

## 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	3
5.4 - Alterações significativas	4

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	5
10.2 - Resultado operacional e financeiro	15
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	22
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	23
10.5 - Políticas contábeis críticas	24
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	28
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	29
10.8 - Plano de Negócios	30
10.9 - Outros fatores com influência relevante	31

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

### Companhia e demais controladas

Podemos definir risco, de forma genérica, como sendo uma perda potencial que uma atividade ou negócio podem vir a sofrer em decorrência de eventos desfavoráveis.

Estamos sujeitos a diversos fatores de risco que podem influenciar o resultado dos negócios. Os principais riscos são: a concorrência, a satisfação do cliente, as mudanças no mercado, o mercado financeiro, a preocupação com reputação e a marca, os aspectos legais e os recursos humanos.

### S/A Agro Industrial Eldorado

Já na atividade agropecuária, além dos riscos mencionados acima, existem ainda:

- a) risco operacional ou de produção;
- b) risco de preço ou de mercado.

O risco de produção envolve fatores cuja previsibilidade e ocorrência não são tarefas fáceis, tais como fatores climáticos, ocorrências de pragas e doenças, sazonalidade da produção, tecnologias de produção. Tais fatores são os responsáveis principais pelas variações e quebras de safras.

O risco de preço, também conhecido como risco de mercado, proveniente de alterações nos preços e nas relações de preços entre o momento em que a decisão é tomada e o período em que a venda da produção será realizada.

No caso dos produtos da empresa em questão por tratar-se de commodities, o preço é influenciado por taxa de inflação, taxa de câmbio, oferta e demanda interna e externa, políticas governamentais de preços mínimos, programas de subsídios.

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

Como política de gerenciamento de riscos, visamos a constante pesquisa de satisfação dos clientes, acompanhamento das evoluções tecnológicas e peças lançadas no mercado, enfatizamos nossos pontos fortes como qualidade de produto e excelência na entrega para atenuar a concorrência.

A Companhia e suas controladas não fazem uso de instrumentos financeiros de proteção patrimonial (hedge).

Os parâmetros usados para o gerenciamento de riscos são: limitação de fluxo de caixa, de modo a manter maior disponibilidade e liquidez de recursos, aplicações financeiras diversificadas, análises e revisões de contratos financeiros.

**S/A Agro Industrial Eldorado**

Considerando-se a questão da defasagem entre o momento no qual é tomada a decisão de plantar e o momento da realização da venda da produção obtida, a empresa procura fixar os preços de venda futuros, baseados numa determinada relação de troca entre preço e custo.

- a) Os principais riscos de mercado para os quais se busca proteção são para a variação cambial e variação no preço das commodities;
- b) Como estratégia utilizamos a fixação de preços futuros que reflitam a variação cambial dos insumos adquiridos;
- c) Os principais instrumentos são contratos de fixação de preços futuros;
- d) Basicamente são utilizados índices que reflitam a relação de troca entre as matérias primas (insumos, adubos, fertilizantes e sementes), a produtividade esperada e o preço futuro dos produtos;
- e) Não opera;
- f) Dada à extrema importância na variação no preço das commodities há um acompanhamento constante de tais variações, efetuado diretamente pela diretoria da empresa em conjunto com a gerência operacional.
- g) O acompanhamento dá-se através do monitoramento dos preços nas bolsas de mercadorias e de futuros, em especial CBOT, acompanhamento dos mercados internos e externos, contatos com tradings e consultorias.

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

No último exercício social, não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estivemos expostos ou mesmo na política de gerenciamento destes riscos.

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

Todas as informações de relevância foram demonstradas nos tópicos acima

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

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seus negócios e cumprir suas obrigações a curto e médio prazo.

**b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações**

A Diretoria da Companhia entende que a atual estrutura de capital apresenta níveis conservadores de alavancagem.

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

**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A Diretoria entende que a Companhia tem recursos de capital suficientes para cobrir investimentos, despesas e outros valores a serem pagos nos próximos anos.

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

A principal fonte de financiamento para capital de giro e investimento em ativos não circulantes da Companhia é a sua própria geração de fluxo de caixa operacional.

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

A Diretoria entende que a geração de caixa operacional da Companhia é suficiente para cumprir as obrigações de capital de giro e passivo circulante. Havendo necessidade a Companhia pode acessar os mercados financeiros brasileiros para atender suas eventuais necessidades de liquidez.

**f) Níveis de endividamento e características****i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

- Financiamento BNDES

O saldo encontra-se sub-judice. A companhia através de Laudo Pericial, está atualizando seu valor por entender ser mais conservador, não colocando em risco os futuros interesses de seus acionistas.

- Financiamento para Aquisição de Ações Cosipa.

A Instituição Financeira tem como garantia as próprias ações Cosipa, alienadas a Aliperti S/A e penhor mercantil.

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

Não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras que sejam relevantes.

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

Não há grau de subordinação entre as dívidas.

**iv) Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas**

Não existem restrições impostas

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

Não aplicável aos contratos firmados pela companhia.

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

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010**

	CONSOLIDADO		em mil reais		
	2011	AV%	CONSOLIDADO 2010	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	161	0,04%	632	0,28%	-74,53%
APL.FINANC,MERC.ABERTO	38.374	9,40%	35.106	15,61%	9,31%

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

DUPLICATAS A RECEBER	6.941	1,70%	6.106	2,72%	13,68%
ADIAN.T.FORNECEDORES	651	0,16%	841	0,37%	-22,59%
DEMAIS CONTAS A RECEBER	500	0,12%	661	0,29%	-24,36%
ESTOQUES	42.215	10,34%	44.352	19,72%	-4,82%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE	50	0,01%	10	0,00%	400,00%
ADIAN.TAMENTO P/INVEST.CONTROLADA	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
OUTROS DIREITOS	6.661	1,63%	3.423	1,52%	94,60%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>95.553</b>	<b>23,41%</b>	<b>91.131</b>	<b>40,52%</b>	<b>4,85%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
DIREITOS REALIZAVEIS A LONGO PRAZO					
CAUCOES E DEPOSITOS	5.110	1,25%	4.497	2,00%	13,63%
OUTRO CREDITOS	16.281	3,99%	16.291	7,24%	-0,06%
INVESTIMENTO	2.455	0,60%	2.455	1,09%	0,00%
IMOBILIZADO	287.155	70,36%	108.612	48,30%	164,39%
INTANGIVEL	1.563	0,38%	1.894	0,84%	-17,48%
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>312.564</b>	<b>76,59%</b>	<b>133.749</b>	<b>59,48%</b>	<b>133,69%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>408.117</b>	<b>100,00%</b>	<b>224.880</b>	<b>100,00%</b>	<b>81,48%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	5.016	1,23%	5.650	2,51%	-11,22%
FINANCIAMENTOS	47.024	11,52%	57.949	25,77%	-18,85%
SALARIOS E ORDENADOS	298	0,07%	266	0,12%	12,03%
PROVISAO PARA FERIAS	898	0,22%	809	0,36%	11,00%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	4.851	1,19%	3.457	1,54%	40,32%
PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	0,44%	1.800	0,80%	0,00%
PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,13%	550	0,24%	0,00%
IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	8.564	2,10%	9.048	4,02%	-5,35%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	13.607	3,33%	3.861	1,72%	252,42%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>82.608</b>	<b>20,24%</b>	<b>83.390</b>	<b>37,08%</b>	<b>-0,94%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	55	0,01%	76	0,03%	-27,63%
PARCELAMENTOS	2.704	0,66%	2.810	1,25%	-3,77%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.759</b>	<b>0,68%</b>	<b>2.886</b>	<b>1,28%</b>	<b>-4,40%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	12,00%	48.964	21,77%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,13%	(538)	-0,24%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.781	0,93%	3.356	1,49%	12,66%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	26.301	6,44%	22.814	10,14%	15,28%
RESERVA DE REAVALIACAO	16.322	4,00%	16.574	7,37%	-1,52%
LUCROS (PREJUIZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	227.808	55,82%	47.368	21,06%	380,93%
PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS	112	0,03%	66	0,03%	69,70%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>322.638</b>	<b>79,06%</b>	<b>138.538</b>	<b>61,61%</b>	<b>132,89%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>408.117</b>	<b>100,00%</b>	<b>224.880</b>	<b>100,00%</b>	<b>81,48%</b>

**Ativo Circulante**

A ativo circulante aumentou 4,85%, passando de 91.131 mil em 31 de dezembro de 2010 para 95.553 mil em 31 de dezembro de 2011, houve uma diminuição acentuada em Caixa e Bancos e em Demais Contas a Receber uma diminuição na Adiantamento a Fornecedores, em contrapartida com um aumento em Outros Direitos e Aplicações Financeiras.

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

O ativo não circulante aumentou 133,69%, passando de 133.749 mil em 31 de dezembro de 2010 para 312.564 mil em 31 de dezembro de 2011, acréscimo em Outros Créditos. No Imobilizado o acréscimo deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante diminuiu 0,94% passando de 83.390 mil em 31 de dezembro de 2010 para 82.608 mil em 31 de dezembro de 2011. Houve acréscimo na rubrica Demais Contas a Pagar em contrapartida uma diminuição em Fornecedores e Financiamentos.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante diminuiu 4,40%, passando de 2.886 mil em 31 de dezembro de 2010 para 2.759 mil em 31 de dezembro de 2011.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido aumentou 132,89% passando de 138.538 mil em 31 de dezembro de 2010 para 322.638 mil em 31 de dezembro de 2011. O acréscimo na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010**

	em mil reais				
	2011	AV%	2010	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	102	0,03%	141	0,07%	-27,66%
APL.FINANC.MERC.ABERTO	32.066	8,41%	27.818	14,26%	15,27%
DUPLICATAS A RECEBER	3.199	0,84%	2.424	1,24%	31,97%
ADIANT.FORNECEDORES	417	0,11%	673	0,35%	-38,04%
DEMAIS CONTAS A RECEBER	1.553	0,41%	623	0,32%	149,28%
ESTOQUES	3.688	0,97%	3.696	1,89%	-0,22%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE	6	0,00%	3	0,00%	100,00%
ADIANTAMENTO P/INVEST.CONTROLADA	6.840	1,79%	7.137	3,66%	-4,16%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	27.356	7,17%	27.356	14,02%	0,00%
OUTROS DIREITOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	75.227	19,72%	69.871	35,82%	7,67%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
DIREITOS REALIZAVEIS A LONGO PRAZO					
CAUCOES E DEPOSITOS	3.804	1,00%	3.251	1,67%	17,01%
OUTRO CREDITOS	16.150	4,23%	16.150	8,28%	0,00%
INVESTIMENTO	214.256	56,16%	33.791	17,32%	534,06%
IMOBILIZADO	70.585	18,50%	70.200	35,99%	0,55%
INTANGIVEL	1.468	0,38%	1.799	0,92%	-18,40%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	306.263	80,28%	125.191	64,18%	144,64%
TOTAL DO ATIVO	381.490	100,00%	195.062	100,00%	95,57%
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	413	0,11%	762	0,39%	-45,80%
FINANCIAMENTOS	46.857	12,28%	46.379	23,78%	1,03%
SALARIOS E ORDENADOS	137	0,04%	113	0,06%	21,24%
PROVISAO PARA FERIAS	459	0,12%	416	0,21%	10,34%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	4.851	1,27%	3.457	1,77%	40,32%
PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	0,47%	1.800	0,92%	0,00%
PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,14%	550	0,28%	0,00%



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

IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	1.215	0,32%	864	0,44%	40,63%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	876	0,23%	393	0,20%	122,90%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>57.158</b>	<b>14,98%</b>	<b>54.734</b>	<b>28,06%</b>	<b>4,43%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
PARCELAMENTOS	1.694	0,44%	1.790	0,92%	-5,36%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.694</b>	<b>0,44%</b>	<b>1.790</b>	<b>0,92%</b>	<b>-5,36%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS</b>					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	12,83%	48.964	25,10%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,14%	(538)	-0,28%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.781	0,99%	3.356	1,72%	12,66%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	26.301	6,89%	22.814	11,70%	15,28%
RESERVA DE REAVALIACAO	16.322	4,28%	16.574	8,50%	-1,52%
LUCROS (PREJUIZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	227.808	59,72%	47.368	24,28%	380,93%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>322.638</b>	<b>84,57%</b>	<b>138.538</b>	<b>71,02%</b>	<b>132,89%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>381.490</b>	<b>100,00%</b>	<b>195.062</b>	<b>100,00%</b>	<b>95,57%</b>

**Ativo Circulante**

A ativo circulante aumentou 7,67%, passando 69,871 mil em 31 de dezembro de 2010 para 75.227 mil em 31 de dezembro de 2011, houve uma diminuição em Caixa e Bancos e Adiantamento a Fornecedores e um acréscimo em Demais Contas a Receber e Duplicatas a Receber.

**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante aumentou 144,64%, passando de 125.191 mil em 31 de dezembro de 2010 para 306.263 mil em 31 de dezembro de 2011. No Investimento o acréscimo deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens efetuado nas controladas.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante aumentou 4,43% passando de 54.734 mil em 31 de dezembro de 2010 para 57.158 mil em 31 de dezembro de 2011. Houve diminuição em Fornecedores e Salários e acréscimos em Impostos e Contribuições Sociais e Demais Contas a Pagar.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante diminuiu 5,36%, passando de 1.790 mil em 31 de dezembro de 2010 para 1.694 mil em 31 de dezembro de 2011. Diminuição é devido ao pagamento de parcelas de parcelamentos.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido aumentou 132,89% passando de 138.538 mil em 31 de dezembro de 2010 para 322.638 mil em 31 de dezembro de 2011. O acréscimo na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens nas controladas.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009**

	CONSOLIDADO		em mil reais		
			CONSOLIDADO		
	2010	AV%	2009	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	632	0,28%	729	0,42%	-13,31%
APL.FINANC.MERC.ABERTO	5.106	15,61%	25.449	14,82%	37,95%
DUPLICATAS A RECEBER	6.106	2,72%	6.486	3,78%	-5,86%
ADIANT.FORNECEDORES	841	0,37%	1.305	0,76%	-35,56%

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

DEMAIS CONTAS A RECEBER	661	0,29%	2.041	1,19%	-67,61%
ESTOQUES	4.352	19,72%	46.818	27,27%	-5,27%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE	10	0,00%	219	0,13%	-95,43%
ADIANTAMENTO P/INVEST.CONTROLADA	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
OUTROS DIREITOS	3.423	1,52%	2.399	1,40%	42,68%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>91.131</b>	<b>40,52%</b>	<b>85.446</b>	<b>49,76%</b>	<b>6,65%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
<b>DIREITOS REALIZAVEIS A LONGO PRAZO</b>					
CAUCOES E DEPOSITOS	4.497	2,00%	3.094	1,80%	45,35%
OUTRO CREDITOS	16.291	7,24%	16.220	9,45%	0,44%
INVESTIMENTO	2.455	1,09%	3.084	1,80%	-20,40%
IMOBILIZADO	108.612	48,30%	61.693	35,93%	76,05%
INTANGIVEL	1.894	0,84%	2.174	1,27%	-12,88%
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>133.749</b>	<b>59,48%</b>	<b>86.265</b>	<b>50,24%</b>	<b>55,04%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>224.880</b>	<b>100,00%</b>	<b>171.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>30,96%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	5.650	2,51%	7.312	4,26%	-22,73%
FINANCIAMENTOS	57.949	25,77%	57.340	33,39%	1,06%
SALARIOS E ORDENADOS	266	0,12%	299	0,17%	-11,04%
PROVISAO PARA FERIAS	809	0,36%	893	0,52%	-9,41%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	3.457	1,54%	2.328	1,36%	48,50%
PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	0,80%	1.800	1,05%	0,00%
PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,24%	550	0,32%	0,00%
IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	9.048	4,02%	7.550	4,40%	19,84%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	3.861	1,72%	1.895	1,10%	103,75%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>83.390</b>	<b>37,08%</b>	<b>79.967</b>	<b>46,57%</b>	<b>4,28%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	76	0,03%	-	0,00%	100,00%
PARCELAMENTOS	2.810	1,25%	1.884	1,10%	49,15%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.886</b>	<b>1,28%</b>	<b>1.884</b>	<b>1,10%</b>	<b>53,18%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS</b>	<b>66</b>	<b>0,03%</b>	<b>60</b>	<b>0,03%</b>	<b>10,00%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	21,77%	48.964	28,52%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,24%	(538)	-0,31%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.356	1,49%	3.127	1,82%	7,32%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	22.814	10,14%	21.682	12,63%	5,22%
RESERVA DE REAVALIACAO	16.574	7,37%	16.826	9,80%	-1,50%
LUCROS (PREJUIZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	47.368	21,06%	(261)	-0,15%	18248,66%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>38.538</b>	<b>61,61%</b>	<b>89.800</b>	<b>52,30%</b>	<b>54,27%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>24.880</b>	<b>100,00%</b>	<b>171.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>30,96%</b>

**Ativo Circulante**

A ativo circulante aumentou 6,65%, passando de 85.446 mil em 31 de dezembro de 2009 para 91.131 mil em 31 de dezembro de 2010, houve uma diminuição acentuada em Despesas do Exercício Seguinte e em Demais Contas a Receber uma diminuição nas rubricas Adiantamento a Fornecedores e Caixa e Bancos, em contrapartida com um aumento em Outros Direitos e Aplicações Financeiras.

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

O ativo não circulante aumentou 55,04%, passando de 86.265 mil em 31 de dezembro de 2009 para 133.749 mil em 31 de dezembro de 2010, aumento nos Direitos Realizáveis a Longo Prazo e acréscimo em Outros Créditos. No Imobilizado o acréscimo deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens e no Investimento a diminuição é devido a alienação de uma participação.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante aumentou 4,28% passando de 79.967 mil em 31 de dezembro de 2009 para 83.390 mil em 31 de dezembro de 2010. Essa pequena deve-se a diminuição em Fornecedores e Salários a Pagar e acréscimos em Provisão para Dividendos/Participações e Demais Contas a Pagar.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante aumentou 53,18%, passando de 1.884 mil em 31 de dezembro de 2009 para 2.886 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse acréscimo é devido ao fato de aderirmos a novos parcelamentos.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido aumentou 54,27% passando de 89.800 mil em 31 de dezembro de 2009 para 138.538 mil em 31 de dezembro de 2010. O acréscimo na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009**

	em mil reais				
	2010	AV%	2009	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	141	0,07%	249	0,17%	-43,37%
APL.FINANC.MERC.ABERTO	27.818	14,26%	23.139	15,97%	20,22%
DUPLICATAS A RECEBER	2.424	1,24%	2.469	1,70%	-1,82%
ADIANT.FORNECEDORES	673	0,35%	729	0,50%	-7,68%
DEMAIS CONTAS A RECEBER	623	0,32%	2.018	1,39%	-69,13%
ESTOQUES	3.696	1,89%	2.544	1,76%	45,28%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE	3	0,00%	104	0,07%	-97,12%
ADIANTAMENTO P/INVEST.CONTROLADA	7.137	3,66%	7.184	4,96%	-0,65%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	27.356	14,02%	27.411	18,92%	-0,20%
OUTROS DIREITOS	-	0,00%	12	0,01%	-100,00%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>69.871</b>	<b>35,82%</b>	<b>65.859</b>	<b>45,45%</b>	<b>6,09%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
<b>DIREITOS REALIZÁVEIS A LONGO PRAZO</b>					
CAUCOES E DEPOSITOS	3.251	1,67%	2.729	1,88%	19,13%
OUTRO CREDITOS	16.150	8,28%	16.150	11,15%	0,00%
INVESTIMENTO	33.791	17,32%	35.373	24,41%	-4,47%
IMOBILIZADO	70.200	35,99%	22.661	15,64%	209,78%
INTANGIVEL	1.799	0,92%	2.128	1,47%	-15,46%
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>125.191</b>	<b>64,18%</b>	<b>79.041</b>	<b>54,55%</b>	<b>58,39%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>95.062</b>	<b>100,00%</b>	<b>144.900</b>	<b>100,00%</b>	<b>34,62%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	762	0,39%	1.277	0,88%	-40,33%
FINANCIAMENTOS	46.379	23,78%	45.698	31,54%	1,49%
SALARIOS E ORDENADOS	113	0,06%	154	0,11%	-26,62%
PROVISAO PARA FERIAS	416	0,21%	457	0,32%	-8,97%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	3.457	1,77%	2.328	1,61%	48,50%
PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	0,92%	1.800	1,24%	0,00%

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

PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,28%	550	0,38%	0,00%
IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	864	0,44%	526	0,36%	64,26%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	393	0,20%	426	0,29%	-7,75%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>54.734</b>	<b>28,06%</b>	<b>53.216</b>	<b>36,73%</b>	<b>2,85%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
PARCELAMENTOS	1.790	0,92%	1.884	1,30%	-4,99%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.790</b>	<b>0,92%</b>	<b>1.884</b>	<b>1,30%</b>	<b>-4,99%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS</b>					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	25,10%	48.964	33,79%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,28%	(538)	-0,37%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.356	1,72%	3.127	2,16%	7,32%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	2.814	11,70%	21.682	14,96%	5,22%
RESERVA DE REAVALIACAO	16.574	8,50%	16.826	11,61%	-1,50%
LUCROS (PREJUÍZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	7.368	24,28%	(261)	-0,18%	-18248,66%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>38.538</b>	<b>71,02%</b>	<b>89.800</b>	<b>61,97%</b>	<b>54,27%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>95.062</b>	<b>100,00%</b>	<b>44.900</b>	<b>100,00%</b>	<b>34,62%</b>

**Ativo Circulante**

A ativo circulante aumentou 6,09%, passando 65.859 mil em 31 de dezembro de 2009 para 69.871 mil em 31 de dezembro de 2010, houve uma diminuição acentuada em Despesas do Exercício Seguinte e em Demais Contas a Receber uma diminuição nas rubricas Caixa e Bancos e Outros Direitos, em contrapartida com um aumento em Aplicações Financeiras e Estoques.

**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante aumentou 58,39%, passando de 79.041 mil em 31 de dezembro de 2009 para 125.191 mil em 31 de dezembro de 2010. No Imobilizado o acréscimo deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens e no Investimento a diminuição é devido a alienação de uma participação.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante aumentou 2,85% passando de 53.216 mil em 31 de dezembro de 2009 para 54.734 mil em 31 de dezembro de 2010. Essa pequena deve-se a diminuição em Fornecedores e Salários a Pagar e acréscimos em Provisão para Dividendos/Participações e Impostos e Contribuições Sociais.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante diminuiu 4,99%, passando de 1.884 mil em 31 de dezembro de 2009 para 1.790 mil em 31 de dezembro de 2010. Diminuição é devido ao pagamento de parcelas de parcelamentos.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido aumentou 54,27% passando de 89.800 mil em 31 de dezembro de 2009 para 138.538 mil em 31 de dezembro de 2010. O acréscimo na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial deve-se ao Ajuste a valor presente dos bens

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

	CONSOLIDADO		em mil reais		
	2009	AV%	2008	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	729	0,42%	845	0,51%	-13,73%
APL.FINANC,MERC.ABERTO	25.449	14,82%	30.187	18,11%	-15,70%
DUPLICATAS A RECEBER	6.486	3,78%	5.377	3,23%	20,62%

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

ADIANT.FORNECEDORES	1.305	0,76%	622	0,37%	109,81%
DEMAIS CONTAS A RECEBER	2.041	1,19%	1.668	1,00%	22,36%
ESTOQUES	46.818	27,27%	41.977	25,19%	11,53%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE	219	0,13%	2.056	1,23%	-89,35%
ADIANTAMENTO P/INVEST.CONTROLADA	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
OUTROS DIREITOS	2.399	1,40%	3.238	1,94%	-25,91%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>85.446</b>	<b>49,76%</b>	<b>85.970</b>	<b>51,58%</b>	<b>-0,61%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
<b>DIREITOS REALIZAVEIS A LONGO PRAZO</b>					
CAUCOES E DEPOSITOS	3.094	1,80%	2.902	1,74%	6,62%
OUTRO CREDITOS	16.220	9,45%	10.211	6,13%	58,85%
INVESTIMENTO	3.084	1,80%	3.084	1,85%	0,00%
IMOBILIZADO	61.693	35,93%	62.141	37,28%	-0,72%
INTANGIVEL	2.174	1,27%	2.357	1,41%	-7,76%
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>86.265</b>	<b>50,24%</b>	<b>80.695</b>	<b>48,42%</b>	<b>6,90%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>171.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>166.665</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,03%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	7.312	4,26%	2.563	1,54%	185,29%
FINANCIAMENTOS	57.340	33,39%	13.466	8,08%	325,81%
SALARIOS E ORDENADOS	299	0,17%	426	0,26%	-29,81%
PROVISAO PARA FERIAS	893	0,52%	780	0,47%	14,49%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	2.328	1,36%	2.342	1,41%	-0,60%
PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	1,05%	950	0,57%	89,47%
PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,32%	-	0,00%	100,00%
IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	7.550	4,40%	8.900	5,34%	-15,17%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	1.895	1,10%	4.435	2,66%	-57,27%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>79.967</b>	<b>46,57%</b>	<b>33.862</b>	<b>20,32%</b>	<b>136,16%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	-	0,00%	41.606	24,96%	100,00%
PARCELAMENTOS	1.884	1,10%	-	0,00%	100,00%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.884</b>	<b>1,10%</b>	<b>41.606</b>	<b>24,96%</b>	<b>-95,47%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS</b>	<b>60</b>	<b>0,03%</b>	<b>58</b>	<b>0,03%</b>	<b>3,45%</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	28,52%	48.964	29,38%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,31%	(538)	-0,32%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.127	1,82%	2.964	1,78%	5,50%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	21.682	12,63%	22.692	13,62%	-4,45%
RESERVA DE REAVALIACAO	16.826	9,80%	17.057	10,23%	-1,35%
LUCROS (PREJUIZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	(261)	-0,15%	-	0,00%	100,00%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>89.800</b>	<b>52,30%</b>	<b>91.139</b>	<b>54,68%</b>	<b>-1,47%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>171.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>166.665</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,03%</b>

**Ativo Circulante**

A ativo circulante diminuiu 0,61%, passando de 85.970 mil em 31 de dezembro de 2008 para 85.446 mil em 31 de dezembro de 2009, houve uma diminuição acentuada em Despesas do Exercício Seguinte e Outros Direitos e uma diminuição nas rubricas Caixa e Bancos e Bancos e Aplicação Financeira, em contrapartida com um aumento em Adiantamentos a Fornecedores e Estoques.

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

O ativo não circulante aumentou 6,90%, passando de 80.695 mil em 31 de dezembro de 2008 para 86.265 mil em 31 de dezembro de 2009, principalmente nos Direitos Realizáveis a Longo Prazo pelo acréscimo em Outros Créditos. No Imobilizado e Intangível houve uma mínima diminuição.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante aumentou 136,16% passando de 33.862 mil em 31 de dezembro de 2008 para 79.967 mil em 31 de dezembro de 2009. O aumento no passivo circulante deve-se ao aumento em provisões para contingências nos fornecedores e principalmente pela reclassificação dos Financiamentos do passivo não circulante.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante diminuiu 95,47%, passando de 41.606 mil em 31 de dezembro de 2008 para 1.884 mil em 31 de dezembro de 2009. Essa diminuição é devido a reclassificação dos Financiamentos para o passivo circulante.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido diminuiu 1,47% passando de 91.139 mil em 31 de dezembro de 2008 para 89.800 mil em 31 de dezembro de 2009. Esta diminuição deve-se a fato de termos efetuado um ajuste de exercícios anteriores.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

	em mil reais				
	2009	AV%	2008	AV%	AH%
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
CAIXA E BANCOS	249	0,17%	525	0,37%	-52,57%
APL.FINANC.MERC.ABERTO	23.139	15,97%	24.456	17,02%	-5,39%
DUPLICATAS A RECEBER	2.469	1,70%	1.805	1,26%	36,79%
ADIANT.FORNECEDORES	729	0,50%	542	0,38%	34,50%
DEMAIS CONTAS A RECEBER	2.018	1,39%	1.724	1,20%	17,05%
ESTOQUES	2.544	1,76%	3.186	2,22%	-20,15%
DESPESAS DO EXERC.SEGUINTE ADIANTAMENTO	104	0,07%	1.996	1,39%	-94,79%
P/INVEST.CONTROLADA	7.184	4,96%	7.560	5,26%	-4,97%
INVESTIMENTO - ORÇAMENTO CAPITAL	27.411	18,92%	27.356	19,04%	0,20%
OUTROS DIREITOS	12	0,01%	2.712	1,89%	-99,56%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>65.859</b>	<b>45,45%</b>	<b>71.862</b>	<b>50,01%</b>	<b>-8,35%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
<b>DIREITOS REALIZÁVEIS A LONGO PRAZO</b>					
CAUCOES E DEPOSITOS	729	1,88%	2.632	1,83%	3,69%
OUTRO CREDITOS	16.150	11,15%	10.150	7,06%	59,11%
INVESTIMENTO	35.373	24,41%	35.609	24,78%	-0,66%
IMOBILIZADO	22.661	15,64%	21.124	14,70%	7,28%
INTANGIVEL	2.128	1,47%	2.311	1,61%	-7,92%
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>79.041</b>	<b>54,55%</b>	<b>71.826</b>	<b>49,99%</b>	<b>10,05%</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>144.900</b>	<b>100,00%</b>	<b>143.688</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,84%</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
FORNECEDORES	1.277	0,88%	515	0,36%	147,96%
FINANCIAMENTOS	45.698	31,54%	3.841	2,67%	1089,74%
SALARIOS E ORDENADOS	154	0,11%	126	0,09%	22,22%
PROVISAO PARA FERIAS	457	0,32%	415	0,29%	10,12%
PROVISAO DIVIDENDOS/PARTICIPAÇÃO	2.328	1,61%	2.342	1,63%	-0,60%

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

PROV. E INDENIZ. TRABALHISTAS	1.800	1,24%	950	0,66%	89,47%
PROV. PROCESSOS CIVIL	550	0,38%		0,00%	100,00%
IMPOSTOS E CONTRIB. SOCIAIS	526	0,36%	2.360	1,64%	-77,71%
DEMAIS CONTAS A PAGAR	426	0,29%	394	0,27%	8,12%
<b>TOTAL DO PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>53.216</b>	<b>36,73%</b>	<b>10.943</b>	<b>7,62%</b>	<b>386,30%</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
FINANCIAMENTOS	-	0,00%	41.606	28,96%	-100,00%
PARCELAMENTOS	1.884	1,30%	-	0,00%	100,00%
<b>TOTAL DO PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.884</b>	<b>1,30%</b>	<b>41.606</b>	<b>28,96%</b>	<b>-95,47%</b>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS</b>					
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
CAPITAL SOCIAL	48.964	33,79%	48.964	34,08%	0,00%
AÇÕES EM TESOURARIA	(538)	-0,37%	(538)	-0,37%	0,00%
RESERVA LEGAL	3.127	2,16%	2.964	2,06%	5,50%
RESERVA RETENÇÃO DE LUCROS	21.682	14,96%	22.692	15,79%	-4,45%
RESERVA DE REAVALIAÇÃO	16.826	11,61%	17.057	11,87%	-1,35%
LUCROS (PREJUÍZOS) ACUMULADOS	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	(261)	-0,18%	-	0,00%	100,00%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>89.800</b>	<b>61,97%</b>	<b>91.139</b>	<b>63,43%</b>	<b>-1,47%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>144.900</b>	<b>100,00%</b>	<b>143.688</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,84%</b>

**Ativo Circulante**

O ativo circulante diminuiu 8,35% passando de 71.862 mil em 31 de dezembro de 2008 para 65.859 mil em 31 de dezembro de 2009. Houve uma diminuição significativa nas rubricas Despesas do Exercício Seguinte e Outros Direitos, e uma pequena diminuição em Estoques e Caixa e Bancos, em contrapartida com aumento em Duplicatas a Receber e Adiantamentos a Fornecedores.

**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante aumentou 10,05% de 71.826 mil em 31 de dezembro de 2008 para 79.041 mil em 31 de dezembro de 2009 pelo fato de acréscimos em Outros Direitos.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante aumentou 386,30% passando de 10.943 mil em 31 de dezembro de 2008 para 53.216 mil em 31 de dezembro de 2009. O aumento no passivo circulante deve-se ao aumento em provisões para contingências nos fornecedores e principalmente pela reclassificação dos Financiamentos do passivo não circulante.

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante diminuiu 95,47%, passando de 41.606 mil em 31 de dezembro de 2008 para 1.884 mil em 31 de dezembro de 2009. Essa diminuição é devido a reclassificação dos Financiamentos para o passivo circulante.

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio Líquido diminuiu 1,47% passando de 91.139 mil em 31 de dezembro de 2008 para 89.800 mil em 31 de dezembro de 2009. Esta diminuição deve-se a fato de termos efetuado um ajuste de exercícios anteriores.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010**

			em mil reais		
	CONSOLIDADO		CONSOLIDADO		
	2011	AV%	2010	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	86.881	100,00%	80.710	100,00%	7,65%
(-) Impostos s/Vendas	(14.654)	-16,87%	(10.074)	-12,48%	45,46%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	72.227	83,13%	70.636	87,52%	2,25%
(-) Custos	(40.854)	-47,02%	(40.138)	-49,73%	1,78%
LUCRO BRUTO	31.373	36,11%	30.498	37,79%	2,87%
(-) Despesas de Vendas	(2.773)	-3,19%	(2.466)	-3,06%	12,45%
(-) Despesas Administrativas	(24.906)	-28,67%	(22.556)	-27,95%	10,42%
(-) Despesas Financeiras	(5.492)	-6,32%	(4.851)	-6,01%	13,21%
(+) Receitas Financeiras	4.081	4,70%	3.567	4,42%	14,41%
(-) Depreciações	(1.293)	-1,49%	(1.309)	-1,62%	-1,22%
(+) Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(+) Outras Receitas	9.886	11,38%	2.993	3,71%	230,30%
(-) Outras Despesas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	10.876	12,52%	5.876	7,28%	85,09%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	10.876	12,52%	5.876	7,28%	85,09%
(-) Provisão Contribuição Social	(642)	-0,74%	(358)	-0,44%	79,33%
LUCRO (PREJUÍZO) EXERCÍCIO ANTES DO IR	10.234	11,78%	5.518	6,84%	85,47%
(-) Provisão Imposto de Renda	(1.723)	-1,98%	(953)	-1,18%	80,80%
Participação Minoritários	(1)	0,00%	6	0,01%	-
LUCRO/PREJUÍZO	8.510	9,80%	4.571	5,66%	116,67%

**Receita Operacional Líquida**

A receita operacional líquida teve um acréscimo de 2,25% em 2011 devido ao aumento no faturamento.

**Custos das Vendas e Serviços**

Os custos das vendas e serviços aumentou 1,78% em 2011 com relação ao ano de 2010. Esse acréscimo nos custos acompanhou o aumento do faturamento.

**Despesas com Vendas**

Em uma comparação de 2011 com 2010 verificamos que a Despesas com Vendas teve um aumento de 12,45%.

**Despesas Administrativas**

As despesas administrativas teve um aumento de 10,42% em 2011 com relação ao ano de 2010.

**Despesas Financeiras**

O aumento nas despesas financeiras é devido o acréscimo na variação monetária.

**Receitas Financeiras**

O aumento nas receitas financeiras é devido a ganhos com aplicações financeiras.

**Outras Receitas**

As outras receitas teve um aumento acentuado em 2011 em comparação a 2010 devido a atualização de Outros Direitos a Receber.



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

Esse aumento no resultado em 2011 em comparação a 2010 é decorrente do resultado apurado na Controladora.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010**

	em mil reais				
	2011	AV%	2010	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	35.192	100,00%	30.591	100,00%	15,04%
(-) Impostos s/Vendas	(7.194)	-20,44%	(4.555)	-14,89%	57,94%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	27.998	79,56%	26.036	85,11%	7,54%
(-) Custos	(8.964)	-25,47%	(8.328)	-27,22%	7,64%
LUCRO BRUTO	19.034	54,09%	17.708	57,89%	7,49%
(-) Despesas de Vendas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(-) Despesas Administrativas	(15.764)	-44,79%	(14.269)	-46,64%	10,48%
(-) Despesas Financeiras	(1.529)	-4,34%	(1.198)	-3,92%	27,63%
(+) Receitas Financeiras	3.320	9,43%	2.514	8,22%	32,06%
(-) Depreciações	(729)	-2,07%	(735)	-2,40%	-0,82%
(+) Equivalência Patrimonial	96	0,27%	(953)	-3,12%	-110,07%
(+) Outras Receitas	5.724	16,27%	2.785	9,10%	105,53%
(-) Outras Despesas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	10.152	28,85%	5.852	19,13%	73,48%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	10.152	28,85%	5.852	19,13%	73,48%
(-) Provisão Contribuição Social	(441)	-1,25%	(347)	-1,13%	27,09%
LUCRO (PREJUÍZO) EXERCÍCIO ANTES DO IR	9.711	27,59%	5.505	18,00%	76,40%
(-) Provisão Imposto de Renda	(1.200)	-3,41%	(940)	-3,07%	27,66%
Participação Minoritários	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO/PREJUÍZO	8.511	24,18%	4.565	14,92%	86,44%

**Receita Operacional Líquida**

A receita operacional líquida teve um aumento de 7,54% passou de 26.036 mil em 31 de dezembro de 2010 para 27.998 mil em 31 de dezembro de 2011. Esse aumento tem a ver com o crescimento do faturamento.

**Custos das Vendas e Serviços**

O aumento de 7,64% é devido a um pequeno acréscimo nos preços dos insumos, mas praticamente acompanha o crescimento do faturamento.

**Despesas Administrativas**

As despesas administrativas teve um aumento de 10,48% em 2011 com relação ao ano de 2010.

**Despesas Financeiras**

Esse aumento de 27,63% em 2011 é devido ao acréscimo na variação monetária.

**Receitas Financeiras**

Devido o aumento nos ganhos em aplicações financeiras houve um acréscimo de 32,06%.

**Outras Receitas**

As outras receitas teve um aumento significativo em 2011 em comparação ao ano de 2010 devido a compensações de impostos.

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

O acréscimo no resultado de 2011 em comparação a 2010, é devido ao aumento no faturamento e aumento em Outras Receitas.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL  
ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009**

	CONSOLIDADO		em mil reais		
	2010	AV%	2009	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	80.710	100,00%	69.566	100,00%	16,02%
(-) Impostos s/Vendas	(10.074)	-12,48%	(7.071)	-10,16%	42,47%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	70.636	87,52%	62.495	89,84%	13,03%
(-) Custos	40.138	-49,73%	(37.524)	-53,94%	6,97%
LUCRO BRUTO	30.498	37,79%	24.971	35,90%	22,13%
(-) Despesas de Vendas	(2.466)	-3,06%	(1.515)	-2,18%	62,77%
(-) Despesas Administrativas	22.556	-27,95%	26.308	-37,82%	-14,26%
(-) Despesas Financeiras	(4.851)	-6,01%	(2.983)	-4,29%	62,62%
(+) Receitas Financeiras	3.567	4,42%	4.429	6,37%	-19,46%
(-) Depreciações	1.309	-1,62%	1.185	-1,70%	10,46%
(+) Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(+) Outras Receitas	2.993	3,71%	7.769	11,17%	-61,48%
(-) Outras Despesas	-	0,00%	1.850	-2,66%	-100,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	.876	7,28%	3.328	4,78%	76,56%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	5.876	7,28%	3.328	4,78%	76,56%
(-) Provisão Contribuição Social	(358)	-0,44%	(22)	-0,03%	1527,27%
LUCRO (PREJUÍZO) EXERCÍCIO ANTES DO IR	5.518	6,84%	3.306	4,75%	66,91%
(-) Provisão Imposto de Renda	(953)	-1,18%	(37)	-0,05%	2475,68%
Participação Minoritários	6	0,01%	4	0,01%	50,00%
LUCRO/PREJUÍZO	4.571	5,66%	3.273	4,70%	39,66%

**Receita Operacional Líquida**

A receita operacional líquida teve um acréscimo de 13,03% em 2010 devido ao aumento no faturamento.

**Custos das Vendas e Serviços**

Os custos das vendas e serviços aumentaram

6,97% em 2010 com relação ao ano de 2009. Esse acréscimo nos custos acompanhou o aumento do faturamento.

**Despesas com Vendas**

Em uma comparação de 2010 com 2009 verificamos que a Despesas com Vendas teve um significativo aumento de 62,77%, mas essas Despesas com Vendas comparadas a Receita bruta de cada exercício verificamos que os percentuais estão quase que iguais.

**Despesas Administrativas**

As despesas administrativas teve uma diminuição de 14,26% em 2010 com relação ao ano de 2009. Decorrente do corte de gastos com a contratação de serviços de consultorias e assessorias e outros serviços.

**Despesas Financeiras**

O aumento nas despesas financeiras é devido o acréscimo na variação monetária.

**Receitas Financeiras**

A diminuição nas receitas financeiras é devido a algumas perdas com aplicações financeiras.

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

### Outras Receitas

As outras receitas teve uma diminuição acentuada em 2010 devido ao aumento que ocorreu em 2009 referente ao processo indenizatório Banco Sudameris do Brasil S/A.

### Outras Despesas

A diminuição em outras despesas e decorrente principalmente pelo aumento das provisões para contingências ocorrida em 2009.

### Lucro / Prejuízo

Esse aumento no resultado em 2010 em comparação a 2009 é decorrente do resultado apurado na Controladora.

#### EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008

	CONSOLIDADO		em mil reais		
	2009	AV%	CONSOLIDADO 2008	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	69.566	100,00%	71.578	100,00%	-2,81%
(-) Impostos s/Vendas	(7.071)	-10,16%	(8.917)	-12,46%	-20,70%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	62.495	89,84%	62.661	87,54%	-0,26%
(-) Custos	(37.524)	-53,94%	(36.716)	-51,30%	2,20%
LUCRO BRUTO	24.971	35,90%	25.945	36,25%	-3,75%
(-) Despesas de Vendas	(1.515)	-2,18%	(1.877)	-2,62%	-19,29%
(-) Despesas Administrativas	(26.308)	-37,82%	(23.057)	-32,21%	14,10%
(-) Despesas Financeiras	(2.983)	-4,29%	(4.120)	-5,76%	-27,60%
(+) Receitas Financeiras	4.429	6,37%	3.750	5,24%	18,11%
(-) Depreciações	(1.185)	-1,70%	(1.019)	-1,42%	16,29%
(+) Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(+) Outras Receitas	7.769	11,17%	713	1,00%	989,62%
(-) Outras Despesas	(1.850)	-2,66%		0,00%	100,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	3.328	4,78%	335	0,47%	893,43%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	3.373	4,71%	100,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	3.328	4,78%	3.708	5,18%	-10,25%
(-) Provisão Contribuição Social	(22)	-0,03%	(94)	-0,13%	-76,60%
LUCRO (PREJUÍZO) EXERCÍCIO ANTES DO IR	3.306	4,75%	3.614	5,05%	-8,52%
(-) Provisão Imposto de Renda	(37)	-0,05%	(195)	-0,27%	-81,03%
Participação Minoritários	4	0,01%	24	0,03%	-83,33%
LUCRO/PREJUÍZO	3.273	4,70%	3.443	4,81%	-4,94%

### Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida praticamente não teve variação ao compararmos 2009 com 2008, houve uma ligeira redução de 0,26%

### Custos das Vendas e Serviços

Os custos das vendas e serviços aumentou 2,20% em 2009 com relação ao ano de 2008, apesar da receita operacional ter uma diminuição esse aumento nos custos deve-se principalmente ao aumento nos preços dos insumos.

### Despesas com Vendas

A redução nas despesas de vendas em 2009 de 19,29% é resultante da diminuição da receita operacional.

### Despesas Administrativas

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

As despesas administrativas teve um aumento de 14,10% em 2009 com relação ao ano de 2008. Decorrente de contratação de serviços de consultorias e assessorias, serviços de propaganda, aumento salarial com consequência o aumento dos encargos.

### Despesas Financeiras

A diminuição das despesas financeiras é devido a diminuição da variação monetária e diminuição das perdas em aplicação financeira.

### Receitas Financeiras

O aumento nas receitas financeiras é devido ao aumento nos ganhos em aplicações financeiras.

### Outras Receitas

As outras receitas teve um aumento significativo em 2009 em comparação ao ano de 2008 devido ao processo indenizatório Banco Sudameris do Brasil S/A.

### Outras Despesas

O aumento em outras despesas e decorrente principalmente pelo aumento das provisões para contingências.

### Receitas (Despesas) não Operacionais

Essa variação é devido a não utilização dessa rubrica no ano de 2009.

### Lucro / Prejuízo

O resultado de 2009 é praticamente igual ao de 2008, apenas uma queda de 4,94%.

## EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 COMPARADO COM O EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

	em mil reais				
	2010	AV%	2009	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	30.591	100,00%	26.382	100,00%	15,95%
(-) Impostos s/Vendas	(4.555)	-14,89%	(3.225)	-12,22%	41,24%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	26.036	85,11%	23.157	87,78%	12,43%
(-) Custos	(8.328)	-27,22%	(8.230)	-31,20%	1,19%
LUCRO BRUTO	17.708	57,89%	14.927	56,58%	18,63%
(-) Despesas de Vendas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(-) Despesas Administrativas	14.269	-46,64%	(18.521)	-70,20%	-22,96%
(-) Despesas Financeiras	(1.198)	-3,92%	(990)	-3,75%	21,01%
(+) Receitas Financeiras	2.514	8,22%	3.925	14,88%	-35,95%
(-) Depreciações	(735)	-2,40%	(709)	-2,69%	3,67%
(+) Equivalência Patrimonial	(953)	-3,12%	(135)	-0,51%	605,93%
(+) Outras Receitas	.785	9,10%	6.662	25,25%	-58,20%
(-) Outras Despesas	-	0,00%	(1.850)	-7,01%	-100,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	.852	19,13%	.309	12,54%	76,85%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	.852	19,13%	.309	12,54%	76,85%
(-) Provisão Contribuição Social	347	-1,13%	(13)	-0,05%	2569,23%
LUCRO (PREJUÍZO) EXERCICIO ANTES DO IR	.505	18,00%	.296	12,49%	67,02%
(-) Provisão Imposto de Renda	940	-3,07%	27	-0,10%	3381,48%
Participação Minoritários	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO/PREJUÍZO	4.565	14,92%	3.269	12,39%	39,65%

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

A receita operacional líquida teve um aumento de 12,43% passou de 23.157 mil em 31 de dezembro de 2009 para 26.036 mil em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento tem a ver com o crescimento do faturamento.

**Custos das Vendas e Serviços**

O aumento de 18,63% é devido a um pequeno acréscimo nos preços dos insumos, mas praticamente acompanha o crescimento do faturamento.

**Despesas Administrativas**

As despesas administrativas teve uma diminuição de 22,96% em 2010 com relação ao ano de 2009. Decorrente do corte nos gastos com a contratação de serviços de consultorias/assessorias e outros serviços.

**Despesas Financeiras**

Esse aumento de 21,01% em 2010 é devido ao acréscimo na variação monetária.

**Receitas Financeiras**

Devido a diminuição nos ganhos em aplicações financeiras houve um decréscimo de 35,95%.

**Outras Receitas**

As outras receitas teve um aumento significativo em 2009 em comparação ao ano de 2008 devido ao processo indenizatório Banco Sudameris do Brasil S/A.

**Outras Despesas**

Essa diminuição é decorrente principalmente pelo aumento das provisões para contingências que teve em 2009. Em 2010 não tivemos aumento nem diminuição em provisões para contingências.

**Lucro / Prejuízo**

O acréscimo no resultado de 2010 em comparação a 2009, é devido ao aumento no faturamento e diminuição nas despesas administrativas.

**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 COMPARADO COM O EXERCÍCIO  
SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

	em mil reais				
	2009	AV%	2008	AV%	AH%
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO					
RECEITA BRUTA VENDAS E SERVIÇOS	26.382	100,00%	24.897	100,00%	5,96%
(-) Impostos s/Vendas	(3.225)	-12,22%	(3.059)	-12,29%	5,43%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	23.157	87,78%	21.838	87,71%	6,04%
(-) Custos	(8.230)	-31,20%	(7.751)	-31,13%	6,18%
LUCRO BRUTO	14.927	56,58%	14.087	56,58%	5,96%
(-) Despesas de Vendas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
(-) Despesas Administrativas	18.521	-70,20%	16.591	-66,64%	11,63%
(-) Despesas Financeiras	(990)	-3,75%	(2.445)	-9,82%	-59,51%
(+) Receitas Financeiras	3.925	14,88%	2.959	11,88%	32,65%
(-) Depreciações	(709)	-2,69%	(695)	-2,79%	2,01%
(+) Equivalência Patrimonial	(135)	-0,51%	2.494	10,02%	-105,41%
(+) Outras Receitas	6.662	25,25%	284	1,14%	2245,77%
(-) Outras Despesas	(1.850)	-7,01%	-	0,00%	100,00%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	3.309	12,54%	93	0,37%	3458,06%
Receitas (Despesas) não Operacionais	-	0,00%	3.359	13,49%	-100,00%
LUCRO ANTES DA CONTRIB. SOCIAL	3.309	12,54%	3.452	13,87%	-4,14%
(-) Provisão Contribuição Social	(13)	-0,05%	(11)	-0,04%	18,18%

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

LUCRO (PREJUÍZO) EXERCÍCIO ANTES DO IR	3.296	12,49%	3.441	13,82%	-4,21%
(-) Provisão Imposto de Renda	(27)	-0,10%	(25)	-0,10%	8,00%
Participação Minoritários	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
LUCRO/PREJUÍZO	3.269	12,39%	3.416	13,72%	-4,30%

**Receita Operacional Líquida**

A receita operacional líquida teve um aumento de 6,04% passou de 24.897 mil em 31 de dezembro de 2008 para 26.382 mil em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento tem a ver com o crescimento do faturamento.

**Custos das Vendas e Serviços**

O aumento de 6,18% é praticamente igual ao crescimento do faturamento.

**Despesas Administrativas**

As despesas administrativas tiveram um aumento de 14,10% em 2009 com relação ao ano de 2008. Decorrente de contratação de serviços de consultorias e assessorias, serviços de propaganda, aumento salarial com consequência o aumento dos encargos.

**Despesas Financeiras**

A diminuição das despesas financeiras é devido diminuição da variação monetária e diminuição das perdas em aplicação financeira.

**Receitas Financeiras**

O aumento nas receitas financeiras é devido ao aumento nos ganhos em aplicações financeiras.

**Outras Receitas**

As outras receitas teve um aumento significativo em 2009 em comparação ao ano de 2008 devido ao processo indenizatório Banco Sudameris do Brasil S/A.

**Outras Despesas**

O aumento em outras despesas e decorrente principalmente pelo aumento das provisões para contingências.

**Receitas (Despesas) não Operacionais**

Essa variação é devido a não utilização dessa rubrica no ano de 2009.

**Lucro / Prejuízo**

O resultado de 2009 é praticamente igual ao de 2008, apenas com uma variação negativa de 4,30%.

**b) Variação das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alteração de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

- A receita é impactada diretamente por variações nos níveis de demanda, assim como os preços dos produtos, o aumento de receitas entre os exercícios de 2011 e 2010 são explicados em decorrência de alterações em volume de vendas e de preços dos produtos.

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

- O desempenho financeiro e a receita bruta da Companhia pode ser afetada pela inflação, de modo geral parte desse aumento é repassado nos custos para nossos clientes por meio de aumento de preços.

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

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional, constituição, aquisição ou alienação de participação societária ou eventos e operações não usuais na Companhia que pudessem impactar em nossas demonstrações financeiras.

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

a) As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os Pronunciamentos Contábeis (CPC), que estão em conformidade com as normas e procedimentos do International Financial Reporting Standards ("IFRS"), emitidos pelo International Accounting Standards Board ("IASB"), exceto pelos investimentos nas sociedades Controladas, os quais estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

b) Foram adotadas práticas e políticas contábeis consistentes para as demonstrações financeiras individuais e consolidadas apresentadas.

c) As demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2009, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011 foram auditadas pela Sacho Auditores Independentes, de acordo com as normas brasileiras de auditoria, que emitiu relatório contendo parágrafos de ênfase conforme segue: i) O saldo de R\$ 9.175 mil, apresentado na rubrica contábil Outros Créditos nos Direitos Realizáveis a Longo Prazo, em 31 de dezembro de 2009, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011, refere-se a Impostos a Recuperar, cuja realização depende de homologação dos pedidos de restituições via judicial, pelo Fisco. ii) O saldo apresentado na rubrica contábil Financiamentos BNDES em 31 de dezembro de 2009, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011, encontra-se em questionamento judicial, em razão da discordância de valores. iii) Em 2011 a companhia sofreu bloqueio judicial de R\$ 493 mil em conta corrente, decorrente de processo de execução fiscal movido pela Fazenda Nacional, sendo apresentada defesa pelos assessores jurídicos da Companhia, onde a referida ação foi classificada como de perda remota pelo fato de já estar prescrita, entretanto, até a emissão deste relatório, não havia ocorrido decisão do juizado, estando o montante registrado em rubrica de Bloqueio Judicial, grupo de Cauções e Depósitos, no Ativo não circulante. iv) No mês de setembro de 2011, as administrações das empresas controladas S/A Agro Industrial Eldorado e Eldorado Comércio de Ferro e Aço Ltda, concluíram os testes de recuperabilidade dos seus imóveis registrados contabilmente no grupo do imobilizado.



**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas****RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS:****a) Apuração do Resultado:**

As receitas e despesas são apuradas pelo regime contábil de competência.

**b) Disponibilidades:**

As aplicações em títulos e valores mobiliários, classificadas na categoria Disponível para Venda, são registradas ao custo, acrescido dos rendimentos financeiros auferidos até as datas dos balanços, os quais são registrados no resultado do período e ajustados a valor de mercado, sendo este ajuste reconhecido em conta específica do patrimônio líquido, líquidos dos correspondentes efeitos tributários e incorporado ao resultado do período em que ocorrer a efetiva realização.

**c) Duplicatas a Receber:**

São demonstradas ao valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias e cambiais, auferidos até a data do balanço.

Os saldos registrados nesta rubrica, bem como na rubrica contábil de fornecedores, não foram ajustados a valor presente, uma vez que seus prazos são compatíveis com o ciclo operacional da empresa;

**d) Direitos Realizáveis a longo prazo:**

Demonstrados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos e variações monetárias, auferidos e ajustados, quando aplicável, por provisão, considerando os valores de mercado ou de realização.

**e) Estoques:**

São avaliados ao custo médio de aquisição ou de produção, inferiores ao custo de reposição e realização. O custo do estoque está baseado no princípio do custo médio e inclui gastos incorridos na aquisição, transportes e armazenagens dos estoques. No caso dos estoques de produtos acabados e estoques de produtos em elaboração, o custo inclui parte das despesas gerais de fabricação, baseadas na capacidade normal de operação.

**f) Investimentos:**

São reconhecidos pelo método da equivalência patrimonial, sobre o valor do patrimônio líquido contábil das sociedades controladas, conforme participação acionária da Aliperti S/A.

**g) Imobilizado e Intangível:**

Com a identificação do valor justo (de mercado) dos Bens Imóveis das empresas controladas, a Companhia reconheceu no mês de setembro de 2011, em seus Investimentos, via método da equivalência patrimonial – MEP os ajustes da avaliação patrimonial efetuados pelas empresas controladas S/A Agro Industrial Eldorado e Eldorado Comércio de Ferro e Aço Ltda., sendo considerado o valor venal dos imóveis por estas empresas, refletido nos demonstrativos do ITR – Imposto Territorial Rural de 2011; a S/A Agro Industrial Eldorado e a Eldorado Comércio de Ferro e Aço Ltda. contabilizaram o ganho dos referidos ajustes em seus Imobilizados, em contrapartida nos Patrimônios Líquidos, rubrica específica de Ajuste de Avaliação Patrimonial, conforme preceitua a Lei 11.638/07; com isso, através da equivalência patrimonial, a Aliperti reconheceu uma variação (positiva) correspondente de R\$ 180.369 mil em suas demonstrações intermediárias encerradas em 30/09/2011, onde demonstramos os efeitos da contabilização desses ajustes pelas controladas ao término do 3º trimestre e o total dos Investimentos registrados no Balanço da Aliperti, em 31 de dezembro de 2011:

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

Efeitos reconhecidos no mês de setembro pelas controladas S/A Agro Industrial Eldorado e Eldorado Comércio de Ferro e Aço Ltda., em seus balancetes:

Controlada	DESCRIÇÃO	2011		
		CUSTO AQUISIÇÃO	VALOR DE AVALIAÇÃO	VARIAÇÃO (POSITIVA)
S/A Agro Industrial Eldorado	Terrenos e Propriedades Rurais	17.434	189.950	172.516
Eldorado Comércio de Ferro e Aço Ltda.	Terrenos	590	8.488	7.898

Efeitos reconhecidos no balancete de 30/09/2011, evolução e o montante dos investimentos no Balanço encerrado em 31 de dezembro de 2011 da Aliperti (controladora):

Controlada	Saldo dos investimentos na Aliperti em 30/06/11 (antes dos ajustes de avaliação das controladas)	Reconhecimento via MEP, dos ajustes de avaliação patrimonial (AAP) efetuados pelas controladas	Outros ajustes a crédito em investimentos	Saldo ajustado dos investimentos em 30/09/11 na Aliperti	Ganho/perda com investimento nas controladas, ref. 4º trimestre de 2011	Saldo dos investimentos em 31/12/2011 na Aliperti
S/A Agro	25.348	172.488	(289)	197.547	2.279	199.826
Eldorado Com. F. Aço	3.225	7.881	(52)	11.054	(1.776)	9.278
Totais	<b>28.573</b>	<b>180.369</b>	<b>341</b>	<b>208.601</b>	<b>503</b>	<b>209.104</b>

Com isso, o Balanço consolidado da Aliperti em 31 de dezembro de 2011 reflete o valor de uso e/ou mercado dos Bens Imóveis próprios e de suas controladas, não havendo ativos em que o valor contábil registrado possa exceder ao seu valor recuperável.

A depreciação é calculada e reconhecida pelo método linear, com base em taxas que contemplam a vida útil estimada dos bens, espelhando as taxas recomendadas pela Legislação Fiscal.

No Intangível encontram-se os saldos reclassificados do ativo imobilizado, que referem-se aos direitos de uso de software e do ativo diferido referente as despesas pré-operacionais.

**h) Provisões Férias e Encargos:**

Referem-se as provisões para férias e encargos sociais calculados, com base nos direitos adquiridos pelos empregados, até o encerramento do balanço.

**i) Provisão para Contingências:**

A Companhia e suas controladas, em conjunto são partes em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal de suas operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas, aspectos cíveis e outros assuntos.

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

A Administração, com base nas informações de seus Assessores Jurídicos, na análise das demandas judiciais pendentes e com base em experiências anteriores, referentes jurisprudências nos respectivos tribunais, frente às qualidades reivindicadas, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir prováveis perdas estimadas com as ações em curso, a seguir:

- **Processos de natureza tributária:**

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e controladas em conjunto (controladora) figuravam como parte em 101 (cento e um) processos judiciais e administrativos que versam sobre a matéria fiscal, avaliados pelos Assessores Jurídicos, referentes aos autos de infração do ICMS, PIS, COFINS, IPI, IRPJ e ITBI. como sendo de risco possível no montante de R\$ 63.668 mil (59.602 mil em 2010). Em observância ao disposto no CPC 25, o referido montante não foi provisionado, por não ser considerado como risco de perda provável.

- **Processos de natureza trabalhista**

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e controladas em conjunto (controladora) figuravam como parte em 79 (setenta e nove) processos trabalhistas. Os principais temas abordados nesses processos versam sobre horas extras, adicionais de periculosidade a insalubridade, equiparação salarial, verbas rescisórias, multa do FGTS referente aos planos Verão e Collor, dentre outros, não existindo processos de valores individualmente relevantes. O montante total discutido entre ações de risco provável e possível é de R\$ 2.346 mil (2046 mil em 2010), para o qual foi mantida a provisão já existente (1.800 mil), para fazer frente aos processos de perda provável, levando-se em consideração a base de informações dos Assessores Jurídicos, representando a melhor estimativa para as perdas de risco provável.

- **Processos de natureza cíveis**

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia e controladas em conjunto (controladora) figuravam como partes em 38 (trinta e oito) processos judiciais que versam sobre matéria cível, avaliados pelos assessores jurídicos como sendo de risco provável e possível, no montante de R\$ 1.520 mil (3.841 mil em 2010), para o qual a Companhia manteve a provisão já existente de R\$ 550 mil, para fazer frente aos processos com risco de perda provável.

Existem outros processos avaliados pelos Assessores Jurídicos como sendo de risco remoto e mensuração sem suficiente segurança, para os quais nenhuma provisão foi constituída, tendo em vista que as práticas contábeis adotadas no Brasil não requerem sua contabilização ou divulgação.

- **Ativos contingentes**

Referente ao direito estimado de R\$ 6.000 mil a receber do Banco ABN AmroBank, proveniente de sentença judicial em favor da companhia, transitado em julgado no exercício de 2009 e reconhecido no referido exercício.

### j) **Patrimônio Líquido**

- **Capital Social**

O capital social está dividido em 62.500 ações ordinárias nominativas e 123.455 ações preferenciais nominativas, sem valor nominal.

- **Direito das Ações**

Em conformidade com o estatuto, legislação societária e normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, as ações preferenciais não têm direito a voto, sendo-lhes assegurados dividendos de 10% (dez por cento) superiores aos das ações ordinárias e prioridade no reembolso do capital, em caso de dissolução da Companhia.

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

Uma vez absorvidos os prejuízos acumulados, eventualmente existentes, será atribuído aos acionistas em cada exercício, um dividendo mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, calculado nos termos da legislação societária.

- Ações em Tesouraria

A Companhia possui em tesouraria, na data do balanço, 3.800 (três mil e oitocentas) ações preferenciais, resultantes de aquisição em leilão público, realizado em 07/02/2002, com preço médio de R\$ 141,76 (cento e quarenta e um reais e setenta e seis centavos) por ação.

- Reservas de Reavaliação

As reservas de reavaliações dos terrenos e propriedades rurais próprias, no montante de R\$ 9.177 mil, mais a reavaliação de terrenos e propriedades rurais das Controladas, no montante de R\$ 7.145 mil, foram realizadas em datas anteriores a promulgação da Lei nº. 11.638/2007.

Os saldos do imobilizado, registrados nas rubricas Terrenos e Propriedades rurais são os mesmos representados nas contas de Reserva de Reavaliação, no Patrimônio Líquido.

A diferença entre os saldos conciliados da Reserva de Reavaliação (Patrimônio Líquido) e os saldos do Imobilizado (Nota 12), referem-se a diversos itens como, por exemplo, subestação de energia elétrica, galpões de laminação, silos de carvão e tanques de carepa.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****a) Grau de eficiência de controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

Os Diretores acreditam que o grau de eficiência dos controle internos são suficientes para assegurar a precisão e confiabilidade das demonstrações financeiras e que as eventuais falhas são irrelevantes e não geram riscos materiais., visto que, não houve ressalvas no parecer emitido pela Sacho Auditores Independentes, no que se refere a falhas nos controles internos.

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

No entendimento dos Diretores não houve recomendações relevantes no relatório do auditores independentes sobre os controles internos adotados.

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

Não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários

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

Não houve itens relevantes que deixaram de ser evidenciados nas demonstrações financeiras

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

Todas as operações estão registradas nas demonstrações financeiras ou apresentadas em notas explicativas.