

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	11
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	12
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	13
10.5 - Políticas contábeis críticas	14
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	16
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	17
10.8 - Plano de Negócios	18
10.9 - Outros fatores com influência relevante	19

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

### 5.1. Riscos de mercado que a Companhia está exposta, inclusive relativo a riscos cambiais e a taxas de juros

A companhia está exposta aos riscos inerentes à atividade do segmento alimentício, especificamente aos mercados de arroz e derivados e sua controlada àqueles existentes na atividade de comercialização e exploração de imóveis.

Porém, dentre os principais riscos que podem afetar a operação, situação financeira e perspectivas futuras da organização estão:

- A influência de ações do Governo Federal sobre a economia brasileira. A condução da política econômica pode exercer efeitos adversos ao mercado, sob o aspecto de taxa de juros e inflação;

- Alterações na legislação tributária e regulamentação de mercado pelos órgãos oficiais, podem exercer impactos no mercado, com efeitos em margens e volumes comercializados;

- Acontecimentos e percepção de riscos em outros países, sobretudo Estados Unidos da América (vetor dólar norte americano) e União Européia (vetor Euro) podem desencadear efeitos adversos sobre a economia de países emergentes e do Brasil, especificamente sobre PIB, mercado de valores mobiliários, taxas de juro e câmbio.

Por orientação estratégica, em função de o mercado da Companhia ser quase que totalmente representado pela economia doméstica (mais de 90% da receita em moeda corrente nacional), o endividamento relevante da empresa é composto por linhas em Reais, formado por taxas pré-fixadas ou indexadores Brasileiros (TJPL e CDI) e *spread's* bancários. A dívida total compreende linhas de investimento e capital de giro, e remonta, em 31/12/2011, MR\$ 343.924 (controladora). A Controlada não tem dívida relevante para suas operações.

A Controladora possui parte de seu capital de giro contratado em linhas das Resoluções 2.770 e 4.131. Na sua origem estas linhas possuem lastro em moeda estrangeira (Dólar) e desde sua contratação foram convertidas para a variação do CDI – Certificado de Depósito Interbancário.

Os empréstimos em dólar norte americano no passivo circulante são equivalentes a US\$11.861 mil e estão representados por financiamentos de importação - cujos encargos incluem variação cambial do dólar norte americano acrescida de spread bancário; e à provisão para discussão judicial com a *IFC – International Finance Corporation*, cujo valor divergente remanescente em 31.12.2011 é de R\$8.194 (31.12.2010- R\$6.628) está contabilmente provisionado.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pela Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos****a) Riscos para os quais busca proteção e b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)**

A organização tem a orientação estratégica de conduzir seus negócios de forma segura, transparente e conservadora, com o foco primordial em buscar a maximização dos resultados através das atividades específicas da Companhia, estabelecidas em seu Estatuto Social (*core business*). Desse modo, o corpo de seus principais executivos estabelece políticas internas que visam proteções naturais para os riscos de abastecimento de matéria-prima, riscos mercadológicos, risco de crédito, e riscos de liquidez e *funding*, além da tradicional terceirização do risco patrimonial e de responsabilidade civil, através da gestão de contratos de seguro.

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

A empresa busca viabilizar proteções naturais para mitigar riscos. Dentre elas, encontram-se: Níveis mínimos de estoque de matéria-prima de acordo com a safra de arroz e a demanda doméstica e internacional; organização, estudos e avaliações quanto à demanda do varejo brasileiro e mercado de exportações, além do monitoramento das ações da concorrência; utilização de ferramentas de análise técnica e gestão de crédito; determinação e manutenção de níveis mínimos de liquidez financeira e política clara de financiamento da operação e para investimentos; além da própria utilização de recebíveis em moeda estrangeira como *hedge* natural as importações da companhia.

Nas operações específicas onde matéria-prima importada compõe de forma substancial mercadorias vendidas no mercado interno, há uma política comercial clara de proteção de margem quanto às variações cambiais através de ajuste de preços de venda, como também operações com fator de ajuste de preço variável dependendo da variação cambial da matéria-prima.

**Seguros**

Em relação à proteção do imobilizado e responsabilidade civil da companhia, a empresa se utiliza do mercado segurador brasileiro e da contratação de apólices específicas no sentido de terceirizar esse risco.

A Companhia e suas controladas mantêm política de contratar cobertura de seguros para os seus ativos sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para fazer frente a eventuais perdas com sinistros. A Administração determina os valores em risco e os limites máximos de indenização levando em consideração a natureza das atividades, concentração e relevância dos riscos e a eficiência dos mecanismos de proteção e segurança adotados na construção e operação das plantas e instalações da Companhia, seguindo adicionalmente a orientação de seus consultores de seguros.

As premissas de risco adotadas e emissão de opinião sobre a suficiência das coberturas de seguros não fazem parte do escopo da auditoria.

<b>Cobertura</b>	<b>Tipo de cobertura</b>	<b>Ramo</b>	<b>Total MR\$</b>	<b>Vigência</b>
Prédios, equipamentos, estoques e lucros cessantes	Incêndio, explosão, vendaval, alagamento danos elétricos e demais riscos	Patrimonial	100.000	Junho 2012
Responsabilidade Civil	Estabelecimento industrial, comercial, poluição súbita, empregador, riscos contingentes de veículos, produtos e danos morais.	RC	1.000	Junho 2012
Responsabilidade Civil	Administradores	RC D&O	5.000	Junho 2012

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

Automóvel frota	Casco, danos materiais e pessoais a terceiros e danos morais	Automóvel	110% FIPE 500 RC	Junho 2012
Mercadorias em transporte Nacional	Perda ou dano total ou parcial aos produtos	Transporte Nacional	1.000	Agosto 2012
Mercadorias em transporte Internacional	Perda ou dano total ou parcial aos produtos	Transporte Internacional	US\$ 5.000	Agosto 2012

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

A Companhia utiliza parâmetros próprios determinados por seus principais executivos, de acordo com a estratégia global da organização e da percepção de fatores externos. Em casos específicos como na gestão financeira corrobora políticas e objetivos de acordo com a comparação de índices de liquidez, endividamento, medidas de inadimplência de carteira e provisão com outras empresas do mesmo porte e segmento.

**e) Instrumentos Financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial****Instrumentos Financeiros derivativos**

A Companhia tem como regra geral a não contratação de linhas de crédito em moeda estrangeira, de forma a não ficar sujeita ao risco de flutuação do mercado de câmbio, financiando majoritariamente sua operação por linhas de crédito em moeda nacional, taxas pré-fixadas ou pós-fixadas por indexadores brasileiros (CDI e TJLP) mais spread bancário.

Frente à oportunidade de financiamento com menores custos de captação mediante repasse de recursos externos por instituições financeiras brasileiras, a Companhia contratou alguns financiamentos em moeda estrangeira regulados pela Resolução 2.770/00 do Banco Central do Brasil e pela Lei 4.131/62. Em linha com sua política interna todos esses empréstimos foram objeto de contratos de swap e convertidos em moeda corrente nacionais remunerados a taxa de juros baseadas na variação do CDI de forma imediata e simultânea a cada contratação.

Esses contratos de swap têm a finalidade de proteção patrimonial, não objetivam ganho ou perda pela variação do mercado cambial e são utilizados como ferramenta de gerenciamento de riscos, permitindo que a Companhia permaneça limitada ao risco definido por sua política interna, a taxa de juros brasileira.

O efeito da realização dos contratos de swap e dos contratos em moeda estrangeira é nulo, uma vez que protegem integralmente a variação cambial no decorrer de suas respectivas vigências.

	Linha	Contratação	Valor	custo		Indexador	31/12/11	Vencimento
1	2770	07/11/11	R\$1.169	119,00%	Passivo	CDI	R\$1.191	01/11/12
	Swap	07/11/11	USD 670	2,90%	Ativo	US\$		
2	4131	22/09/11	R\$10.960	123,50%	passivo	US\$	R\$11.347	16/09/13
	swap	22/09/11	USD 5.850	3,20%	ativo	CDI		

R\$ 12.538

Análises de sensibilidade da Companhia perante o risco assumido pelas políticas internas - taxa de juros brasileira.

Quadro demonstrativo de Análise de sensibilidade base 31.12.2011

Risco: alta do CDI CDI Dez/2011: 11% a.a.

Efeito simulado até a data de vencimento de cada contrato

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

					Cenários*		
					Provável (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
					manutenção 11,00% CDI AA	> 25% 13,75% CDI AA	> 50% 16,50% CDI aa
Data base	Valor	Spread	Index	Vencimento			
31/12/11	R\$12.538	diversos	CDI	diversos	R\$15.478	R\$16.254	R\$17.045
Efeito aumento CDI até o vencimento de cada contrato **					R\$0	R\$775	R\$1.567

\* O critério utilizado para as variações atribuídas aos cenários II e III segue a recomendação do Art. 3º, § 2º. da Instrução CVM 475/08.

\*\* Os efeitos relacionados acima majoram diretamente as despesas financeiras, reduzindo, após o cômputo dos efeitos fiscais aplicáveis, o resultado e na sequência a conta de lucros acumulados.

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

A estrutura da Companhia responsável pelo controle e gerenciamento de riscos é composta pelo grupo gerencial e diretoria executiva.

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

A Companhia dispõe da Auditoria externa e de um Conselho de Administração ativo como ferramentas de fiscalização das políticas adotadas e objetivos perseguidos pelo grupo gerencial e dos diretores executivos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****5.3. Informar se houve, em relação ao último exercício social, alterações significativas nos principais riscos de mercado à que a Companhia está exposta, ou na política de gerenciamento de riscos adotada**

A empresa entende que a conjuntura econômica se encontra em um momento de expectativa. Por um lado há a redução de juros e medidas expansionistas por parte da equipe econômica do governo, a fim de estimular o crescimento da economia. Por outro lado, observa-se com muita atenção e prudência possíveis reflexos no cenário global da aguda e contínua crise européia.

Contudo, as políticas de gerenciamento de riscos adotadas pela Companhia sofrem contínuas adequações e adaptações a fim de redefinir objetivos em função da dinâmica do mercado na qual se encontra inserida, visando reavaliar processos, bem como identificar e aproveitar oportunidades típicas de um cenário dinâmico.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas****5.4. Outras informações relevantes**

Não se aplica à Companhia. Justificativa: A Administração da Cia. entende ter apresentado todas as informações relevantes que possam influenciar a tomada de decisão de investimento ou o entendimento sobre as informações prestadas no Formulário.

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

### 10.1 Os diretores devem comentar sobre:

#### Condições financeiras e patrimoniais gerais:

O primeiro ano de gestão da atual Presidente foi marcado pela instabilidade externa provocada pela crise europeia, com destaque para Grécia, Itália e Portugal, e pelos impactos na economia doméstica decorrente da desmedida alta da taxa de juros. A política ortodoxa dos membros do Comitê de Política Monetária do governo federal, no intuito de reduzir os índices de inflação – que em 2010 atingiram dois dígitos, elevou em aproximadamente 20% a SELIC média, de cerca de 10%a.a. em 2010 para 11,75%a.a. em 2011. Tais medidas comprometeram a atividade econômica brasileira, cujo PIB, que depois da grande crise externa de 2008-2009 havia apresentado uma recuperação de 7,5% em 2010, apresentou crescimento de apenas 2,7% em 2011.

Em relação à Safra de Arroz no Brasil os preços da matéria prima foram novamente impactados pelo superávit da produção em relação ao consumo, de forma ainda mais severa que no exercício imediatamente anterior. O preço do arroz em casca em 2011 foi inferior em 19% em relação a 2010 e inferior em 21% em relação a 2009. As variações de preço da matéria prima do arroz estão diretamente vinculadas ao faturamento bruto da Companhia.

A despeito de tal cenário, de preços da *commodity* base reduzidos, de indicadores de inflação impactando preços de outros insumos e serviços e da alta taxa de juros onerando o capital de giro e os novos investimentos da empresa, a JOSAPAR, demonstrando proatividade e eficiência, continua expandindo seu volume físico de vendas e reduzindo seu custo médio por produto vendido. As ações de gestão seguem continuamente permitindo a recomposição de margens operacionais.

- O faturamento bruto foi de R\$ 824 milhões na controladora e R\$ 844 milhões no consolidado, apresentando crescimento de 8%.

- O lucro bruto foi de R\$ 221 milhões na controladora e R\$ 236 milhões no consolidado, incremento de 31% e 28%, respectivamente.

- O EBITDA foi R\$ 64,7 milhões na controladora e R\$ 75 milhões no consolidado, maiores em 56% e 59% respectivamente.

- O lucro líquido foi de R\$ 18,7 milhões na controladora e no consolidado, 55% maior.

- O saldo de disponibilidades é de R\$ 77,5 milhões na controladora e R\$ 111 milhões no consolidado.

- O endividamento financeiro líquido (dívida financeira líquida) foi de R\$ 266 milhões na controladora e R\$ 234 milhões no consolidado.

#### (b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações.

- A estrutura de capital, mensurado principalmente em relação a dívida financeira líquida e EBITDA, estão compatíveis ao nosso giro operacional e capacidade de pagamento.

- Resgate de ações, não se aplica a companhia.

#### (c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros

A JOSAPAR é uma empresa sólida e cumpridora de todos os seus compromissos e goza de um excelente relacionamento com seus fornecedores e instituições financeiras.

O fluxo de caixa operacional da companhia bem como os recursos disponíveis, é adequado para fazer frente aos compromissos financeiros de curto e longo prazo.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****(d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizados pela companhia.**

Os investimentos em ativos não circulantes da companhia são realizados através de financiamentos específicos de longo prazo. Para o capital de giro a companhia privilegia os recursos próprios e com o monitoramento constante do mercado em busca de financiamentos vantajosos do ponto de vista de custo de oportunidade e prazo de vencimento, com relação ao caixa disponível.

**(e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiência de liquidez.**

Vide resposta da letra (d).

**(f) Níveis de endividamento e financiamentos relevantes / (i) Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

Quadro dos financiamentos existentes em 31/12/2011

	Controladora		Consolidado	
PASSIVO CIRCULANTE	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
No Brasil				
Financiamento para Investimentos	9.930	10.225		10.225
Crédito Rural-EGF	29.014	30.410		30.410
Capital de Giro	154.701	136.300		136.361
Capital de Giro-PROCER		27.629		27.629
Total	193.646	204.564		204.625
No exterior				
Financiamento para Investimentos	8.194	6.628		6.628
Capital de Giro-FINIMP	22.250	-		-
Total	30.444	6.628		6.628
TOTAL CIRCULANTE	224.090	211.192		211.253
PASSIVO NÃO CIRCULANTE				
No Brasil				
Financiamento para Investimentos	25.607	32.405		32.405
Capital de Giro	94.227	80.875		80.875
Total	119.834	113.280		113.280
TOTAL NÃO CIRCULANTE	119.834	113.280		113.280
Vencimentos de Longo Prazo				
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
2012		67.017		67.017
2013	71.372	18.513		18.513
2014	26.783	15.497		15.497
2015	16.675	9.190		9.190
2016	3.965	3.063		3.063
2017	287	-		-
2018	287	-		-
2019	287			
2020	89			
2021	89			
Total	119.834			

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

	113.280		113.280
	Indexador	Taxa	
Investimentos em moeda nacional	pré-fixado	6,81%	aa
Investimentos em moeda nacional	TJLP	2,21%	aa
Investimentos em moeda nacional	Taxa referencial IPCA	1,32%	aa
Investimentos em moeda nacional	UMBNDDES	3,80%	aa
Investimentos em moeda estrangeira	Variação cambial US\$	13,00%	aa
Capital de Giro-FINIMP	Variação cambial US\$	3,90%	aa
Crédito Rural-EGF	pré-fixado	6,75%	aa
Capital de Giro	CDI	1,45%	aa

Empréstimos nacionais: Os financiamentos de investimentos são atualizados de acordo com a variação da TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo e UMIPCA - Unidade Monetária do IPCA – BNDES, acrescidas do spread bancário e em taxa pré fixada de 4,5% a.a. e 8,70% a.a.. Os financiamentos de capital de giro são atualizados pela variação do CDI - Certificado de Depósito Interbancário acrescido do spread bancário. Os financiamentos em linhas de crédito rural são contratados a taxa pré-fixada de 6,75%a.a.. As garantias oferecidas incluem alienação fiduciária, aval, bens do ativo imobilizado de sua controlada Real Empreendimentos S.A. e penhor mercantil de estoques para as operações de crédito rural.

A companhia possui parte de seu capital de giro contratado em linhas das Resoluções 2.770 e 4.131. Na sua origem estas linhas possuem lastro em moeda estrangeira (Dólar) e desde sua contratação foram convertidas para a variação do CDI – Certificado de Depósito Interbancário.

Empréstimos no Exterior: Os empréstimos em dólar norte americano no passivo circulante são equivalentes a US\$11.861 mil e estão representados por financiamentos de importação - cujos encargos incluem variação cambial do dólar norte americano acrescida de spread bancário; e à provisão para discussão judicial com a IFC, cujo valor divergente remanescente em 31.12.2011 R\$ 8.194 (31.12.2010 R\$ 6.628) está contabilmente provisionado.

**(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não se aplica a companhia, pois não há outras que não as relacionadas acima.

**(iii) Grau de subordinação entre as dívidas**

Não se aplica a companhia.

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

Não se aplica a companhia, pois não há tais restrições exceto as previstas no Estatuto Social da Companhia.

**(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

A JOSAPAR possui limites de financiamentos aprovados com diversas instituições financeiras, os quais se encontram parcialmente utilizados.

**(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

As alterações mais significativas comparadas às demonstrações financeiras de 2011 com 2010 foram o aumento do saldo das contas de Clientes, Estoques e Adiantamento a Fornecedores, no valor de R\$ 74,6 milhões, aplicações estas devidamente financiadas pela utilização de parte do saldo de disponibilidades e captação de recursos de Longo Prazo, seguindo a gestão estratégica

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

do capital de giro da Companhia. Essas alterações vêm de encontro ao processo contínuo de reforço de qualidade dos produtos da empresa.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****10.2 Os diretores devem comentar sobre:****(a) Resultados das operações do emissor, em especial:****(i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita:**

- O faturamento da companhia está distribuído entre diversos produtos. Sua composição por linha de produtos foi:

	2011
Arroz Branco	51,6%
Arroz Parboilizado	12,5%
Produtos Semi Prontos	15,2%
Feijão	3,9%
Adubo	11,1%
Demais Produtos	5,7%
Total	100%

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

Os fatores que impactam diretamente na variação das receitas são o volume e preço das mercadorias vendidas, principalmente em relação ao preço da matéria prima do arroz.

**(b) Variações das receitas atribuíveis a modificação de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introduções de novos produtos e serviços**

O aumento do faturamento bruto (R\$ 824 milhões em 2011 contra R\$ 766 milhões em 2010) é atribuído a melhor composição de vendas físicas no mercado interno e, apesar da valorização cambial, ao aumento das receitas do mercado externo.

**(c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor**

O reflexo da inflação está diretamente relacionado aos custos e despesas (ex. energia, embalagens, mão de obra, prestação de serviços), e diante do cenário atual que apresenta pressões inflacionárias contínuas o objetivo dos gestores está em proteger ao máximo a margem da Companhia perante esse efeito.

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

**10.3 Diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:**

**a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não se aplica a companhia, pois não ocorreu nenhum dos eventos acima.

**b) Constituição, aquisição ou alienação da participação societária**

Não se aplica a companhia, pois não ocorreu nenhum dos eventos acima.

**c) Eventos ou operações não usuais**

No exercício há, como outra receita operacional, a alienação de uma unidade desativada de armazenamento e secagem na cidade de Itaqui-RS, no valor de R\$ 3,8 milhões.

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

Não se aplica a companhia, pois não há neste exercício qualquer mudança nas práticas contábeis.

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

Não se aplica a companhia, pois tal evento não ocorreu.

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

Ênfase: "Conforme descrito nas notas explicativas 2 e 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Josapar – Joaquim Oliveira S/A Participações, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e pela opção pela manutenção do saldo de ativo diferido, existente em 31 de dezembro de 2008, que vem sendo amortizado."

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

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

- Estimativas: Na elaboração das demonstrações de acordo com as práticas contábeis requer que a Administração faça estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. As demonstrações incluem provisões para créditos de liquidação duvidosa, avaliação da vida útil do ativo imobilizado, provisões para passivos contingentes, provisões para impostos de renda e contribuição social.

- Provisão para Contingências: A Companhia possui ações judiciais e administrativas de natureza trabalhista, cível e tributária decorrentes das atividades normais de seus negócios. Baseado na opinião de seus assessores jurídicos, a Administração da companhia mantém provisão para contingências em montantes considerados suficientes para fazer frente a eventuais perdas de processos com desfechos desfavoráveis.

- Resultado: As receitas e despesas estão registradas em obediência ao regime contábil de competência e inclui os rendimentos e encargos calculados a índices ou taxas oficiais incidentes. Os ativos e passivos sofrem ajustes a valor de mercado ou de realização sempre que necessários.

- Instrumentos financeiros: Os instrumentos financeiros existentes estão registrados pelos seus valores de realização e liquidação, valorizados conforme descrito nas notas explicativas números 3, 4 e 11 das demonstrações contábeis da companhia.

### Instrumentos Financeiros derivativos

A Companhia tem como regra geral a não contratação de linhas de crédito em moeda estrangeira, de forma a não ficar sujeita ao risco de flutuação do mercado de câmbio, financiando majoritariamente sua operação por linhas de crédito em moeda nacional, taxas pré-fixadas ou pós-fixadas por indexadores brasileiros (CDI e TJLP) mais spread bancário.

Frente à oportunidade de financiamento com menores custos de captação mediante repasse de recursos externos por instituições financeiras brasileiras, a Companhia contratou alguns financiamentos em moeda estrangeira regulados pela Resolução 2.770/00 do Banco Central do Brasil e pela Lei 4.131/62. Em linha com sua política interna todos esses empréstimos foram objeto de contratos de swap e convertidos em moeda corrente nacionais remunerados a taxa de juros baseadas na variação do CDI de forma imediata e simultânea a cada contratação.

Esses contratos de swap têm a finalidade de proteção patrimonial, não objetivam ganho ou perda pela variação do mercado cambial e são utilizados como ferramenta de gerenciamento de riscos, permitindo que a Companhia permaneça limitada ao risco definido por sua política interna, a taxa de juros brasileira.

O efeito da realização dos contratos de swap e dos contratos em moeda estrangeira é nulo, uma vez que protegem integralmente a variação cambial no decorrer de suas respectivas vigências.

Linha	Contratação	Valor	custo		Indexador	31/12/11	Vencimento
1	2770	07/11/11	R\$1.169	119,00%	Passivo	CDI	R\$1.191
	Swap	07/11/11	USD 670	2,90%	Ativo	US\$	01/11/12
2	4131	22/09/11	R\$10.960	123,50%	passivo	US\$	R\$11.347
	swap	22/09/11	USD 5.850	3,20%	ativo	CDI	16/09/13

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

R\$ 12.538

Análises de sensibilidade da Companhia perante o risco assumido pelas políticas internas - taxa de juros brasileira.

Quadro demonstrativo de Análise de sensibilidade base 31.12.2011 em R\$ mil:

Risco: alta do CDI CDI Dez/2011: 11% a.a.

Efeito simulado até a data de vencimento de cada contrato

					Cenários*		
					Provável (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
					manutenção	> 25%	> 50%
					11,00%	13,75%	16,50%
					CDI aa	CDI aa	CDI aa
Data base	Valor	Spread	Index	Vencimento			
31/12/11	R\$12.538	diversos	CDI	diversos	R\$15.478	R\$16.254	R\$17.045
Efeito aumento CDI até o vencimento de cada contrato **					R\$0	R\$775	R\$1.567

\* O critério utilizado para as variações atribuídas aos cenários II e III segue a recomendação do Art. 3º, § 2º. da Instrução CVM 475/08.

\*\* Os efeitos relacionados acima majoram diretamente as despesas financeiras, reduzindo, após o cômputo dos efeitos fiscais aplicáveis, o resultado e na sequência a conta de lucros acumulados.

- Planos de Pensão: Não se aplica a companhia.
- Ajuste de conversão a moeda estrangeira: Não se aplica a companhia.
- Custo de recuperação ambiental: Não se aplica a companhia.



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

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

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

O Grau de eficiência dos controles internos da companhia é adequado. São realizados inventários de estoques no decorrer do exercício. São revisadas as permissões de acessos dos usuários nos sistemas da companhia. Existe um sistema de monitoramento por câmeras nas áreas estratégicas da companhia. Todos os controles internos são testados sistematicamente pelos auditores.

**(b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

Não existem deficiências e recomendações relevantes relatadas pelo auditor que possa prejudicar a análise das demonstrações contábeis.

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

### **10.7 Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:**

Não se aplica a companhia, pois não ocorreu tal evento.

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

### **10.8 Os diretores devem indicar e comentar os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras.

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

**10.9 Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:**

Conforme declarado no item anterior, não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras.