba S.A., a empresa Unifit, situada na cidade de Timbaúba – PE, com o objetivo de garantir o fornecimento de fios de poliéster para cabos de ancoragem e possuir o controle e apontamento das diretrizes sobre o setor de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias do segmento. A Unifit encontra-se em fase pré-operacional, teve início das obras em outubro de 2010 e expectativa de que o empreendimento entre em operação entre 15 e 18 meses.

Em 01 de novembro de 2010, a controlada em conjunto Aspro do Brasil Sistemas de Compressão para GNV Ltda. aumentou sua participação na coligada Aspro Serviços Centro Ltda. de 47% para 51%, objetivando a tomada do controle da empresa.

Em 11 de novembro de 2010 adquirimos o percentual de 6,77% do capital social da Vicinay Marine, empresa espanhola líder mundial no fornecimento de sistemas de ancoragem, amarras e acessórios.

As movimentações societárias mencionadas tiveram pouco impacto nas nossas operações até a presente data, principalmente porque algumas empresas e/ou participações adquiridas envolvem operações de menor porte e em fase de desenvolvimento ou construção, o que é o caso, por exemplo, da Unifit, cuja planta industrial está ainda em fase de montagem. Contudo, espera-se que tais investimentos gerem impactos importantes nas nossas operações e demonstrações financeiras no futuro, principalmente através da potencialização das sinergias comerciais, verticalização de parte do processo produtivo de algumas de nossas operações, desenvolvimento de novos mercados através do uso da tecnologia e manufaturas vindas destes investimentos, bem como da colocação das atuais manufaturas e serviços de nossas operações e a redução de custos operacionais através da melhor diluição destas operações na nossa estrutura.

**c. eventos ou operações não usuais**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****Comentários dos Diretores sobre mudanças significativas nas práticas contábeis****Reapresentação das demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 01 de janeiro de 2009**

Possuímos saldos de ágios originados em aquisições de empresas no exterior. Substancialmente estas aquisições no exterior foram realizadas em empresas com operação na Argentina que possuem o Peso Argentino como moeda funcional.

Conforme IAS 21 – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, os ágios originados da aquisição de entidades no exterior devem ser tratados como ativos e passivos da entidade no exterior, e desse modo, devem ser expressos na moeda funcional da entidade adquirida e convertidos pela taxa de câmbio de fechamento na data do respectivo balanço.

A aplicação deste critério deve ocorrer prospectivamente a todas as aquisições ocorridas após o início do período de relatório financeiro em que o IAS 21 for inicialmente adotado. No nosso caso, tal período tem início em 01 de janeiro de 2007, data de transição para o IFRS.

Nas demonstrações financeiras consolidadas anteriormente divulgadas, os efeitos de ajustes de conversão sobre os montantes de ágios originados da aquisição de entidades no exterior não estavam refletidos nos números apresentados. A aplicação deste critério, retroativamente a 01 de janeiro de 2007 acarretou na apuração de ajustes às demonstrações financeiras consolidadas. De forma a refletir adequadamente a aplicação de referida norma e de acordo com IAS 1, estamos reapresentando os balanços patrimoniais consolidados levantados em 01 de janeiro de 2009 (início do período comparativo mais antigo) e em 31 de dezembro de 2009.

De acordo com IAS 21, os saldos de ágios na aquisição de investimentos foram ajustados nos montantes de R\$9.907 mil e R\$(22.581) mil em 01 de janeiro de 2009 e em 31 de dezembro de 2009, respectivamente, tendo como contrapartida a conta de ajuste de avaliação patrimonial no patrimônio líquido. Desta forma, o saldo do intangível, que originalmente era de R\$503.674 mil em 01 de janeiro de 2009 e de R\$506.670 mil em 31 de dezembro de 2009, passou a ser de R\$513.581 mil em 01 de janeiro de 2009 e de R\$484.089 mil em 31 de dezembro de 2009. O saldo do patrimônio líquido, que originalmente era de R\$ 306.626 mil em 01 de janeiro de 2009 e de R\$287.260 mil em 31 de dezembro de 2009, passou a ser de R\$316.533 mil em 01 de janeiro de 2009 e de R\$264.679 mil em 31 de dezembro de 2009.



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

### Comentários dos Diretores - Políticas Contábeis Críticas

As nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010 foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards* – “IFRS”), emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board* – “IASB”), e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP).

As políticas contábeis críticas são aquelas cuja aplicação é relevante para a condição financeira e resultado das operações e que requer julgamentos complexos ou subjetivos por parte da administração, usualmente como resultado da necessidade de se elaborarem estimativas sobre os efeitos de assuntos que, inerentemente, envolvem incertezas. À medida que o número de variáveis e premissas que afetam a resolução futura de incertezas aumenta, esses julgamentos se tornam mais subjetivos e complexos. Com o objetivo de prover um entendimento sobre como a administração forma seu julgamento a respeito de eventos futuros, incluindo variáveis e premissas subjacentes às estimativas e à sensibilidade desses julgamentos em diferentes circunstâncias, identificamos as seguintes políticas contábeis críticas:

- Imposto de renda diferido;
- Valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos não cotados;
- Vida útil de ativos de longa duração;
- Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios;
- Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida longa;
- Pagamentos contingentes em processo de combinação de negócios.

#### ***Imposto de renda diferido***

O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada data das demonstrações financeiras e reduzido pelo montante que, estima-se, não seja mais realizável através da projeção de geração de lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas. O lucro tributável futuro pode ser maior ou menor que as estimativas consideradas quando da definição da necessidade de registrar, e do montante a ser registrado, do ativo fiscal.

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

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

Identificamos instrumentos financeiros derivativos “embutidos” relativos à emissão de debêntures, que envolvem compromissos de resgate antecipado e conversão mandatária das debêntures. Esses instrumentos financeiros derivativos “embutidos” estão registrados no nosso balanço patrimonial na conta “Debêntures”, e a determinação desse valor justo envolve uma série de estimativas que podem ter impacto significativo no resultado final do cálculo. Contratamos especialistas independentes para auxiliar na avaliação de valor justo de instrumentos financeiros derivativos, particularmente quando esta avaliação requer alta qualificação técnica. A avaliação destes ativos e passivos é baseada em premissas e critérios

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

que, em alguns casos, incluem estimativas de preço de exercício, prazo de conversão, taxa de juros, volatilidade da ação, expectativa de distribuição de dividendos, etc.

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

Adicionalmente, identificamos instrumentos financeiros derivativos “embutidos” relativos à opção de ampliação da participação na Vicinay Marine S.L., conforme Acordo de Investimento anunciado em 15 de setembro de 2010. O modelo utilizado de precificação e avaliação destes instrumentos derivativos foi o método binominal de precificação de opções (MBPO), preparado por especialistas externos, contratados por nós.

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

### ***Vida útil de ativos de longa duração***

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

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

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

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

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

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

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

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

Independentemente da existência de algum indicativo de que o valor de um ativo possa não ser recuperado, os saldos do ágio oriundos de combinações de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados para fins de mensuração da recuperabilidade pelo menos uma vez ao ano, ou período menor quando existem circunstâncias que requeiram análises em período menor que o anual.

Quando o valor residual de um ativo excede seu montante recuperável, reconhecemos uma redução no saldo contábil destes ativos.

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

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

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado. Em dezembro de 2010, realizamos testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos de negócio, os quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela Administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro e previsões econômico financeiras de longo prazo.

Nos anos de 2008, 2009 e 2010, os testes realizados não identificaram a necessidade de reconhecimento de perdas por recuperabilidade de ágios, bem como para outros ativos com vida útil indefinida.

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

### ***Pagamentos contingentes em processo de combinação de negócios***

Alguns contratos de aquisição de participação em controladas prevêm uma parcela do preço de aquisição como sendo variável ou contingente. O pagamento é atrelado ao atingimento de metas pré-definidas, normalmente atreladas à geração de LAJIDA – Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (equivalente à sigla “EBITDA” em inglês). Anualmente, atualizamos as projeções de resultados das empresas adquiridas, cuja cláusula de pagamento contingente é aplicável, para o período de cobertura da *performance* e avaliamos a expectativa de tal *performance* ser atingida e, consequentemente, se o pagamento complementar pela aquisição será devido. Para as aquisições anteriores à data de alcance do IFRS 3 revisado e do CPC 15 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), uma provisão, em contrapartida ao ágio, é reconhecida no montante estimado a ser pago como custo adicional de aquisição, descontado a valor presente, quando for provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação.

Com a adoção da versão revisada do IFRS 3 (2008) e do CPC 15 – Combinação de Negócios a partir de 2011, a contabilização da provisão para pagamentos adicionais referentes a novas aquisições será determinada com base na mensuração dos mesmos ao valor justo na data da aquisição da participação e as variações das mensurações subsequentes registradas no resultado.

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

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

#### 1. Instrumentos financeiros derivativos

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

#### Contabilização de “*hedge*”

Tendo em vista fazemos uso de derivativos, designados como “*hedge*” de fluxo de caixa com o objetivo de proteção (“*hedge*”), para risco nas variações das taxas de câmbio em compromissos firmes, é adotada a prática contábil de contabilização de instrumentos de proteção (“*hedge accounting*”).

No início da relação de “*hedge*”, documentamos a relação entre o instrumento de “*hedge*” e o item objeto de “*hedge*” com seus objetivos na gestão de riscos e sua estratégia para assumir variadas operações de “*hedge*”. Adicionalmente, no início do “*hedge*” e de maneira continuada, documentamos se o instrumento de “*hedge*” usado em uma relação de “*hedge*” é altamente efetivo na compensação das mudanças de valor justo ou fluxo de caixa do item objeto de “*hedge*”, atribuível ao risco sujeito a “*hedge*”.

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

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

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

#### Derivativos embutidos

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

#### 2. Ajuste a valor presente

Sobre as transações que dão origem a um ativo, passivo, receita ou despesa ou outra mutação do patrimônio líquido cuja contrapartida é um ativo ou um passivo não circulante, recebíveis ou exigíveis, ou de curto prazo quando houver efeito relevante, é reconhecido ajuste a valor presente com base em taxas

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

de desconto que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo em suas datas originais.

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

### 3. Provisão para créditos de liquidação duvidosa

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

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

#### a) Remuneração com base em ações

Oferecemos a determinados empregados e executivos plano de remuneração com base em ações, liquidados com ações, segundo os quais recebemos os serviços como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) de nossa própria emissão. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca da outorga de opções, é calculado na data da outorga e reconhecido como despesa durante o período ao qual o direito é adquirido. O valor total a ser debitado é determinado mediante a referência ao valor justo das opções outorgadas. As condições de aquisição de direitos que não são do mercado estão incluídas nas premissas sobre a quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos. O valor total da despesa é reconhecido durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. Na data do balanço, a Administração revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições de aquisição de direitos que não são de mercado. O impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, é reconhecido na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no patrimônio, na conta “Reserva de Capital – Opções Outorgadas”.

#### b) Participação nos resultados

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

### 5. Provisões

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

### 6. Demonstração do resultado

As receitas e despesas são registradas pelo regime de competência. A receita da venda é reconhecida no momento da entrega física dos bens e serviços, transferência de propriedade e quando todas as seguintes condições tiverem sido satisfeitas: a) o cliente assume os riscos e benefícios significativos decorrentes da

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

propriedade dos bens; b) Não mantemos o envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau de normalmente associado à propriedade nem controle efetivo sobre tais; c) o valor da receita pode ser mensurado com confiabilidade; d) o recebimento de contas a receber é provável; e) os custos incorridos ou a incorrer referentes à transação possam ser medidos com segurança.

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

### 7. Processos contingentes

#### (a) Contingências passivas

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

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

### 8. Estimativa do valor justo

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

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

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

#### Mensuração do valor justo

O IFRS 7 define o valor justo como o preço de troca que seria recebido por um ativo ou pago por transferir um passivo (preço de saída) no principal ou o mais vantajoso mercado para o ativo ou passivo numa transação normal entre participantes do mercado na data de mensuração. O IFRS 7 também estabelece uma hierarquia de três níveis para o valor justo, a qual prioriza as informações quando da mensuração do valor justo pela empresa, para maximizar o uso de informações observáveis e minimizar o uso de informações não-observáveis. O IFRS descreve os três níveis de informações que devem ser utilizadas mensuração ao valor justo:

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

Nível 1 – Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos.

Nível 2 – Outras informações disponíveis, exceto aquelas do Nível 1, onde os preços cotados (não ajustados) são para ativos e passivos similares, em mercados não ativos, ou outras informações que estão disponíveis ou que podem ser corroboradas pelas informações observadas no mercado para substancialmente a integralidade dos termos dos ativos e passivos.

Nível 3 – Informações indisponíveis em função de pequena ou nenhuma atividade de mercado e que são significantes para definição do valor justo dos ativos e passivos.

Em 31 de dezembro de 2010, mantínhamos derivativos embutidos em contrato de debêntures, operações de *hedge* de proteção cambial referente aos pagamentos de juros de renumeração de bônus perpétuo e cláusula de opção em investimento, cuja mensuração ao valor justo é requerida em bases recorrentes, sendo utilizado o Nível 3 de informação (Registros não Observáveis) para sua mensuração.

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

### Comentários dos Diretores

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

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

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

Durante 2010 iniciou o projeto de criação do Centro de Serviço Compartilhado (CSC) que entrará em funcionamento no primeiro semestre de 2011 e atenderá todas as Unidades de negócio situadas no Brasil. O CSC terá uma operação independente a Unidade de Negócio, prestando serviços na área Financeira, Recursos Humanos, Controladoria, Tecnologia da Informação e Suprimentos Não Produtivos. O Centro de Serviço tem com objetivo a padronização dos processos e informações.

Durante o ano de 2009 foi criada a área de Auditoria Interna, a qual seguindo as melhores práticas, está vinculada diretamente ao Conselho de Administração e tem como principal foco de atuação a revisão e identificação de oportunidades de melhorias nos controles internos, a revisão de “*compliance*” as políticas, procedimentos e normas internas bem como a revisão da adequada segregação de funções.

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

O plano anual de auditoria interna é elaborado em conformidade com o resultado da avaliação de riscos e tem como principal objetivo prover avaliação independente sobre riscos, ambiente de controle e deficiências significativas que possam impactar as nossas demonstrações financeiras e processos. Eventuais deficiências ou não conformidades são remediadas através de ação estabelecida pelos responsáveis de processos e sua implementação devidamente acompanhada pela área de Auditoria Interna.

O plano de auditoria interna é aprovado pelo Conselho de Administração, o qual analisa o resultado de cada auditoria realizada.

Com base nessas avaliações entendemos que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é adequado.

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

Nossos auditores não realizaram suas auditorias com o objetivo de opinar sobre os controles internos, mas apenas para opinar sobre as nossas demonstrações financeiras. No entanto, no contexto de suas auditorias sobre nossas demonstrações financeiras, nossos auditores emitiram carta de recomendações. É parte inerente às atividades dos nossos diretores e do nosso Comitê de Auditoria, acompanhar e monitorar os eventuais pontos e recomendações apontados pelos auditores externos e também auditores internos. Periodicamente são realizadas reuniões para avaliar a implementação dos planos de ações preparados para fazer frente aos pontos identificados, onde são verificados cumprimento de prazos, responsáveis e eficácia das ações executadas.



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

Referida carta de recomendação contempla sugestões de aprimoramento dos controles internos. Na avaliação da nossa Administração nenhuma das sugestões feitas pelos auditores independentes se configura como uma deficiência significativa do sistema contábil e de controles internos.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****Comentários referentes a ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:****a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não realizamos emissões públicas durante os três últimos exercícios sociais.

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

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

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

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

Os recursos captados foram utilizados para promover nosso crescimento, seja via aquisições para incremento de linhas de produtos e/ou acesso a novos mercados e clientes, ou em investimentos de expansão de capacidade.

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

A totalidade dos recursos captados em todas as emissões foi utilizada em conformidade com a proposta de destinação divulgada nos prospectos das distribuições de Debêntures e de Bônus Perpétuos.

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

Não Aplicável.

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

**Itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras:**

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

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

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

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

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

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

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