

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	8

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	18
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	23
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	27
10.5 - Políticas contábeis críticas	39
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	50
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	51
10.8 - Plano de Negócios	52
10.9 - Outros fatores com influência relevante	53

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

5.1. Riscos de mercado

A INEPAR e suas empresas coligadas e controladas no curso normal de suas atividades econômicas estão expostas a certos riscos inerentes à própria atividade do setor, e sujeitas a influências tanto no mercado doméstico como internacional, sendo de maior impacto as variações nas taxas de juros, variação cambial e políticas governamentais.

No tocante às *variações de taxas de juros*, a exposição está atrelada à dívida junto às instituições financeiras domésticas com taxas flutuantes, ficando desta forma sujeita a custos adicionais caso haja grandes aumentos nas taxas. A parcela da dívida estrangeira em dólares Americanos é proporcionalmente baixa e firmada com taxas de juros fixas, portanto com sensibilidade somente às flutuações da taxa de câmbio.

As *variações cambiais* não têm um impacto muito forte nos negócios da empresa, tendo em vista a baixa parcela da dívida estrangeira e o baixo nível de importações realizadas. O risco cambial é até certo ponto mitigado por entradas em moeda estrangeira em montantes mais ou menos equivalentes aos da dívida.

As *políticas monetárias e fiscais* do governo brasileiro podem gerar instabilidade o que sempre apresenta um risco para as nossas operações. O lado monetário da equação será sentido de mais imediato, sendo que qualquer aumento nas taxas de juros pode causar aumento nos gastos financeiros da Companhia. Os efeitos dessas políticas é um elemento exógeno aos negócios da Companhia e seus efeitos não podem ser mitigados inteiramente. Nesse sentido destacamos os principais riscos de mercado aos quais temos maior sensibilidade:

- expansão ou contração da economia global ou brasileira;
- flutuações cambiais relevantes;
- alterações no regime fiscal e tributário;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- taxas de juros;
- inflação;
- risco de preço predatório de multinacionais;
- risco hidrológico
- racionamento de energia; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

- *O aumento ou a manutenção de elevadas taxas de juros reais pode causar um efeito adverso à economia brasileira e à Companhia.*

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

As altas taxas de juros têm afetado adversamente a economia brasileira e podem influenciar negativamente os negócios da Companhia se continuar nesse patamar. Muito embora as taxas de juros SELIC tenham sido mantidas em viés de baixa nos últimos 10 anos (de 18% em 2005 à 10,75% em Dezembro de 2010), a política do COPOM (Comitê de Política Monetária) tem tido maior preocupação em conter a inflação. Se mantidas em alta com graus de incerteza quanto ao seu viés, sua tendência será a de inibir o crescimento econômico e poderá afetar o desempenho econômico da Companhia. Mesmo se mantido a taxa SELIC for mantida na meta atual de 9% ao ano, com o spread bancário a taxa final ainda é considerada alta.

- *A inflação e os esforços do governo brasileiro de combate à inflação podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil, o que pode nos afetar adversamente.*

As medidas do governo brasileiro para controle da inflação freqüentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. A nosso ver ajustes monetários sem ajustes fiscais que reduzam o “custo Brasil”, não irão corrigir distorções estruturais que existem na economia.

Eventuais futuras medidas do governo brasileiro, inclusive redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio, aumento no gasto público, e ações para ajustar o valor do Real poderão desencadear aumento de inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, a Companhia pode não ser capaz de reajustar os preços que cobra dos seus clientes, para compensar os efeitos da inflação sobre a estrutura de seus custos, o que poderá resultar em aumento dos custos e nos afetar adversamente.

- *A deterioração das condições econômicas e de mercado em outros países, principalmente nas economias emergentes, pode afetar adversamente a economia brasileira, a Companhia e o preço das ações de sua emissão.*

Como resultado do mundo globalizado, a economia brasileira e as empresas brasileiras no geral, têm sido em diferentes graus de intensidade, impactadas pelas condições econômicas e de mercado de outros países, bem como pelas reações dos investidores com relação a essas condições. Desta forma, a oferta de crédito às empresas brasileiras é diretamente influenciada pelas condições econômicas e de mercado não só do Brasil, mas também pelas condições do mercado internacional.

Acontecimentos ou condições econômicas e/ou políticas em outros países, especialmente os emergentes, podem afetar significativamente a disponibilidade de crédito na economia brasileira e resultar em consideráveis saídas de recursos e queda no volume de novos investimentos estrangeiros no Brasil, com efeitos adversos ao mercado acionário.

Não podemos garantir que futuros acontecimentos em outras economias, bem como medidas a serem adotadas pelos governos desses países, não afetarão a oferta de crédito às empresas brasileiras no

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

mercado local e internacional de modo adverso, podendo deste modo vir a causar efeitos adversos na economia brasileira, no mercado acionário e no preço das ações da Companhia.

- ***Risco na Formação de Preços***

A Companhia adquire produtos para industrialização ou aplicação que estão sujeitos à oscilação nos preços, especialmente no custo de matéria prima e demais insumos utilizados no seu processo de produção. O preço desses produtos especialmente as *commodities*, sofrem flutuações constantes não somente de oferta e procura, mas também relacionadas com outros fatores internacionais. Os riscos de oscilações acentuadas poderão afetar nossos preços finais, nossas margens e consequentemente nosso resultado.

- ***Risco de Crédito***

A maioria de os nossos clientes são empresas de grande porte e estatais cujos projetos são aprovados e com verbas alocadas com antecedência, e com desembolsos efetuados de acordo com o andamento das obras. Portanto o risco de crédito devido à inadimplência é mínimo. O risco de inadimplência pode ocorrer por falta de recursos ou devido a restrições por parte do governo ou limitações das instituições financeiras garantidoras.

Maiores detalhes informados em subitens de mesma denominação no item 5.2 deste formulário

- ***Risco de Taxa de Juros***

O risco de taxa de juros é gerado pelas flutuações das taxas indexadas aos instrumentos financeiros da Companhia. Aumento na taxa de juros pode elevar o custo financeiro para a Companhia e restringir o nosso acesso a financiamentos. Grande parte dos nossos empréstimos de longo prazo estão sujeitos à variações da TJLP.

Maiores detalhes informados em subitens de mesma denominação no item 5.2 deste formulário

- ***Risco das Taxas de Câmbio***

A Companhia, suas controladas e coligadas estão sujeitas ao risco cambial em decorrência, principalmente, de empréstimos em moeda estrangeira, os quais são compensados, em parte, por receitas em dólares americanos ou indexados ao mesmo. Não obstante, flutuações acentuadas de aumento nas taxas de câmbio apresentam um risco que refletirá num aumento de despesas financeiras.

Maiores detalhes informados em subitens de mesma denominação no item 5.2 deste formulário

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

5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado, Política de Gestão de Riscos Financeiros e estratégia de proteção patrimonial

Nossas práticas e procedimentos de gestão de riscos financeiros buscam proteção contra a volatilidade de taxas de juros, taxas de câmbio, preço de *commodities* de matéria prima. Exercemos gerenciamento constante dos vários riscos operacionais e de mercado à que estamos sujeitos, de forma a mitigar os impactos negativos que esse risco pode exercer sobre os resultados da Companhia.

Além do gerenciamento interno constante dos ativos e passivos da Companhia, contamos ainda com o apoio da auditoria externa e consultorias para análise constante dos vários riscos associados com as operações.

a. Riscos para os quais se busca proteção

- **Risco na formação de preço**

A maior parte das vendas (sob encomendas) contém *cláusulas de reajuste de preço anual*, que minimiza os riscos de uma flutuação brusca nos preços de *commodities*, como por exemplo, o aço que é um insumo importante na nossa cadeia de produção. Em geral, na fase de propostas a Companhia analisa as tendências de mercado buscando neutralizar grandes variações de preço através de aquisições casadas dentro dos custos computados.

- **Risco de crédito**

Como a principal característica dos produtos e serviços da Companhia é de grandes empreendimentos, o risco de crédito é bastante reduzido, uma vez que a grande maioria dos contratos, além de terem etapas de construção de médio e longo prazo, é recebida na medida em que o empreendimento vai sendo executado.

Além disso, a Companhia e suas controladas adotam como prática a análise de “*rating*” das instituições financeiras divulgadas pelas principais agências classificadoras de risco e as informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (“BACEN”) em seu site e documentos.

- **Risco de taxas de juros**

A Companhia adota a estratégia de diversificar suas operações lastreando seus instrumentos financeiros em taxas fixas e variáveis.

A Companhia mantém uma estrutura (interna e externa) que monitora constantemente as tendências do mercado, as políticas do COPOM e do Banco Central, e toma decisão sobre instrumentos para mitigar o risco, quando essas tendências apontam para grandes variações que possam afetar as operações.

No presente momento a Companhia não adota política contínua de efetuar *hedge* como instrumento de proteção de taxas de juros, porque os respectivos instrumentos de CAPS e COLLARS ainda têm custo

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

operacional muito alto no Brasil, o que não justifica o ônus adicional nas operações. Por isso estes só são utilizados quando o risco é considerado muito alto.

- **Risco de taxas de câmbio**

Para mitigar riscos de variações cambiais, a administração das empresas controladas e coligadas monitora permanentemente o mercado de câmbio. A Companhia efetuou teste de sensibilidade para cenários adversos, variando a taxa do dólar de R\$ 1,73 (31/12/2000) até 2,57 (Julgamento da Administração). No pior caso resultaria em um aumento das despesas financeiras no montante aproximado de R\$ 61.155 (mil) no ano.

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

A estratégia de gerenciamento dos riscos financeiros utilizadas pela Companhia busca proteção contra os impactos negativos da oscilação das principais variáveis de mercado. O procedimento envolve o monitoramento constante dos itens do ativo e do passivo, juntamente com análise de sensibilidade, bem como monitoração efetuada externamente por agentes de mercado das variáveis de mercado.

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

No presente momento a Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros para fins especulativos nem contrata instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

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

O gerenciamento de riscos é realizado pela diretoria das empresas controladas e coligadas de maneira contínua, e baseado em parâmetros aceitáveis de riscos na visão da alta administração. Reuniões com a alta administração são efetuadas quando riscos corporativos são identificados que excedam os limites gerais aceitáveis e necessitem de ação a nível corporativo.

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

No presente momento a Companhia não tem a política de efetuar *hedge* como instrumento de proteção patrimonial devido ao custo de se aplicar CAPS e COLLARS ainda ser muito altos no Brasil.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

Avaliações de riscos são monitoradas e acompanhadas pela diretoria das áreas responsáveis pelas atividades financeiras, comerciais e industriais, cujo controle do patrimônio foi delegado. A área de controladoria, bem como funcionários qualificados da tesouraria, da área jurídica e comercial, e agentes externos mantêm constante monitoramento dos riscos patrimoniais.

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

Além de auditoria externa, temos vários outros órgãos internos de controle e excelência da qualidade que auxiliam no monitoramento das políticas discutidas.

Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Não houve alteração relevante nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

Fornecer outras informações que o emissor julgue relevante

Todas as informações relevantes foram descritas nos tópicos acima.

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

5.3. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Não houve alteração relevante nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

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

5.4. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevante

Todas as informações relevantes foram descritas nos tópicos acima.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA****10.1. Comentários dos Diretores****a. condições financeiras e patrimoniais gerais**

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

A INEPAR fechou o exercício de 2011 com uma receita líquida consolidada de R\$ 1.536.493,00 apresentando assim um crescimento de 3,7% sobre o ano de 2010. No entanto considerando-se a evolução desde 2006, o crescimento das operações da Companhia tem sido num ritmo de mais de 15% ao ano, superando assim o crescimento do PIB brasileiro em mais de 3,5 vezes (3,5x).

Apesar da alta competitividade do setor o que pressiona os preços para baixo, a Companhia tem conseguido manter as margens de lucro bruto em média em 19,5%, o que consideramos excelentes patamares.

Ano	2011	2010	2009
Margem Bruta	18,9%	17,2%	21,7%

Já que o fator preço é um elemento ditado pelo mercado e foge do controle da Companhia, para manter as margens brutas em linha com nossos objetivos, temos investido em sistema de controle de custo, otimização e modernização do parque fabril e inovação de tecnologia. Só em 2011 a Companhia investiu no consolidado, mais de R\$ 42 milhões nessas áreas para otimizar as operações para realizar nossa carteira que ultrapassa R\$ 3.2 bilhões.

O índice de liquidez no consolidado, tem apresentado melhora nos últimos três exercícios partindo de 0,83 em 2009 para 0,95 em 2011, conforme mostra a tabela que apresentamos abaixo.

Ano	2011	2010	2009
LIQUIDEZ	0,95	0,91	0,83

Destacamos que com o melhor equacionamento das dívidas e o gerenciamento dos ativos circulantes, especialmente o recebíveis, a disponibilidade de curto prazo tem melhorado visivelmente.

Conjuntamente com a melhora no índice de liquidez, o quadro do EBITDA abaixo mostra que a geração de caixa também tem melhorado. Com exceção do exercício de 2011 que no consolidado apresentou 3% devido aos altos custos de reestruturação já discutidos, e que não fosse pelos custos adicionais incorridos com a incorporação da INEPAR Energia, bem como a baixa de pleitos em discussão judicial, o EBITDA teria permanecido nos níveis de 2010

ANO	2011	2010	2009
EBITDA	3,0%	6,3%	7,1%

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

No final de 2011 a Companhia tinha disponibilidade imediata de R\$ 943,5 milhões, sendo que o caixa e equivalentes representava aproximadamente 1/3 desse montante.

ANO / R\$ mil	2011	2010	2009
Caixa e equivalentes	267.357	180.009	100.210
A receber Clientes	380.836	375.677	326.567
Estoque	295.367	350.635	229.927
TOTAL	943.560	906.321	656.704

Além disso os ativos fixos consolidado da Companhia em 2011 somavam aproximadamente R\$ 400 milhões. Tendo em vista que os negócios da Companhia são primordialmente de capital intensivo, nosso maior investimento é em maquinário de alta tecnologia que são utilizados na produção de turbinas, geradores, pontes rolantes e outros equipamentos pesados, que são empregados nas maiores usinas hidrelétricas, mineradoras e indústria petroleira (Petrobras) do país.

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

A Administração da Companhia entende que a atual estrutura de capital, é considerada adequada para as atividades operacionais, muito embora possa necessitar recorrer ao mercado para suprir necessidades de curto prazo, especialmente considerando o ramo de atividades da Companhia que requer o uso intenso de capital para um efetivo *turn-over* das operações.

O Capital da Companhia está estruturado entre capital próprio e capital de terceiros, sendo que essa proporção varia de acordo com as necessidades de financiamento para as atividades operacionais. No quadro abaixo mostramos os principais índices de endividamento, onde observamos que o uso de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido tem variado entre 1,75x em 2009 e 2,18x em 2011.

Exercício findo em 31 de Dezembro			
Ano	2009	2010	2011
Dívida líquida total / ativos total	0,32	0,36	0,37
Dívida de CP / ativos total	0,29	0,27	0,23
Relação dívida líquida / patrimônio líquido	1,75x	1,83x	2,18x
% de capital de 3os	0,57	0,55	0,46
Índice de Cobertura Líquidos	8,0%	8,4%	4,1%

O principal índice de endividamento, que mostra a relação entre a dívida e o total de ativos, representava em 2011 aproximadamente 37%, que é um índice confortável para a Companhia. Já que cerca de 60% desse percentual é de curto prazo, o objetivo da administração continua sendo baixar o nível de endividamento e alongar os prazos.

O nível de endividamento de curto prazo passou de 29% em 2009 para 27% em 2010 e para 23% em 2011 de acordo com os índices apresentados na tabela acima.

O quadro abaixo mostra a evolução da dívida em relação a evolução dos ativos da Companhia para os últimos 3 exercícios (2011, 2010 e 2009)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Endividamento e Total de Ativos**

Em R\$ mil	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Endividamento Financeiro de Curto Prazo	850.583	920.739	844.173
Endividamento Financeiro de Longo Prazo	526.842	176.790	79.357
total	1.377.425	1.097.529	923.530
total dos Ativos	3.760.059	3.406.324	2.878.732
proporção	37%	32%	32%

Quanto ao total do endividamento, cerca de 40% da dívida financeira em 2011 era para com o BNDES, e grande parte dessa dívida estava relacionada com a dívida da CEMAT. A Companhia continua negociações com o BNDES objetivando o repasse da CEMAT, mas o avanço das negociações depende de terceiros e do próprio BNDES. Uma vez concretizada as negociações com o repasse da CEMAT, será possível reduzir imediatamente a dívida em aproximadamente R\$ 300 milhões de reais.

Destacamos ainda que durante 2011 a Companhia repactuou aproximadamente R\$ 346 milhões de dívida junto àquela instituição, alongando o prazo para pagamento em até 120 meses, sendo que as parcelas estão adimplentes.

I) Hipótese de resgate

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

II) Fórmula de cálculo do valor de resgate

Em caso de resgate, a Companhia adotará fórmula, observada as disposições legais.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, os diretores acreditam que a Companhia tem liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação permanecerá igual. Caso seja necessário contrair empréstimos ou outras formas de financiamento, os diretores entendem que a Companhia tem capacidade para contratá-los.

A Diretoria está empenhada em melhorar o perfil do endividamento, e continua negociando com alguns bancos credores visando o alongamento da dívida e de financiamentos, redução de taxas, concessão de períodos de carência. Em 2011 a Inepar também renegociou parte da dívida junto ao BNDES, tendo alongado R\$ 346 milhões para pagamento em 120 parcelas.

A Inepar continua pleiteando em ação judicial contra alguns bancos credores, a revisão de taxas contratuais, afastando-se cláusulas abusivas e cobranças ilegais.

A Inepar também vem movendo ação ordinária de nulidade e revisão de algumas cláusulas no contrato de Debêntures (2ª emissão). Em função dos valores estarem em discussões judiciais, a partir de outubro de 2003 a Companhia deixou de efetuar as amortizações até que se tenha uma nova posição judicial.

Na data deste Formulário de Referência, estamos em cumprimento com todas as nossas obrigações financeiras decorrentes dos nossos contratos de financiamento, exceto para os valores em que a Companhia esteja discutindo judicialmente novas condições de pagamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

Além de recursos próprios, ou seja, gerado pela atividade operacional, a Companhia possui operações de capital de giro, de empréstimos e de financiamentos a longo prazo junto à bancos comerciais bem como bancos de fomentos como o BNDES.

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

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

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

R\$ mil	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Endividamento financeiro de curto prazo			
Empréstimos e financiamentos	758.546	719.805	656.316
Debêntures	92.037	200.934	187.857
(-) Caixa e Equivalentes de Caixa	(267.357)	(180.009)	(100.210)
Total	583.226	740.730	743.963
Endividamento financeiro de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	360.728	174.591	79.357
Debêntures	166.114	2.199	-
Total geral	1.110.068	917.520	823.320

Estão incluídos nas dívidas lançadas no curto prazo os valores que a Companhia está negociando com os bancos credores, em virtude das mesmas já estarem vencidas. As dívidas correntes foram contraídas para utilização em capital de giro.

Nas negociações de recomposição de dívida junto ao BNDES, parte da dívida num montante de R\$ 346 milhões, incluindo um contrato de debêntures, foi parcelado para pagamento em 120 meses, tendo já havido quitação das parcelas mensalmente referentes a esses contratos, que diminuam o montante da dívida total.

Valores em R\$ mil**i. contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

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

Circulante	Modalidade	Taxa Média	Garantia	Consolidado	
				31/12/11	31/12/2010
	Adiantamento de Câmbio	VC + 6,2% a.a	ACC	2.573	30.588
	Adiantamento de Câmbio	VC + 100% CDI	ACC	-	17.653
	Adiantamento de Câmbio	VC + 105% CDI	ACC	13.174	-
	Adiantamento de Câmbio	VC + 5,625% a.a	ACC	1.074	-
	Arrendamentos Financeiros	100% CDI	Alienação Fiduciária	577	438
	Arrendamentos Financeiros	12,3710% a.a	Proprio bem	27	-
	Ativo Permanente	1,6% a.m	Alienação Fiduciária	628	-
	Ativo Permanente	TJLP + 0,4915%	Alienação Fiduciária	-	986
	Ativo Permanente	TJLP + 5,5% a 14,00% a.a	Proprio bem	3.555	-
	Ativo Permanente	TJLP 10,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	4.593	4.064
	Ativo Permanente	TJLP 11% à 18,16% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	6	258.740
	Ativo Permanente	CDI + 0,75% a.m à 0,8% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	3.121	267
	Ativo Permanente	CDI + 15,6314% a.a	Alienação Fiduciária	72	-
	Ativo Permanente	CDC Pré Fixada + 16,63% a.a	Proprio bem	33	-
	Ativo Permanente	IGPM 4% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	189	1.484
	Ativo Permanente	TJLP 2% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	2.434	2.759
	Ativo Permanente	TJLP 0,87% a.m à 0,95% a.m	Caução ações	314.705	125.139
	Capital de Giro	115% a 150% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	-	3.826
	Capital de Giro	135% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	-	2.492
	Capital de Giro	150% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	4.695	836
	Capital de Giro	CDI + 0,200% à 1,3061% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	208.080	148.356
	Capital de Giro	CDI + 0,4074 a 0,75% a.m	Alienação Fiduciária	4.345	-
	Capital de Giro	CDI + 8,750% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	3.348	-
	Capital de Giro	CDI + 4,50% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	41.055	9.746
	Capital de Giro	1,29 a.m a 4,03% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	7.759	5.520
	Capital de Giro	TJLP 5,50% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	-	34
	Capital de Giro	TJLP 18,16% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	-	3
	Capital de Giro	GARANTIDA	Nota Promissória/Recebíveis	20.809	12.670
	Capital de Giro	IPCA 0,84% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	6.615	3.818
	Capital de Giro	IPCA 12% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	18.866	-
	Capital de Giro	TJLP 0,9864% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	10.084	16.600
	Capital de Giro	US\$ 12% a.a à 13% a.a	Form Note	5.691	4.790
	Capital de Giro	Libor Semestral US\$ 1% a.a	Seguro de crédito	1.192	6.880
	Capital de Giro	US\$ 9,90% a.a	Form Note	58.634	49.485
	Investimento	TJLP 2,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	19.036	-
	Finame	4,50% a.a		5.462	5.540
	Leasing	2,27% a.a		1.715	-
	Mutuo			-	10.239
	Custos com transf. Financeiras			(5.601)	(3.148)

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

	Taxa Média	Garantia	Consolidado	
			31/12/2011	31/12/2010
Arrendamentos Financeiros	100% CDI	Alienação Fiduciária	1.682	1.560
Arrendamentos Financeiros	12,3710% a.a	Próprio bem	41	-
Adiantamento de Câmbio	VC + 5,625% a.a	ACC	3.735	-
Ativo Permanente	CDI + 0,75% à 0,8% a.m	Alienação Fiduciária	209	464
Ativo Permanente	CDI + 15,6314 a.a	Alienação Fiduciária	77	-
Ativo Permanente	TJLP + 0,4915%	Alienação Fiduciária	-	10.093
Ativo Permanente	TJLP + 0,4915%	Alienação Fiduciária	-	1.202
Ativo Permanente	1,6 % a.m	Alienação Fiduciária	1.390	-
Ativo Permanente	7 % a.a	Próprio bem	1.115	-
Ativo Permanente	IGPM 4% a.a	Alienação Fiduciária	-	15.538
Ativo Permanente	TJLP 2% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	17.836	4.442
Ativo Permanente	TJLP +5,5% a 14,00% a.a	Próprio bem	3.455	-
Capital de Giro	CDC Pré Fixada + 16,63%a.a	Próprio bem	48	-
Capital de Giro	115% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	-	4.062
Capital de Giro	135% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	-	2.813
Capital de Giro	CDI+ 0,20% à 1,361%a.m	Nota Promissória/Recebíveis	78.878	94.573
Capital de Giro	CDI + 0,40741 a 0,75%a.m	Alienação Fiduciária	9.624	-
Capital de Giro	CDI + 8,75%a.a	Nota Promissória/Recebíveis	3.348	-
Capital de Giro	TJLP 5,50% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	-	61
Capital de Giro	TJLP 18,16% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	-	14
Capital de Giro	IPCA 0,84% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	11.025	16.181
Capital de Giro	IPCA 12% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	39.304	-
Capital de Giro	150% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	20.017	25.188
Capital de Giro	Libor Semestral US\$ 1% a.a	Seguro de crédito	3.873	-
Investimento	TJLP 2,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	158.815	-
Finame	4,50% a.a		1.403	2.409
Leasing	2,27% a.a		8.490	-
Custos com trans. Financeiras			(3.637)	(4.009)

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia não possui outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

A classificação do nível de endividamento da Companhia como sendo de garantias reais, flutuantes e quirografárias, disposto no item 3.8 do formulário de referência, é de caráter informativo e na hipótese de liquidação, seguirá o destino de acordo com o grau de subordinação e classificação dos credores, conforme previsão em legal.

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

As cláusulas e condições existentes nos contratos financeiros para fins de garantia não caracterizam restrições significativas que possam causar limitações na gestão da Companhia.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não existem limitações à utilização dos financiamentos já contratados.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As alterações significativas nas demonstrações financeiras consolidadas foram:

Para melhor entendimento e maior facilidade de verificação por parte do leitor sobre as variações, reproduzimos abaixo resumo do demonstrativo de resultado destacando itens de maior importância, de forma analítica vertical e horizontal dos últimos 3 exercícios.

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

ANÁLISE VERTICAL (COMPARATIVA ANO/ANO ANTERIOR)	CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE CADA EXERCÍCIO							
	2011	V	H	2010	V	H	2009	V
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	1.536.494	100%	11/10	1.425.600	100%	10/09	1.197.474	100%
CUSTO DOS PRODUTOS E SERVIÇOS	(1.246.822)	-81,1%	5,6%	(1.181.000)	-82,8%	25,9%	(937.952)	-78,3%
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	289.672	18,9%		244.600	17,16%		259.522	21,67%
RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	(285.102)	-18,6%	39,3%	(204.706)	-14,4%	-60,5%	(517.946)	-43,3%
Gerais e Administrativas	(163.327)	-10,0%	13,1%	(144.359)	-10,1%	18,5%	(121.813)	-10,2%
Despesas com Vendas	(30.174)	-2,0%	51,2%	(19.951)	-1,4%	24,3%	(16.057)	-1,3%
Despesas Financeiras Líquidas	69.170	-19,0%	-185,2%	(81.218)	-5,7%	-47,6%	(154.963)	-12,9%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(83.148)	1,2%	-302,5%	41.058	2,9%	-115,8%	(259.576)	-21,7%
Equivalência Patrimonial	(77.623)	-5,1%	32791,1%	(236)	0,0%	-100,7%	34.463	2,9%
RESULTADO OPERACIONAL	4.570	0,3%	-88,5%	39.894	2,8%	-115,4%	(258.424)	-21,6%
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	36.166	2,4%	157,6%	14.042	1,0%	-282,3%	(7.701)	-0,6%
RESULTADO ANTES DO IRPJ + CS	40.735	2,7%	-24,5%	53.936	3,8%	-120,3%	-266.125	-22,2%
Lucro Líquido do Exercício	-5.993	-0,4%	-113,6%	44.179	3,1%	-15,3%	52.130	4,4%
EBITDA	47.063	3,1%		89.342	6,3%		66.012	5,5%

Notadamente destacamos a evolução da receita líquida nesses 3 últimos exercícios, que passou de R\$ 1.2 bilhões em 2009 para R\$ 1.5 bilhões em 2011. Esse avanço deu-se em grande parte em função da saudável carteira de pedidos que em 31 de dezembro de 2011 ultrapassava R\$ 3.2 bilhões.

Com relação a 2010, as despesas financeiras se tornaram positivas devido ao reconhecimento de diferença no provisionamento de despesas financeiras referente à dívida do BNDES, que haviam sido contabilizadas anteriormente com um índice maior do que o real. Mostrando, portanto, um ganho nessa categoria.

O resultado operacional de 2011 foi afetado por itens extraordinários não só referentes à reestruturação que a Companhia vem implementando, mas especificamente em função de termos lançado para despesas R\$ 42 milhões de pleitos. Seguindo o critério conservador e as regras do IFRS, além da recente recomendação da CVM, lançamos para perdas no exercício recebíveis contabilizados referentes a pleitos em discussão judicial ora classificados como possíveis de recebimento.

O lançamento desse item para despesas também afetou negativamente o EBITDA que ficou em 3,0% em 2011 comparado com 6,3% em 2010 e 5,5% em 2009, e que caso contrário teria permanecido nos níveis dos exercícios anteriores.

Abaixo da linha operacional, mencionamos a despesa de equivalência patrimonial que mostra um saldo negativo, devido ao reconhecimento da perda com a incorporação da INEPAR Energia. As demais despesas operacionais mantiveram-se em níveis considerados razoáveis e dentro dos parâmetros aceitáveis para o tipo de atividade e o setor em que operamos.

Ademais por estarmos em estágio final do plano de reestruturação, incorremos em 2011 em despesas extraordinárias, mas não recorrentes.

A exemplo do que já fizemos acima para discussão dos itens do demonstrativo de resultado, faremos a seguir com itens selecionados do balanço, fazendo uma análise comparativa para maior facilidade de entendimento do leitor. Assim apresentamos abaixo itens selecionados que a nosso ver são de maior importância, sendo que maiores detalhes estão constantes no balanço integral já publicado com notas explicativas.

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

Em R\$ mil					
ATIVO	2011	H	2010	H	2009
CIRCULANTE	CONSOLIDADO		CONSOLIDADO		CONSOLIDADO
Caixa e equivalentes de caixa	267.357	48,5%	180.009	79,6%	100.210
Clientes	380.836	1,4%	375.677	15,0%	326.567
Títulos a Receber	161.402	315,0%	38.894	-16,4%	46.537
Créditos de impostos	126.073	18,5%	106.421	-26,9%	145.554
Estoques	295.367	-15,8%	350.635	52,5%	229.927
Bens Destinados a Venda	203.854	-38,7%	332.752	54,3%	215.638
PERMANENTE					
Imobilizado	383.532	2,9%	372.657	1,9%	365.758
PASSIVO					
CIRCULANTE					
Fornecedores	174.342	58,4%	110.038	110,1%	52.370
Financiamentos e empréstimos	758.546	5,4%	719.805	9,7%	656.316
Impostos e contribuições a recolher	131.468	-2,4%	134.737	33,7%	100.738
Provisão de custos e encargos	54.783	-0,7%	55.154	-31,2%	80.154
Adiantamentos de clientes	310.652	17,4%	264.566	49,0%	177.532
Debêntures	92.037	-54,2%	200.934	7,0%	187.857

O saldo da conta de caixa e equivalentes de caixa aumentou em R\$ 87,3 milhões, ou seja, 48,5%, passando de R\$ 180,0 milhões no exercício de 2010 para R\$ 267,3 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste acréscimo ocorreu, principalmente, pelo recebimento em 2011 de aditivos contratuais junto ao cliente Petrobrás pela nossa controladora IESA Óleo & Gás S.A.

O saldo da conta de clientes no curto prazo permaneceu virtualmente no mesmo patamar, passando de R\$ 375,7 milhões no exercício de 2010 para R\$ 380,8 milhões no exercício de 2011. Essa estabilidade se deu principalmente, pela assiduidade no faturamento dos projetos das coligadas e controladas neste exercício.

O saldo da conta de estoques diminuiu R\$ 55,2 milhões ou 15,8%, passando de R\$ 350,6 milhões no exercício de 2010 para R\$ 295,3 milhões no exercício de 2011, apontando maior atividade industrial neste exercício.

O saldo da conta de investimentos e bens destinados a venda diminuiu em 38,7%, ou em R\$ 128,9 milhões, passando de R\$ 332,7 milhões no exercício de 2010 para R\$ 203,8 milhões no exercício de 2011. Esse decréscimo ocorreu principalmente em virtude da alienação pela IESA Óleo & Gás S.A. de 15% do total das ações da GFS Premium Administração e Participações S.A. para a Inepar Administração e Participações S.A. (IAP). Vale ressaltar que a GFS Premium Administração e Participações S.A. foi incorporada pela Companhia Brasileira de Diques (CBD), esta proprietária de terreno e benfeitorias em área portuária do Rio de Janeiro, no bairro do Caju, estaleiro Inhaúma, com mais de 400 mil m2. Esta área conta com dois diques secos, sendo um deles o maior da América Latina com capacidade de 400.000 DWT. A CBD também detém 99,86% do capital social da BRIC Brazilian Intermodal Complex S.A. (BRICLOG), Companhia operadora de base de apoio portuário.

O saldo da conta de fornecedores aumentou R\$ 64,3 milhões em 58,4%, passando de R\$ 110,0 milhões no exercício de 2010 para R\$ 174,3 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste aumento ocorreu principalmente devido o acréscimo das atividades industriais ligadas ao avanço dos contratos da AHI neste exercício.

O saldo da conta financiamentos e empréstimos, considerando os valores no curto e no longo prazo, aumentaram em 25,1%, ou em R\$ 224,8 milhões, passando de R\$ 894,4 milhões no exercício de 2010 para R\$ 1.1 bilhões no exercício de 2011. Este acréscimo ocorreu

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

principalmente devido a aumento na necessidade de capital de giro para manter a *performance* dos contratos que estão em andamento, bem como pela correção dos financiamentos vencidos.

R\$ mil	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Endividamento financeiro de curto prazo			
Empréstimos e financiamentos	758.546	719.805	656.316
Endividamento financeiro de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	360.728	174.591	79.357
Total geral	1.119.274	894.396	735.673
	<u>25,1%</u>	<u>21,6%</u>	

O saldo da conta impostos e contribuições a recolher considerando os valores no curto e no longo prazo diminuíram em 13,4%, ou em R\$ 103,4 milhões, passando de R\$ 769,2 milhões no exercício de 2010 para R\$ 665,8 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste decréscimo ocorreu, principalmente, pela manutenção do saldo de curto prazo em dia e pelo pagamento de várias parcelas do financiamento do REFIS.

O saldo da conta de adiantamentos de clientes no curto prazo e no longo prazo aumentou em 17,8%, ou em R\$ 47,3 milhões, passando de R\$ 265,8 milhões no exercício de 2010 para R\$ 313,1 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste acréscimo ocorreu, principalmente, pelo aumento das atividades de avanço na *performance* dos contratos e o acréscimo da nossa carteira de pedidos de curto prazo neste exercício.

O saldo da conta de provisão para contingências no curto e no longo prazo aumentou em 16,9%, ou em R\$ 12,7 milhões, passando de R\$ 75,3 milhões no exercício de 2010 para R\$ 88,0 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste aumento ocorreu, principalmente, pelo estorno da provisão do passivo a descoberto da coligada Ibrafem Estrutura Metálicas S.A., cuja participação foi transferida para a controladora Inepar Administração e Participações S.A.

O saldo total do patrimônio líquido diminuiu em 6,8%, ou em R\$ 46.1 milhões, passando de R\$ 679,3 milhões no exercício de 2010 para R\$ 633,1 milhões no exercício de 2011. O fator principal deste decréscimo ocorreu principalmente em virtude do prejuízo do exercício de R\$ (5,9) milhões e o reconhecimento de perda na Inepar Energia que causou uma variação de R\$ 63,4 milhões na conta dos minoritários.

Os valores das subscrições de ações realizadas até 31 de dezembro de 2010, deduzido dos gastos com subscrição, e o cancelamento das sobras, foram registrados no Patrimônio Líquido na rubrica de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital, e o saldo foi transferido reclassificado para a conta de capital social por conta da reunião da AGO de 13 de maio de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Comentários sobre os resultados das operações da Companhia, descrição de componentes importantes da receita e fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:****a. Resultados das operações do emissor, em especial:****i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita da Companhia nos exercícios de 2010 e 2011 foi gerada pelos segmentos abaixo descritos e apresentaram os seguintes valores:

Valores em R\$ mil

Consolidado Em 31 de dezembro de 2009	Geração & Eqtos	Constr.& Montagens	Outros	Comp. Reativa	Iesa- Oleo&Gás	Infraestr. &Saneam.	Coporativo	Total
Receita Operacional Líquida	(458.163)	(10.916)	(41.293)	(16.496)	(652.449)	(18.157)	-	(1.197.474)
Receita entre Segmentos								-
Receita de Clientes	(458.163)	(10.916)	(41.293)	(16.496)	(652.449)	(18.157)	-	(1.197.474)

Consolidado Em 31 de dezembro de 2010	Geração & Eqtos	Constr.& Montagens	Outros	Comp. Reativa	Iesa- Oleo&Gás	Infraestr. &Saneam.	Coporativo	Total
Receita Operacional Líquida	(526.601)	(7.673)	(53.013)	(20.565)	(747.671)	(70.076)	-	(1.425.599)
Receita entre Segmentos								-
Receita de Clientes	(526.601)	(7.673)	(53.013)	(20.565)	(747.671)	(70.076)	-	(1.425.599)

Consolidado Em 31 de dezembro de 2011	Geração & Eqtos	Constr.& Montagens	Outros	Comp. Reativa	Iesa- Oleo&Gás	Infraestr.& Saneam.	Coporativo	Total
Receita Operacional Líquida	271.751	5.029	255.089	19.009	915.602	70.013	-	1.536.493
Receita entre Segmentos								-
Receita de Clientes	271.751	5.029	255.089	19.009	915.602	70.013	-	1.536.493

- **Segmento de Geração & Equipamentos:** As principais divisões de negócios da nossa controlada IESA Projetos, Equipamentos e Montagens S.A., a qual conta em Araraquara-SP com um parque industrial instalado de 823.000 m2 de terreno e área coberta superior a 140.000 m2, são as seguintes:

❖ Divisão de Movimentação de Materiais e Mineração: A IESA/INEPAR tem uma longa tradição de fornecimento para ambos os mercados, onde mais de 2.500 pontes rolantes já foram fornecidas, além de inúmeros equipamentos para movimentação de minério. Recentemente, foi fornecida a maior retomadora de minério tipo portal do mundo.

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

❖ **Divisão de Equipamentos de Processo:** Abrange o mercado de refinarias, plantas químicas e petroquímicas, celulose e papel, cimento, cervejarias e indústria alimentícia, a IESA/INEPAR possui tecnologia para fabricar e montar unidades de processo, sendo considerada uma das principais fornecedoras de equipamentos para a Petrobras, cujo mercado deve movimentar grandes investimentos principalmente em função do pré-sal.

❖ **Divisão de Geração de Energia:** A IESA/INEPAR é fabricante exclusiva da Andritz Hydro Inepar para geradores e turbinas. Este mercado apresenta previsão de grandes investimentos conforme PAC 2 até 2014, sendo que já estamos participando ativamente nos projetos do Rio Madeira (UHE Jirau e UHE Santo Antonio) e assinamos, já no início de 2011, contrato para o fornecimento de equipamentos para a UHE Belo Monte, empreendimento este que se trata da terceira maior usina hidrelétrica do mundo, atrás apenas de Itaipu e da chinesa Três Gargantas.

❖ **Divisão de Equipamentos Hidromecânicos:** Com expressiva atuação no mercado nacional, a divisão de equipamentos hidromecânicos produz comportas, condutos forçados, grades, barramento blindado e servomotores, tendo participado de grandes empreendimentos de geração de energia como Campos Novos, Ponte de Pedra, São Salvador e Estreito, entre outros.

❖ **Joint-Venture Andritz Hydro Inepar:** A partir do ano de 2008, foi iniciada uma nova fase em nossa joint-venture na área de hidrogeração, agora denominada AHI – Andritz Hydro Inepar, aumentando a participação da Inepar para 50% do capital. O setor de geração de energia elétrica está aquecido principalmente pelos projetos em andamento de Santo Antonio e Jirau, no Rio Madeira. Outro fato relevante deste setor é a UHE de Belo Monte, a terceira maior UHE do mundo com geração de 11.181 MW, e a maior do mundo em implantação, o que nos permitirá um crescimento significativo até 2013. Destacamos neste exercício a conclusão pela Andritz Hydro Inepar da construção do 1º laboratório de Ensaios de Modelos Reduzidos para Turbinas Hidráulicas construído no Brasil. O laboratório foi estrategicamente construído dentro do parque industrial da IESA. O empreendimento é, sem dúvida, um marco importante da engenharia nacional, pois apresenta a capacidade para testar os principais tipos de turbinas hidráulicas, cobrindo desde baixa até altas quedas. O projeto do laboratório e os equipamentos mecânicos foram desenvolvidos e fabricados no Brasil, mas englobam os conceitos dos principais laboratórios instalados ao redor do mundo e a experiência de seis décadas de engenharia da Inepar S.A., além de contemplar o “estado da arte” em instrumentação e sistemas de aquisição de dados. O sistema de comando e controle do laboratório é repleto de recursos que permitem a automação de testes a níveis superiores dos demais laboratórios no mundo. A carteira total de encomendas da AHI - Andritz Hydro Inepar apresenta um montante aproximado de R\$ 1.0 bilhão em fornecimentos de equipamentos, sendo a participação da Inepar de R\$ 500 milhões, proporcional a sua participação acionária de 50%.

❖ **Divisão de Compensação Reativa:** A área de Compensação Reativa da IESA atua fortemente nos setores de Transmissão e Distribuição de Energia Elétrica, com a fabricação e fornecimento de equipamentos para melhorar a eficiência dos Sistemas Elétricos. Proprietária de toda a tradição e competência da marca INEPAR CAPACITORES, possui um portfólio que integra os maiores fornecimentos de bancos de capacitores e filtros de harmônicos do sistema elétrico nacional. A fábrica de capacitores, situada no Centro Empresarial da IESA em Araraquara, é a instalação mais moderna do gênero na América Latina, e mantém convênio para suporte tecnológico com a Companhia *General Electric* americana, líder tecnológica mundial no segmento.

- **Segmento de Construção & Montagem:** Voltado para os negócios em infraestrutura e saneamento, este segmento apresenta grande potencial de crescimento principalmente em função dos eventos da Copa do Mundo de Futebol em 2014 e Olimpíadas 2016. Com previsão de investimentos de grande vulto entre 2011 e 2014 por conta do PAC 2, a IESA/INEPAR está diretamente inserida neste nicho de mercado com as seguintes divisões:

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

❖ Divisão de Transporte Metroferroviário: Reforma e fabricação de trens de passageiros, tendo performedo contratos para a CPTM (SP) e Central (RJ), Metrô-SP, Metrô-RJ, Metrô-Brasília, com tecnologia própria e fábrica com infraestrutura de saída direta para trilhos. Este segmento apresenta, em 31 de dezembro de 2011, o saldo de carteira e encomendas de R\$ 250 milhões.

❖ Divisão de Infraestrutura e Saneamento: Através da nossa joint-venture TIISA – Triunfo Iesa Infraestrutura S.A., atuamos nas áreas metroviária, ferroviária e de saneamento. Em virtude da grande necessidade de investimentos em mobilidade urbana e transportes sobre trilhos, além da retomada dos investimentos nas ferrovias, esta divisão teve crescimento expressivo, conquistando em pouco tempo grandes contratos com os clientes Metrô-SP, CPTM, EBTU, SABESP, DAEE, CBTU, Transnordestina (TLSA), VALEC e DNIT. Em 31 de dezembro de 2011, a carteira de encomendas atingiu aproximadamente R\$ 810 milhões, sendo de 50% nossa participação, através da controlada IESA.

- **Segmento de Óleo & Gás:** No mercado de óleo & gás, estamos fortalecendo nossa participação, através da subsidiária IESA Óleo & Gás e de suas participações consorciais. A IESA Óleo & Gás apresenta, em 31 de dezembro de 2011, um saldo da carteira de encomenda de R\$ 1,7 bilhões, que lhe possibilitará nos próximos exercícios um desempenho superior aos exercícios anteriores.

O destaque do exercício ficou por conta da assinatura do contrato para fornecimento dos equipamentos de hidrocrackeamento (HDT) do Comperj, que será executado através de consórcio entre a IESA Óleo & Gás, Queiroz Galvão e Galvão Engenharia. Nesta primeira fase do Comperj está prevista a construção de um módulo para a produção de 165 mil barris de diesel até 2014.

O cenário mercadológico mostra-se sólido, devido aos investimentos já anunciados pela Petrobras, confirmado pelo sucesso de seu plano de capitalização e descoberta das reservas da camada do pré-sal, associado à cláusula da ANP (Agência Nacional de Petróleo) de conteúdo nacional, a qual estabelece a fabricação no Brasil de 70% dos equipamentos para exploração e produção.

Além da base de operações off-shore de Macaé – RJ, para atendimento às plataformas que operam na Bacia de Campos, a IESA Óleo & Gás está implantando uma nova base de operações off-shore na Baixada Santista com o objetivo de atender as plataformas que operam na bacia de Santos e também as necessidades de manutenção da Unidade de Tratamento de Gás de Caraguatatuba (UTGCA).

A Companhia também está atenta às oportunidades de construção de usinas termelétricas, principalmente a gás natural, existindo boa perspectiva de negócio nesta área a curto e médio prazo.

ii. Fatores que afetam materialmente os resultados operacionais

Apresentamos abaixo a evolução dos valores da receita bruta desde o ano de 2006, onde podemos comprovar o crescimento obtido pela Companhia em consequência das estruturas efetuadas nas áreas administrativas e industriais.

Exercício e Montantes em R\$ mil

2006	2007	2008	2009	2010	2011
R\$ 796	R\$ 963	R\$ 1.162	R\$ 1.368	R\$ 1.609	R\$ 1.657

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

Cerca de 60% da receita da Companhia advém do segmento de Óleo e Gás e por isso estamos suscetíveis à variações de investimentos no setor, especificamente investimentos da Petrobras. Consequentemente, variações nos níveis de preços dos derivados do petróleo podem afetar o recebimento de longo prazo.

Além disso, nossa receita depende também de investimentos governamentais no setor de infraestrutura, especificamente em energia elétrica, transportes de massa e outros.

O recebimento da Companhia é composto de receita de serviços e venda de produtos numa proporção de 50%, o que dá certo equilíbrio tanto no recebimento como na margem bruta.

O item de maior peso no resultado operacional é sem dúvida o custo de produção que no caso da Companhia, gira em torno de 80% da receita líquida, sendo que em 2011 ficou em 81%. Por esse motivo investimos em inovação de tecnologia, sistemas de controle de custos, e mais recentemente em 2011, implantamos uma área específica dentro da organização denominada “*Global Sourcing*”; para fazer *procurement* a nível internacional, buscando matéria prima com menor custo.

Quanto às despesas gerais administrativas e de vendas, consideramos que estão em linha com as nossas operações, havendo possibilidades para melhoras.

Já que a receita na atividade de produção de bens de capital não segue a mesma lógica de recebimento de produtos de consumo, onde aquela utiliza o método de linha de produção; no nosso caso, levamos em conta primeiro, o longo ciclo produtivo, e segundo a clientela específica (em sua maioria estatais ou autarquias) que requer produto com especificações diversas, mas individualizada para o projeto.

Neste período, realizamos investimentos em repotencialização, modernização e aquisição de equipamentos essenciais para os nossos processos fabris, mantendo as necessárias condições para ampliar a capacidade e produtividade, podendo assim atender um número ainda maior de contratos. Vale ressaltar o nosso crescimento de horas de fábrica de 715 mil horas em 2006 para 1.800 mil horas em 2011.

A receita operacional bruta neste exercício de 2011 atingiu o montante de R\$ 1.657 milhões no consolidado contra R\$ 1.609 milhões no exercício de 2010, representando um crescimento de 3,0% em 2011 comparativamente ao ano de 2010. Alcançamos esta receita bruta em virtude dos esforços das Companhias coligadas e controladas que juntas vêm mantendo um ritmo acelerado de crescimento em suas atividades, mantendo a carteira consolidada de pedidos da Companhia num patamar superior aos R\$ 3.2 bilhões.

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

A variação da Receita Líquida nem sempre pode ser justificada por alterações de volumes, pois os produtos e serviços fornecidos por ela são altamente customizados, o que difere a precificação a cada novo projeto que participa. Ressaltamos que o nosso negócio de produção de bens de capital, segue uma lógica de recebimento diferente das de produtos de consumo que trabalha com linha de produção. No nosso caso atentamos primeiro na longevidade do ciclo produtivo e segundo, na clientela específica que requer produto com especificações únicas para o seu projeto.

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

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no nosso resultado financeiro**

O nível de inflação impacta a nossa precificação na medida em que o custo de insumos é afetado. Buscamos nos proteger das oscilações de preço de efeitos inflacionários através de cláusulas de reajuste de preços nos contratos que temos em carteira. Não podemos quantificar neste momento o impacto desse custo já que buscamos equilíbrio contratual junto aos clientes corrigindo sempre que possível às devidas altas inflacionárias.

A variação cambial sobre insumos causa pouco impacto, pois nossa estrutura de custos é baseada em sua maioria em matérias-primas de origem nacional, onerando pouco o resultado.

As taxas de juros impactam o resultado financeiro e o resultado antes de impostos e participações na medida em que sua variação impacta diretamente o valor de juros a pagar, e em consequência as despesas financeiras. Em 2009 e 2010 a Companhia sofreu o impacto de altas taxas de juros tendo incorrido em custos financeiros na ordem de R\$ 155 milhões e R\$ 81 milhões respectivamente. Já em 2011 esse custo foi um tanto mitigado pela reversão de juros, previamente contabilizado a maior em dívida junto ao BNDES.

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

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

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não aplicável.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

(i) IESA Projetos, Equipamentos e Montagens S.A.

Em 17 de dezembro de 2009, através da Ata da 16ª Assembleia Geral Extraordinária da controlada IESA - Projetos, Equipamentos e Montagens S.A., foi aprovado o aumento do capital social da companhia, mediante emissão de 45.740.246 (quarenta e cinco milhões, setecentos e quarenta mil e duzentos e quarenta e seis) novas ações ordinárias ao valor de R\$ 1,00 (um real), onde a acionista Inepar S.A. Indústria e Construções subscreveu o montante de R\$ 40.856 representadas por 40.855.806 (quarenta milhões, oitocentos e cinquenta e cinco mil e oitocentas e seis) ações ordinárias, sendo o saldo remanescente integralizado no primeiro trimestre de 2010, desta forma, a participação da Inepar S.A. Indústria e Construções passou de 67,10% para 74,60%.

Comentários

O objetivo dessa capitalização foi prover a IESA e suas controladas de recursos financeiros suficientes para o atendimento dos contratos constantes da carteira de encomendas.

As demonstrações financeiras da IESA, após esta capitalização, apresentaram índices de liquidez satisfatórios para que a mesma tivesse condições de participar das diversas concorrências nos mercados em que atua.

(ii) Andritz Hydro Inepar do Brasil S.A.

Na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 04 de fevereiro de 2008, os acionistas da GEHI (GE Hydro Inepar do Brasil S.A), aprovaram um aumento de capital de R\$ 42.802, elevando o montante do capital subscrito e integralizado de R\$ 23.007 para R\$ 65.809. O aumento foi efetuado com a emissão de 9.091.924 novas ações, nominativas e sem valor nominal.

A acionista General Electric do Brasil S.A, subscreveu e integralizou 2.845.093 ações no valor de R\$ 13.394, por meio de uma nota promissória de sua emissão, com vencimento em 15 de fevereiro de 2008. Esta nota promissória encontra-se totalmente liquidada.

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

A acionista Inepar S/A Indústria e Construções S.A., subscreveu e integralizou 6.246.331 ações, parte em bens devidamente avaliados no valor de R\$ 8.769 e parte em notas promissórias, estas no total de R\$ 20.638, vencendo a primeira nota promissória em 30/06/2008, no valor de R\$ 10.715, sendo que a mesma foi liquidada na mesma data do seu vencimento, sendo o saldo dividido em 10 notas promissórias, vencendo a primeira em 31/12/2008 e as demais a nos anos seguintes.

As notas promissórias vencidas em 31/12/2008, 31/12/2009 e 31/12/2010 já se encontram quitadas. Após esta integralização, a Inepar S.A., passou a deter participação de 50% sobre a referida empresa.

A GE Hydro Inepar do Brasil S.A, teve a sua razão social alterada para Andritz Hydro Inepar do Brasil S.A.

Comentários

A partir do ano de 2008, foi iniciada uma nova fase em nossa joint-venture na área de hidrogeração, agora denominada AHI – Andritz Hydro Inepar, aumentando a participação da Inepar para 50% do capital. O setor de geração de energia elétrica continua aquecido principalmente pelos projetos em andamento de Santo Antonio e Jirau, no Rio Madeira. Outro fato relevante deste setor é a UHE de Belo Monte, a terceira maior UHE do mundo com geração de 11.181 MW, e a maior do mundo em implantação, o que nos permitirá um crescimento significativo até 2013. Destacamos neste exercício a conclusão pela Andritz Hydro Inepar da construção do 1º laboratório de Ensaios de Modelos Reduzidos para Turbinas Hidráulicas construído no Brasil. O laboratório foi estrategicamente construído dentro do parque industrial da IESA/INEPAR. O empreendimento é, sem dúvida, um marco importante da engenharia nacional, pois apresenta a capacidade para testar os principais tipos de turbinas hidráulicas, cobrindo desde baixa até altas quedas. O projeto do laboratório e os equipamentos mecânicos foram desenvolvidos e fabricados no Brasil, mas englobam os conceitos dos principais laboratórios instalados ao redor do mundo e a experiência de seis décadas de engenharia da Inepar S/A, além de contemplar o “estado da arte” em instrumentação e sistemas de aquisição de dados. O sistema de comando e controle do laboratório é repleto de recursos que permitem a automação de testes a níveis superiores dos demais laboratórios no mundo. A carteira total de encomendas da AHI – Andritz Hydro Inepar em Dezembro de 2010, apresenta um montante superior a R\$ 720 milhões em fornecimentos de equipamentos.

(iii) Triunfo Iesa Infraestrutura S.A.

Em 2008 a IESA efetuou capitalização de 30% do capital da Triunfo Iesa Infraestrutura S.A., empresa que está voltada para desenvolver as atividades relacionadas com a área de Metroferroviário, conforme boletim de subscrição de 13.007.998 ações realizado em 09 de dezembro de 2008.

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

A Tiisa-Triunfo Iesa Infra-estrutura S/A foi criada pela Iesa-Projetos, Equipamentos e Montagens S/A em conjunto com a Construtora Triunfo S/A, para atender principalmente as áreas de infraestrutura nos segmentos metroferroviário, saneamento básico, entre outros.

Apesar do pouco tempo de existência a Tiisa apresentou em 30 de setembro de 2010, uma carteira de encomendas na ordem de R\$ 400 milhões, principalmente no setor metroferroviário. Em 30/09/2010 a Tiisa apresentou lucro líquido no período de R\$ 44.092 mil, sendo a participação da Iesa de 30% correspondente ao lucro líquido de R\$ 13.228.

(iv) Aumento de capital

Em 2009, a IESA realizou aumento de capital nas seguintes controladas: (i) em 27 de janeiro de 2009 subscreveu 990.000 (novecentos e noventa mil) novas ações da IESA Distribuidora Comercial S.A.; (ii) em 17 de dezembro de 2009 subscreveu 20.500.000 (vinte milhões e quinhentas mil) ações da IESA Óleo & Gás S.A..

Comentários

A Capitalização efetuada na Iesa Distribuidora Comercial S.A. teve como objetivo prover o capital mínimo exigido em licitações, não tendo efeito relevante nas demonstrações financeiras. O objetivo da capitalização efetuada na Iesa Óleo & Gás S.A. foi de prover a mesma de recursos financeiros para atendimento dos contratos constantes da carteira de encomendas, que em 30/09/2010 totalizava R\$ 2,3 bilhões. Com esta capitalização a participação da Iesa Projetos na Iesa Óleo & Gás passou a ser de 90,53%.

(v) QMRA

Em 02 de outubro de 2008, a coligada QMRA foi alienada conforme ata de reunião do Conselho de Administração.

Comentários

A alienação efetuada com a coligada QMRA ocorreu visando a redução de nosso passivo junto ao BNDES e gerou nas demonstrações financeiras de 2008 um ganho na alienação do permanente de R\$ 123 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**(vi) Guascor**

Em 19 de junho de 2009, a Inepar Energia S.A alienou o investimento na coligada Guascor do Brasil Ltda.

Comentários

A alienação efetuada com a coligada Guascor ocorreu visando a redução de nosso passivo, não gerando efeitos significativos nas demonstrações financeiras.

(vii) Andritz Hydro Finland Oy / Andritz Hydro Sweden AB

Durante o exercício de 2009, a Companhia alienou a totalidade de sua participação no capital das empresas controladas integrais no exterior Andritz Hydro Finland Oy e Andritz Hydro Sweden AB.

Comentários

Sem efeitos significativos nas demonstrações financeiras, tendo em vista o baixo valor envolvido.

(viii) Em 31/03/2012 a INEPAR S.A indústria e Construções adquiriu da sua controladora IAP (INEPAR Administração e Participações) 50% de participação que esta detinha no estaleiro da CBD (Companhia Brasileira de Diques) localizado no Rio de Janeiro. Esse processo se iniciou em fins de 2011. A INEPAR S.A. estará pagando pela aquisição com Títulos da Dívida Pública Federal Externa (TDPs) hoje em sua carteira. Essa aquisição é muito positiva para a Companhia pois o Estaleiro além dos ativos propriamente ditos possui um contrato de locação de longo prazo para a Petrobras, o que demandará investimentos significativos no estaleiro a serem feitos pela INEPAR e pela Petrobrás conforme previsto no contrato, valorizando ainda mais o imóvel e o negócio.

Os investimentos ali realizados em conjunto (Petrobras-INEPAR), passam a incorporar os ativos da C.B.D. (Companhia Brasileira de Diques) por exigência de cláusula contratual. A Petrobras contratou e está por contratar cerca de R\$ 450 milhões em obras e equipamentos para o Estaleiro. Alguns contratos de construção de plataformas já foram alocados pela Petrobras para serem realizados no Estaleiro Inhaúma.

c. eventos ou operações não usuais

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Comentários dos Diretores sobre mudanças significativas nas práticas contábeis:****a. Mudanças significativas nas práticas Contábeis**

No processo de convergência ao IFRS (*International Financial Reporting Standards*) conforme as Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09 e os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), as principais mudanças com impactos sobre as políticas contábeis adotadas pela Companhia a partir de 2010 com ajustes retroativos à 2009 foram:

A mensuração de determinados ativos financeiros disponíveis para venda, pelo valor justo, com a contrapartida registrada diretamente no patrimônio líquido. O reconhecimento da receita de vendas pelo seu valor justo, com o respectivo ajuste a valor presente das contas a receber de longo prazo e de curto prazo quando relevantes.

O ajuste do custo de aquisição de ativos e da contratação de serviços ao valor justo, com o respectivo ajuste a valor presente das contas a pagar de longo prazo e de curto prazo quando relevantes.

A realização de testes de recuperabilidade dos ativos nos termos do Pronunciamento Técnico CPC 01, sempre que houver indicações internas ou externas de que estes possam estar desvalorizados.

Criação da conta de ajuste de avaliação patrimonial para contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Os efeitos contábeis por ocasião da implantação do IFRS já foram apurados e demonstrados em 2009 e 2010.

i. Custo atribuído ao imobilizado

A Companhia apurou o valor justo de máquinas e equipamentos e utilizou esse valor como o custo atribuído desses ativos na data de transição de implantação do IFRS, com revisão com laudo pericial foi efetuada para o balanço de 2011 nas Companhias controladas.

O efeito do custo atribuído foi refletido na conta do patrimônio líquido da Companhia com um aumento de R\$ 94,5 milhões no balanço de 2009. Em 2010 esse saldo era de R\$ 90,2 milhões.

ii. Revisão da vida útil do imobilizado e intangível

A partir da data de transição a Companhia revisou as estimativas de vida útil dos ativos imobilizado e intangível de suas controladas, e conseqüentemente, alterou suas taxas anuais de depreciação e amortização. Revisão com laudo pericial foi efetuada para o balanço de 2011 nas Companhias controladas

O efeito da revisão da vida útil também foi refletido na conta do patrimônio líquido da Companhia com um aumento líquido de R\$ 1,3 milhões no balanço de 2009. Em 2010 esse saldo era de R\$ 4.3 milhões, considerando itens adicionados em 2010.

iii. Baixa de acervo técnico

De acordo com o novo padrão contábil, não é permitido o reconhecimento e a reavaliação de ativos intangíveis gerados internamente, dessa forma, na data de transição, a Companhia efetuou a baixa do acervo técnico.

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

O impacto quantitativo foi uma redução do item na conta do patrimônio líquido no montante de R\$ 25.0 milhões no balanço de 2009. O saldo desse item não se alterou em 2010.

Outros detalhes conforme tabela apresentada abaixo.

INEPAR S.A INDÚSTRIA E CONSTRUÇÕES
ADOÇÃO INICIAL IFRS
CONCILIAÇÃO DA ADOÇÃO INICIAL

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	CONTROLADORA	
	31/12/2010	31/12/2009
De acordo com as práticas contábeis anteriores	495.718	331.365
Custo Atribuído ao Imobilizado	42.197	43.622
Custo Atribuído ao Imobilizado de Coligadas	48.053	50.887
Deprec. ref.Revisão Vida Útil do Imobilizado	(1.604)	(1.846)
Deprec. ref.Revisão Vida Útil do Imobilizado Coligadas	5.933	3.226
Baixa Acervo Técnico reflexa Coligadas	(25.059)	(25.059)
Impostos Diferidos	21.395	22.560
Impostos Diferidos reflexa Coligadas	15.885	15.527
Ajuste a Valor presente reflexa Coligada	(749)	(749)
Reserva Especial de Ágio sobre incorporação	(3.872)	(3.872)
De acordo com o IFRS	597.897	435.661

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO		
	31/12/2010	31/12/2009
De acordo com as práticas contábeis anteriores	45.068	52.130
Depreciação do Custo Atribuído ao Imobilizado	(2.160)	(3.184)
Depreciação ref.Revisão da Vida Útil do Imobilizado	366	(2.798)
Impostos Diferidos sobre Diferenças Temporárias	(1.290)	4.785
Equivalência Patrimonial	(78)	(1.428)
Ganhos/Perdas s/ Capital de Coligadas/Controladas	2.273	-
Ajuste a Valor presente reflexa Coligada	-	(749)
De acordo com o IFRS	44.179	48.756

iv. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer dos nossos auditores contém as seguintes ressalvas conforme abaixo:

Base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras

Conforme mencionado nas notas explicativas 7, 18 e 23, a Companhia recebeu de sua controladora, ativos financeiros relacionados a direitos sobre títulos da dívida pública federal no montante atualizado de R\$ 1.642.885 mil. Está sendo pleiteado em vias judiciais o valor e o direito de utilização destes títulos na compensação de tributos e contribuições federais. O reconhecimento e a conseqüente realização do valor atribuído a estes ativos financeiros dependem de decisões judiciais que estão em curso. Nas demonstrações financeiras, a Companhia, do montante atualizado reduziu saldo de mútuo passivo, resultando no valor líquido de R\$ 238.277 mil nas demonstrações financeiras individuais e R\$ 853.595 mil nas demonstrações financeiras consolidadas.

Conforme descrito na nota explicativa 6, estão registrados em contas a receber de clientes, Ativo não Circulante, valores correspondentes a pleitos fundamentados na manutenção do equilíbrio econômico financeiro de diversos contratos. A realização do montante de R\$ 107.587 mil na controladora e de R\$ 158.794 mil no consolidado está condicionada a conclusão dos processos judiciais e administrativos que estão em curso.

Conforme descrito na nota explicativa 13, a Companhia mantém saldo de ágio apurado em investimento na Companhia Inepar Energia S.A.(sociedade incorporada) no montante de R\$

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

162.374 mil (controladora e consolidado). O laudo técnico apresentado para fundamentação da manutenção deste ativo foi elaborado, baseado em informações fornecidas pela Companhia Inepar S.A., por projeções de longo prazo elaboradas pelo Grupo Rede e por fontes públicas e disponíveis para acesso, não se responsabilizando a Companhia responsável pela elaboração do laudo, pela precisão e acuracidade das informações recebidas. Adicionalmente, em verificação às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011 da Companhia originária deste ágio (CEMAT), constatamos negativa de opinião no relatório dos auditores independentes. Dessa forma, em função das informações apresentadas no laudo e das demonstrações financeiras da CEMAT, concluímos pela incerteza da realização deste ativo.

Conforme descrito na nota explicativa 16.1, a Companhia vem negociando proposta de reestruturação de sua dívida junto ao BNDES. Em decorrência do sucesso na negociação de parte deste passivo, sem que houvesse a aplicação de multa e mora, procedeu ao registro da redução no montante de R\$ 110.195 mil de sua dívida em 31 de dezembro de 2011 relativo ao contrato de financiamento para aquisição de participação nas Centrais Elétricas Matogrossenses S.A, usando para tanto os mesmos critérios das negociações anteriores. Quando de nossos exames não nos foram apresentados suficientes documentos, assinados pelo BNDES que respaldem a formalização da operação.

A controlada INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A. recebeu de sua controladora nos exercícios de 2001, 2002 e 2008, ativos financeiros relacionados aos direitos sobre títulos da dívida pública federal no montante atualizado de R\$ 556.974 mil (409.072 mil em 2010), sendo que parte foi utilizada para aumento de capital e o restante registrado em um passivo de mútuo a pagar, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 67.944 mil. Estão sendo pleiteados em vias judiciais o valor de cada título e o direito de utilização destes títulos na compensação de tributos e contribuições federais. O reconhecimento e a consequente realização do valor atribuído a este ativo financeiro dependem de decisões judiciais que estão em curso.

A controlada IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A., recebeu de sua controladora no exercício de 2005, ativos financeiros relacionados aos direitos sobre títulos da dívida pública federal nos montantes atualizados de R\$ 178.796 mil (R\$ 93.830 mil em 2010) nas demonstrações financeiras individuais e R\$ 192.906 mil (R\$ 105.692 mil em 2010) nas demonstrações financeiras consolidadas, tendo como contrapartida, inicialmente, um passivo de mútuo a pagar, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 66.618 mil. Estão sendo pleiteados em vias judiciais o valor e o direito de utilização destes títulos na compensação de tributos e contribuições federais. O reconhecimento e a consequente realização do valor atribuído a estes ativos financeiros dependem de decisões judiciais que estão em curso.

Na controlada IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A. estão registrados em contas a receber de clientes, Ativo não Circulante, valores correspondentes a pleitos fundamentados na manutenção do equilíbrio econômico financeiro de diversos contratos. A realização do montante de R\$ 50.332 mil (R\$ 51.932 mil em 2010) na controladora e consolidado está condicionada a conclusão dos processos judiciais e administrativos que estão em curso.

A controlada IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A. mantém investimentos com controle compartilhado na Companhia TIISA – TRIUNFO IESA INFRA-ESTRUTURA S.A., cujas demonstrações financeiras, correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, não foram disponibilizadas para nossos exames até esta data. Dessa forma, nossa opinião não abrange os valores dos investimentos e resultado líquido de equivalência patrimonial nessa Companhia nos valores de R\$ 50.794 mil e R\$ 8.965 mil, respectivamente.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

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

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos dos assuntos descritos no parágrafo base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **INEPAR S.A. INDÚSTRIA E CONSTRUÇÕES** em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos dos assuntos descritos no parágrafo base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da **INEPAR S.A. INDÚSTRIA E CONSTRUÇÕES** em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfases

Conforme descrito na nota explicativa 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da **INEPAR S.A. INDÚSTRIA E CONSTRUÇÕES** essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controlada em conjunto, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

Conforme descrito na nota explicativa nº 13(i), a Companhia, em 2003, integralizou capital na controlada IESA – Projetos, Equipamentos e Montagens S.A., mediante cessão de máquinas e equipamentos reavaliados no valor de R\$ 33.042 mil e avaliação de acervo técnico em R\$ 20.610 mil.

Conforme descrito na nota explicativa nº 13(ii), a Companhia, no primeiro trimestre de 2008, subscreveu ações ordinárias nominativas na coligada Andritz Hydro Inepar do Brasil S.A.. A integralização ocorreu mediante cessão de máquinas e equipamentos e de entrega de notas promissórias com vencimentos futuros.

Conforme descrito na nota explicativa nº 24, a Companhia é parte de processo em discussão judicial e, que diante de uma série de vícios no ato, impetrou ação de nulidade da sentença arbitral, obtendo decisão favorável na 18ª. Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Paraná.

O nosso relatório de auditoria independente sobre as demonstrações financeiras da controlada Inepar Equipamentos e Montagens S.A. em 31 de dezembro de 2011 contém parágrafos de ênfase pelos seguintes assuntos: (a) as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação do investimento em coligada, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e (b) a Inepar Equipamentos e Montagens S.A., em 2003, integralizou capital na coligada IESA – Projetos, Equipamentos e Montagens S.A., detendo a participação de 23,5%. A integralização de capital foi efetuada mediante cessão de máquinas e equipamentos reavaliados (R\$ 13.564 mil) e

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

avaliação de acervo técnico (R\$ 6.568 mil), representado por pessoal técnico transferido à coligada em 2004. Em 31.12.2011 a participação é de 25,40%.

O nosso relatório de auditoria independente sobre as demonstrações financeiras da controlada IESA Projetos, Equipamentos e Montagens S.A. de 31 de dezembro de 2011, contém parágrafos de ênfase pelos seguintes assuntos: (a) as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da **IESA – PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.** essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação do investimento em controlada, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e (b) no exercício de 2005, foi constituída a Companhia Controlada IESA Óleo & Gás S.A., cujo objetivo é a preparação da divisão de óleo e gás para busca de nova parceria/sócio tecnológica. A integralização de capital nesta controlada, ocorreu mediante a transferência de acervo técnico e aproveitamento de crédito de conta corrente de saldo de mútuo.

Conforme mencionado na nota explicativa 36, a Companhia está negociando com as instituições financeiras e debenturistas a reestruturação de sua dívida objetivando o alongamento do perfil do seu endividamento, a redução de taxas de juros e a obtenção de carência para amortização. Está contemplada nestas negociações, a liquidação de dívidas por meio da cessão de ativos e investimentos de Companhias controladas. Dependendo do êxito destas negociações e da geração de recursos advindos das operações, a Companhia poderá fazer face aos compromissos assumidos com credores em geral, recompor o seu patrimônio líquido e o seu capital de giro, possibilitando assim, a manutenção da sua atividade operacional.

O parecer dos nossos auditores independente tem as seguintes ressalvas e ênfases sobre as demonstrações contábeis da controlada Inepar Equipamentos e Montagens S.A. em 31 de dezembro de 2011:

Base para opinião com ressalva sobre as demonstrações financeiras

Conforme mencionado na nota explicativa 11, a Companhia recebeu de sua controladora nos exercícios de 2001, 2002 e 2008, ativos financeiros relacionados aos direitos sobre títulos da dívida pública federal no montante atualizado de R\$ 556.974 mil (R\$ 409.072 mil em 2010), sendo que parte foi utilizada para aumento de capital e o restante registrado em um passivo de mútuo a pagar, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 67.944 mil. Estão sendo pleiteados em vias judiciais o valor de cada título e o direito de utilização destes títulos na compensação de tributos e contribuições federais. O reconhecimento e a consequente realização do valor atribuído a este ativo financeiro dependem de decisões judiciais que estão em curso.

Opinião

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos do assunto descrito no parágrafo base para opinião com ressalva sobre as demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.** em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfases

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

Conforme descrito na nota explicativa 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da **INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.** essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação do investimento em coligada, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

A Companhia, em 2003, integralizou capital na coligada IESA Projetos, Equipamentos e Montagens S.A., detendo a participação de 23,5%. A integralização de capital foi efetuada mediante cessão de máquinas e equipamentos reavaliados (R\$ 13.564 mil) e avaliação de acervo técnico (R\$ 6.568 mil), representado por pessoal técnico transferido à coligada em 2004. Em 31.12.2011 a participação é de 25,40%.

O parecer dos nossos auditores independente tem as seguintes ressalvas e ênfases sobre as demonstrações contábeis da controlada IESA Projetos, Equipamentos e Montagens S.A. de 31 de dezembro de 2011, contém parágrafos de ressalva ênfase pelos seguintes assuntos:

Base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras

Conforme mencionado nas notas explicativas 8 e 24, a Companhia recebeu de sua controladora no exercício de 2005, ativos financeiros relacionados aos direitos sobre títulos da dívida pública federal nos montantes atualizados de R\$ 178.796 mil (R\$ 93.830 mil em 2010) nas demonstrações financeiras individuais e R\$ 192.906 mil (R\$ 105.692 mil em 2010) nas demonstrações financeiras consolidadas, tendo como contrapartida, inicialmente, um passivo de mútuo a pagar, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 66.618 mil. Estão sendo pleiteados em vias judiciais o valor, o direito de utilização destes títulos na compensação de tributos e contribuições federais. O reconhecimento e a conseqüente realização do valor atribuído a estes ativos financeiros dependem de decisões judiciais que estão em curso.

Conforme mencionado na nota explicativa 7, estão registrados em contas a receber de clientes, Ativo não Circulante, valores correspondentes a pleitos fundamentados na manutenção do equilíbrio econômico financeiro de diversos contratos. A realização do montante de R\$ 50.332 mil (R\$ 51.932 mil em 2010) na controladora e consolidado está condicionada a conclusão dos processos judiciais e administrativos que estão em curso.

A controlada em conjunto TIISA – TRIUNFO IESA INFRA-ESTRUTURA S.A., não teve até esta data, suas demonstrações financeiras, correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, disponibilizadas para nossos exames. Dessa forma, nossa opinião não abrange os valores dos investimentos e resultado líquido de equivalência patrimonial nessa Companhia nos valores de R\$ 50.794 mil e R\$ 8.965 mil, respectivamente.

As controladas indiretas QUIP S.A., RIG OIL & GAS e CCI OIL & GAS CONTRACTOR INC, não tiveram até esta data, suas demonstrações financeiras, correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, disponibilizadas para nossos exames. Dessa forma, nossa opinião não abrange os valores dos investimentos nessas Companhias nos montantes de R\$ 13.879 mil, R\$ 156 mil e R\$ 2.513 mil, respectivamente, e resultado líquido de equivalência patrimonial nos valores de R\$ 13.516 mil, R\$ 35.865 mil e R\$ 1.030 mil respectivamente.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos dos assuntos descritos no parágrafo base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da **Iesa Projetos, Equipamentos e Montagens S.A.** em 31 de

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

dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos dos assuntos descritos no parágrafo base para opinião com ressalvas sobre as demonstrações financeiras, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da **lesa Projetos, Equipamentos e Montagens S.A.** em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfases

- (a) Conforme descrito na nota explicativa 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da **lesa Projetos, Equipamentos e Montagens S.A.** essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controlada e controlada em conjunto, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.
- (b) No exercício de 2005, foi constituída a Companhia controlada lesa Óleo & Gás S.A., cujo objetivo é a preparação da divisão de óleo e gás para busca de nova parceria/sócio tecnológica. A integralização de capital nesta controlada ocorreu mediante a transferência de acervo técnico e aproveitamento de crédito de conta corrente de saldo de mútuo.

COMENTARIOS DOS DIRETORES SOBRE AS RESSALVAS E ENFASES DO AUDITOR INDEPENDENTE

A administração vem manifestar-se abaixo, esclarecendo, que para adequada compreensão, serão abordadas as ressalvas na sequência em que apresentadas no Relatório dos Auditores independentes sobre as demonstrações financeiras:

1. TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL - "TDPS"

Essa questão vem sendo tratada há algum tempo, tendo a Companhia feito, com base no que dispõe o item IX da Deliberação CVM nº 463/03, considerações ao Ofício CVM/SPE/GEA-1/Nº 432/2011 datado de 26 de dezembro de 2011, que traz consigo a decisão a que chegou o Colegiado da CVM no Processo CVM nº RJ 2009/10850. Devido ao fato de que tais considerações, apresentadas na forma de Requerimento, em 13 de janeiro de 2012 ("Requerimento"), não obtiveram qualquer manifestação do Colegiado dessa Comissão de Valores Mobiliários - CVM, até o prazo limite para a divulgação dos documentos a que se refere o artigo 133 da Lei nº 6.404/76 ("LSA"), a Companhia manteve, como já o fazia anteriormente, a escrituração contábil dos TDPS. Isso porque a Companhia entendia, como segue a entender, que a escrituração desses TDPS, até que venha a ser resolvida no âmbito judicial, não a permite adotar conduta diversa. A questão central desses TDPS se refere ao valor a eles atribuído. Aqui reside a dificuldade insuperável. Qual é o valor deles?

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

Considerando que esses títulos foram emitidos em 1927, se o valor conforme as diretrizes do Decreto-lei n.º 6.019/1943, tal como expedidas pelo Tesouro Nacional, fosse de fácil identificação, ele se encontraria indicado no voto vencedor ("Voto") tratado no Ofício CVM/SPE/GEA-1/Nº 432/2011 datado de 26 de dezembro de 2011.

Mas, no Voto ele não se encontra. Quem sabe, no próprio site do Tesouro Nacional? Lá, também ele não se encontra. Oficiado o Tesouro Nacional, esse apenas confirmou a validade daqueles títulos, sem prover o valor deles, embora fizesse referência às diretrizes do Decreto-lei n.º 6.019/1943. E isso, por uma simples razão: a de que o Tesouro Nacional não sabe mesmo como calculá-lo e, por essa razão, segundo se tem notícias, vem pagando, a instituições financeiras internacionais, de forma distinta das diretrizes do Decreto-lei n.º 6.019/1943.

Não fosse essa dúvida concreta, a IIC, como já informado e evidenciado à CVM, propôs em abril de 2010, ação judicial que se encontra na 21ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal ("Ação Judicial"), requerendo a declaração de existência de relação jurídica com a União e/ou Estado do Rio de Janeiro, decorrente dos títulos da dívida pública externa em questão, bem como o delineamento de tal relação jurídica, incluindo: (i) data de resgate, (ii) valor atualizado (aplicação de juros moratórios e correção monetária), (iii) local de resgate, (iv) modo; (v) forma de pagamento dos títulos, bem como dos respectivos cupons de juros.

Tal é o grau de dificuldade no cálculo do valor dos TDPs conforme as diretrizes do Decreto-lei n.º 6.019/1943 expedidas pelo Tesouro Nacional, que outra solução não restou à IIC senão a de despender esforços e recursos para promover a Ação Judicial, cujo objetivo, além dos pedidos formulados, é o de poder dar fim à celeuma que cerca esses TDPs e cujos reflexos se projetam sobre a IIC; agora uma vez mais.

Já foi informado à CVM que os TDPs se encontram admitidos à negociação na *Bloomberg*, na *Euroclear* e na Bolsa de Valores de Londres. Já se verificaram ofertas de compra deles na Bolsa de Valores de Londres em montantes cujo cálculo observa os critérios constantes dos laudos (esses previstos nos próprios títulos), em que se baseia a IIC. Só não foram eles negociados, pois, quem os detém tem receio de criar um parâmetro para o Tesouro Nacional antes de transitada em julgado a Ação Judicial.

O único elemento consistente que possui a IIC são os laudos preparados pelo Professor Ulisses Ruiz de Gamboa e Antonio Carlos Ferreira da Silva, reconhecidos doutores na matéria, sendo o primeiro, professor convidado da Universidade da Califórnia e Professor da FIA - USP e do FIPE - USP e o segundo, membro por mais de 15 anos dos quadros da Fundação Getúlio Vargas ("Laudos"). Assim, dada a responsabilidade que decorre para os administradores, esses se baseiam nos únicos elementos concretos de que dispõem.

O fato é que, na ausência de outro valor, a IIC reconhece contabilmente o único que, a seu ver, é dotado de consistência: aquele apurado nos Laudos. Sendo o único, não há nem menor, nem maior. Contudo, dado o fato de que eles se encontram questionados pela CVM, os auditores independentes entenderam que, até que essa questão se encontre esclarecida junto à CVM ou até que obtida decisão na Ação Judicial, merece ela ressalva.

À guisa de esclarecimento adicional, já no exercício social em curso (2012) e considerando que essa questão do valor dos TDPs remanesce pendente de decisão na Ação Judicial, a Inepar Administração e Participações S.A. ("IAP"), acionista controladora da IIC, decidiu transferir à IIC ativos de valor indiscutível, sendo um deles a totalidade de sua participação representativa de

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

50% (cinquenta por cento) do Estaleiro da CBD (Companhia Brasileira de Diques), devidamente avaliado por laudo de avaliação, recebendo, em contrapartida, como dação em pagamento esses TDPs, que, dessa forma, não mais se encontram no patrimônio da IIC.

Destaque-se que, por oportuno, ao receber os TDPs como pagamento pelos ativos transferidos à IIC, a IAP e a IIC confirmam o entendimento de que os TDPs, até decisão judicial somente podem ser escriturados com base nos Laudos, visto que são eles os únicos elementos consistentes de que dispõem.

2. LANÇAMENTO COMO ATIVOS NÃO CIRCULANTE VALORES BASEADOS EM PLEITOS JUNTO A CLIENTES VISANDO A MANUTENÇÃO DO EQUILÍBRIO FINANCEIRO DOS CONTRATOS DE LONGO PRAZO.

Essa questão também não é nova e foi igualmente tratada no Requerimento.

A IIC tem agido de forma consentânea com o entendimento manifestado pelo então Diretor Marcelo Trindade, referido na Nota de Rodapé nº 13 do Voto, ao ponto de até mesmo o percentual referido nesse entendimento ser muito próximo daquele utilizado pela Recorrente em exercícios subsequentes; a saber:

"Com relação ao ponto ora em discussão, o então diretor Marcelo Trindade entendeu ser adequada a contabilização e o parágrafo de ênfase, inclusive porque (i) esta seria uma prática usual nas companhias dedicadas a construção e montagens industriais e porque (ii) contabilizou-se um "percentual razoável (no caso 44%) de créditos rotineiramente gerados em contratos de longo prazo", procedimento este que os auditores não ressaltaram, apenas lançando parágrafo de ênfase em função da "incerteza da questão".

À primeira vista, é possível crer que o trecho do voto, acima reproduzido, do então Diretor Marcelo Trindade se refira à apreciação ao presente caso, tal é a sua adequada aplicabilidade. Na verdade, essa crença se confirma. O voto do então Diretor Marcelo Trindade versa exatamente sobre a mesmíssima questão, que, em 2001, afligia a Área Técnica, comprovando que, como aduzido pela IIC no Requerimento, esse tem sido o procedimento adotado pela IIC há mais de 20 (VINTE) EXERCÍCIOS e confirmado por decisão desse ilustre Colegiado da CVM, proferida no âmbito do Processo CVM n.º RJ 2001/4544, decidido em 22.6.2001

Permita a IIC apontar que o método por ela adotado tem sido a combinação de (i) existência do mecanismo de manutenção do equilíbrio econômico e financeiro, em contratos de longo prazo e sujeitos a ajustes e alterações pelos contratantes, conceito esse inafastável, sob pena de o desequilíbrio vir a resultar em enriquecimento sem causa - cuja outra face da mesma moeda é a onerosidade excessiva -, práticas cuja vedação é consagrada na Constituição Federal e no Código Civil; e (ii) dados históricos, referidos no Requerimento, sobre percentual razoável, abrangendo 20 (VINTE) EXERCÍCIOS!

Não é razoável que a IIC, em linha com procedimento regularmente adotado, com a mesma prudência e conservadorismo, e acatado pelo D. Colegiado da CVM na reunião do dia 22 de junho de 2001, volte a ser objeto de questionamento. Em razão da decisão proferida no Processo CVM nº RJ 2009/10850, em 16 de novembro de 2011, é que os auditores independentes foram de opinião que deveriam esses registros em Ativos Não Circulantes ser objeto de ressalva.

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

Com toda a vênia, constata-se que, embora tenha essa questão merecido ressalva dos auditores independentes, o escrituração adotada pela IIC, repita-se, há mais de 20 (VINTE) EXERCÍCIOS, confirma que a conduta da IIC tem-se revelado prudente e cuidadosa, como já reconhecida pela própria Autarquia. A esse respeito, invoca a Recorrente as sábias palavras do mesmo Diretor Marcelo Trindade, no Processo CVM RJ 2004/4558:

"O Legislador da Lei 9.784/99 conhece as tentações humanas, e é claro que compreenderá que as partes e interessados interpretem as normas com base em conceitos jurídicos indeterminados e de maneira mais agressiva, por vezes quase modificando o que diz a lei. Mas o que é pecado venial nos advogados, a Lei do Processo Administrativo veda para o funcionário público: se estivermos determinados a aplicar uma nova interpretação, somente podemos fazê-lo para os novos casos, em prol da segurança jurídica.

E bom que assim seja. Diante de uma decisão heterodoxa, mesmo o vitorioso temerá, pois amanhã pode ser ele a vítima das guinadas de procedimento ou interpretação. Isto, em mercado de capitais – cuja integridade "lato sensu" cumpre à CVM proteger – significa insegurança, e, portanto, custo e fuga dos investidores de longo prazo, para quem a certeza quanto às regras vale tanto, ou mais, quanto as próprias regras." (acentuou-se)

3. ÁGIO APURADO NO INVESTIMENTO NA INEPAR ENERGIA S.A. ("IE").

A IIC mantém com a BNDES Participações S.A. – BNDESPar contrato de financiamento que, entre outros ajustes, contemplava a outorga à BNDESPar, de uma "put option", pela qual a BNDESPar era titular do direito de vender à IIC e, essa, por sua vez, estava obrigada comprar determinada quantidade de ações de emissão da INEPAR ENERGIA S.A. ("IE")

Essa "put option" foi exercida pela BNDESPar, tendo a IIC adquirido as ações de emissão da IE, objeto da "put option". O **ágio, objeto de ressalva pelos auditores independentes, diz respeito, como mencionado na Nota Explicativa nº 13 (b) "saldo de ágio apurado em investimento"** àquele apurado sobre a compra, pela IIC, de 44.997.530 ações preferenciais de emissão da IE (sociedade posteriormente incorporada) junto à BNDESPar, por conta do exercício de direito de venda estipulado no contrato financiamento - "put option".

O valor de compra, pela IIC, das ações de emissão da IE, em virtude do exercício da "put option" foi fixado com a BNDESPar, parte absolutamente independente. Esse ágio está fundamentado por expectativa de rentabilidade futura nas operações da CEMAT, principal operação da sociedade incorporada IE. Como já manifestado pela Superintendência de Normas Contábeis - SNC uma transação entre partes relacionadas não "gera economicamente lucro, também não gera economicamente ágio". Se é possível afirmar que transação entre partes relacionadas não "gera economicamente lucro, também não gera economicamente ágio", também é possível afirmar, a *contrario sensu*, que a transação entre partes independentes gera economicamente lucro e gera economicamente ágio.

Acrescente-se que esse valor foi confirmado por laudo de avaliação elaborado, pela empresa especializada GOA4 Consultoria de Negócios Ltda.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**4. ABATIMENTO DO VALOR DA DÍVIDA DA IIC JUNTO AO BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES**

No âmbito da dívida da IIC perante o BNDES, a IIC, devido às dificuldades financeiras que atravessou e das quais vem paulatinamente superando, se encontrava em atraso com parcelas dessa dívida, sobre as quais incidiam juros, multa e juros de mora. Ocorre que, na medida em que as dificuldades financeiras vêm sendo superadas, os pagamentos das parcelas têm se verificado com pontualidade, tendo a dívida sido reestruturada. Nessa reestruturação, o BNDES dispensou a aplicação da multa e dos juros de mora, do que resulta que o valor dessa dívida perante o BNDES decresceu no montante da multa e dos juros de mora não mais aplicados. Esse é o motivo de a IIC ter refletida nas suas demonstrações financeiras o valor efetivamente devido, que não mais contempla a multa e os juros de mora. Contudo, a reestruturação, por abranger outros aspectos, está sendo devidamente processada no BNDES e, quando da apreciação, pelos auditores independentes, das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, não tinham sido obtidos os documentos que formalizam toda a reestruturação. À falta da evidência dessa formalização, os auditores independentes, houveram por bem fazer ressalva à essa redução do valor da dívida perante o BNDES. O fato importante a ser destacado é que segue mantida pelo BNDES a não aplicação da multa e dos juros de mora, tornando o valor devido inferior, com registrado pela IIC.

5. TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL - "TDPS" UTILIZADOS EM AUMENTO DE CAPITAL DA INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.

A LSA, no artigo 7º, dispõe que o capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação econômica e o artigo 8º da mesma LSA estabelece que a avaliação dos bens deverá ser feita por três peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembleia geral dos subscritores. Não determina a lei societária que a avaliação deva tomar como base um critério específico, deixando a critério do subscritor que indique o critério mais apropriado.

Os TDPs foram utilizados, em parte, pela IIC em aumento de capital na Inepar Equipamentos e Montagens S.A. ("IEM"), com base na sentença judicial parcial que deferiu antecipação de tutela para o fim de utilizar os TDPs em aporte e integralização de capital das investidas. O saldo registrado na contabilidade da Inepar Equipamentos e Montagens S.A. tem por finalidade a compensação de passivos tributários federais, que dependem de decisões judiciais que estão em curso.

Igualmente, como já esclarecido nesta manifestação, a IIC, no aporte de parte dos TDPs no aumento de capital da IEM, atribuiu a esses títulos o valor apurado nos Laudos, único elemento consistente de que dispõe.

6. TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL - "TDPS" REPASSADOS PARA CONTROLADA IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.

Com base nos fundamentos apresentados pela IIC, vide item 1 e 5 supra, os TDPs foram repassados para a controlada IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A. objetivando a compensação de passivos tributários federais, que dependem de decisões judiciais que estão em curso.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**7. LANÇAMENTO COMO ATIVOS NÃO CIRCULANTE VALORES BASEADOS EM PLEITOS JUNTO A CLIENTES DA IESA PROJETOS EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A.**

Os pleitos registrados em contas a receber de clientes da IESA PROJETOS, EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S.A., ativo não circulante, estão fundamentados nas mesmas razões constantes do item 2 supra, visando a manutenção do equilíbrio econômico financeiro dos contratos de longo prazo.

8. FALTA DISPONIBILIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA TIISA – TRIUNFO IESA INFRA-ESTRUTURA S.A.

Como houve troca de auditores muito tardia no processo de fechamento final das demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, os novos auditores da TIISA – TRIUNFO IESA INFRA-ESTRUTURA S.A. (Baker Tilly), companhia fechada, não conseguiram emitir parecer em tempo para a apreciação dos auditores independentes da IIC, e na falta desse parecer, a mesma ressaltou. Para tanto, os novos auditores estarão emitindo parecer nos próximos dias.

Por fim, as referidas ressalvas em absoluto não apontam para o descumprimento de normas contábeis; ao contrário, os auditores independentes apresentaram ressalvas até que o Requerimento, seja objeto de apreciação pelo Colegiado da CVM, na forma do disposto no inciso IX da Deliberação CVM 463.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Comentários dos Diretores - Políticas Contábeis Críticas:

Demonstrações Financeiras Individuais da Controladora

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram elaboradas e estão sendo apresentadas pela Companhia em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com atendimento integral da Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09, e pronunciamentos emitidos pelo CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovados pelo CFC - Conselho Federal de Contabilidade e pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários. As demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente, dessa forma, não são consideradas como estando conforme as IFRS, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo custo ou valor justo.

Demonstrações Financeiras Consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas pela Companhia em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standard Board - IASB e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com atendimento integral da Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09, e pronunciamentos emitidos pelo CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovados pelo CFC - Conselho Federal de Contabilidade e pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRS e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e o resultado da controladora, constantes nas demonstrações financeiras individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Companhia optou por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto.

A empresa elegeu a data de transição ao IFRS em 01/01/2009. As demonstrações financeiras foram preparadas considerando algumas exceções na data da transição. Para efeitos comparativos, considerando que não há evidência forte de que o valor justo do ativo imobilizado apurado na data base 1º de janeiro de 2010 seja significativamente, diferente do valor justo apurado na abertura do exercício social iniciado a partir de 1º de janeiro de 2009, e que os efeitos dessa diferença não são relevantes, foi admitido esse valor como valor justo do imobilizado na abertura do exercício social dessa demonstração comparativa.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Classificação de Itens Circulantes e Não Circulantes

No Balanço Patrimonial, ativos e obrigações vincendas ou com expectativa de realização dentro dos próximos 12 meses são classificados como itens circulantes e aqueles com vencimento ou com expectativa de realização superior a 12 meses são classificados como itens não circulantes.

Compensação Entre Contas

Como regra geral, nas demonstrações financeiras, nem ativos e passivos, ou receitas e despesas são compensados entre si, exceto quando a compensação é requerida ou permitida por um pronunciamento ou norma brasileira de contabilidade e esta compensação reflete a essência da transação.

Transações em Moeda Estrangeira

Os itens das demonstrações financeiras são mensurados em moeda funcional Reais (R\$) que é a moeda do principal ambiente econômico em que a empresa atua e na qual é realizada a maioria de suas transações, e são apresentados nesta mesma moeda.

Transações em outras moedas são convertidas para a moeda funcional conforme determinações do Pronunciamento Técnico CPC 02 - Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Financeiras. Os itens monetários são convertidos pelas taxas de fechamento e os itens não monetários pelas taxas da data da transação

Caixa e Equivalentes de Caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem numerário em poder da empresa, depósitos bancários de livre movimentação e aplicações financeiras de curto prazo e de alta liquidez com vencimento original em três meses ou menos.

Contas a Receber de Clientes

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no decurso normal das atividades da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As contas a receber de clientes, inicialmente, são reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa de juros efetiva menos a provisão para *impairment* (perdas no recebimento de créditos). Normalmente na prática são reconhecidas ao valor faturado ajustado a valor presente e ajustado pela provisão para *impairment* se necessária.

Estoques

Os estoques estão registrados pelo menor valor entre o custo e o valor líquido realizável. O custo é determinado usando o método do custo médio. O custo dos produtos acabados e em elaboração compreende o custo das matérias-primas, mão-de-obra e outros custos indiretos relacionados à produção baseados na ocupação normal da capacidade e não inclui o custo de empréstimos e financiamentos. O valor líquido realizável é estimado com base no preço de venda dos produtos em condições normais de mercado, menos as despesas variáveis de vendas.

Investimentos

Nas demonstrações financeiras da controladora, os investimentos permanentes em sociedades controladas, são avaliados pelo método da equivalência patrimonial.

Imposto de renda e Contribuição Social

As despesas fiscais do período compreendem o imposto de renda corrente e diferido. O imposto é reconhecido na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiver relacionado com itens reconhecidos diretamente no patrimônio. Nesse caso, o imposto também é reconhecido no patrimônio.

O encargo de imposto de renda corrente é calculado com base nas leis tributárias promulgadas, na data do balanço do país em que a Companhia atua e gera lucro real e lucro presumido. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas pela Companhia nas declarações de impostos de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações. Estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores que deverão ser pagos às autoridades fiscais.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos e lançados no ativo não circulante ou no passivo não circulante decorrem de prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social e de diferenças temporárias originadas entre receitas e despesas lançadas no resultado, entretanto, adicionadas ou excluídas temporariamente na apuração do lucro real e da contribuição social. Os ativos decorrentes de créditos tributários diferidos somente são reconhecidos quando há expectativa da geração de resultados futuros suficientes para compensá-los.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Ativos Financeiros

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: a) mensurados ao valor justo por meio do resultado; b) empréstimos e recebíveis e c) disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

a. Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos circulantes.

b. Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não-derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não-circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem “contas a receber de clientes e demais contas a receber” e “caixa e equivalentes de caixa”.

c. Ativos financeiros disponíveis para venda

Ativos financeiros que não se qualificam nas categorias “a” e “b” acima. Posteriormente ao reconhecimento inicial, são avaliadas pelo valor justo e as suas flutuações, exceto reduções em seu valor recuperável, e as diferenças em moedas estrangeiras destes instrumentos, são reconhecidas diretamente no patrimônio líquido. Quando um investimento deixa de ser reconhecido, o ganho ou perda acumulada no patrimônio líquido é transferido para o resultado.

d. Outros Ativos Financeiros

Neste valor estão incluídos os Títulos da Dívida Pública, recebidos da controladora para utilização na liquidação de impostos e tributos federais.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Reconhecimento e mensuração:**

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual a Companhia se compromete a comprar ou vender o ativo. Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado.

Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que a Companhia tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são apresentados na demonstração do resultado no período em que ocorrem.

A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está desvalorizado (impairment). No caso de títulos patrimoniais classificados como disponíveis para venda, uma queda significativa ou prolongada do valor justo do título para abaixo de seu valor de custo é considerado um indicador de que os títulos estão desvalorizados. Se houver alguma dessas evidências para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa é retirada do patrimônio e reconhecida na demonstração do resultado.

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias:

- a) mensurados ao valor justo por meio do resultado;
- b) empréstimos e recebíveis e
- c) disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

Imobilizado

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Conforme previsto na Interpretação Técnica ICPC 10 do Comitê de pronunciamentos Contábeis, aprovada pela Deliberação CVM nº 619/09, a empresa concluiu a primeira das análises periódicas com o objetivo de revisar e ajustar a vida útil econômica estimada para o cálculo de depreciação. Para fins dessa análise, a empresa se baseou na expectativa de utilização dos bens, e a estimativa referente à vida útil dos ativos, bem como, a estimativa do seu valor residual, conforme experiências anteriores com ativos semelhantes e, concomitantemente apurou valor justo desses ativos para a determinação do custo atribuído.

O valor justo apurado em 1º de janeiro de 2010 foi considerado como o custo atribuído destes ativos em 1º de janeiro de 2009, data de transição as normas internacionais de contabilidade (IFRS – *International Financial Reporting Standards*).

O valor justo apurado em 1º de janeiro de 2010 não difere significativamente do valor justo que o imobilizado teria em 1º de janeiro de 2009. Desta forma, a partir de 1º de janeiro de 2009, os itens do imobilizado são apresentados pelo método do custo, deduzidos da respectiva depreciação. O custo de aquisição registrado no imobilizado está líquido dos tributos recuperáveis, e a contrapartida está registrada em impostos a recuperar.

Os custos subseqüentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados ao item e que o custo do item possa ser mensurado com segurança. O valor contábil de itens ou peças substituídas é baixado. Todos os outros reparos e manutenções são lançados em contrapartida ao resultado do exercício, quando incorridos.

Os terrenos não são depreciados. A depreciação de outros ativos é calculada usando o método linear durante a vida útil estimada.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício. O valor contábil de um ativo é imediatamente ajustado se este for maior que seu valor recuperável estimado.

Intangível

Os ativos intangíveis adquiridos são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos a amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Impairment de Ativos Não Financeiros

Os ativos que estão sujeitos à depreciação ou amortização são revisados para a verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável.

Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o valor em uso.

Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sofrido *impairment*, são revisados para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação das demonstrações financeiras.

Anualmente ou quando houver indicação que uma perda foi sofrida, a empresa realiza o teste de recuperabilidade dos saldos contábeis de ativos intangíveis, imobilizado e outros ativos não circulantes incluindo o ágio, para determinar se estes ativos sofreram perdas por “*impairment*”.

Estes testes são realizados, de acordo com o CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos, baseado em seu valor de uso (valor presente dos fluxos de caixa futuros que se espera obter com o bem).

Em 31 de dezembro de 2010 a empresa realizou o teste de recuperabilidade para os ativos intangíveis, imobilizado e outros ativos não circulantes incluindo ágio, sendo que não foram identificadas perdas por “*impairment*”.

Contas a Pagar a Fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso ordinário dos negócios e são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa de juros efetiva. Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor da fatura correspondente, ajustada a valor presente quando relevante.

Empréstimos e Financiamentos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os empréstimos e financiamentos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos da transação incorridos e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de resgate é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em andamento, utilizando o método da taxa de juros efetiva.

Provisões

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada (constructive obligation), como resultado de eventos passados; é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e o valor foi estimado com segurança.

Quando houver uma série de obrigações similares, a probabilidade de a Companhia liquidá-las é determinada, levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes do imposto, a qual reflete as avaliações atuais do mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

Benefícios a Empregados

Participação nos Lucros

Os programas de participação nos lucros são definidos diretamente pelas empresas controladas e coligadas.

No consolidado a Companhia reconhece um passivo e uma despesa de participação dos resultados com base em programa devidamente aprovado pelo Sindicato da classe laboral e que leva em conta a avaliação de desempenho e metas setoriais.

Apuração do Resultado

O resultado é apurado pelo regime de competência dos exercícios e inclui o reconhecimento do resultado dos contratos de construção por empreitada e fornecimentos, calculados pelos percentuais de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

estágios da execução dos projetos com base na relação existente entre a receita estimada atualizada e os custos orçados estimados e os custos incorridos, de acordo com as regras aplicáveis das Normas e Práticas de Contabilidade (NPC) número 17 do IBRACON.

Reconhecimento das Receitas de Vendas

A receita de vendas compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades da Companhia. A receita é apresentada líquida dos impostos e das devoluções, bem como, após a eliminação das vendas entre empresas da Companhia.

A empresa reconhece a receita quando:

- i. o valor da receita pode ser mensurado com segurança;
- ii. é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a entidade;
- iii. quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades da Companhia. O valor da receita não é considerado como mensurável com segurança até que todas as contingências relacionadas com a venda tenham sido resolvidas. A Companhia baseia suas estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente, o tipo de transação e as especificações de cada venda; e
- iv. pelo método da percentagem completada, a receita do contrato é reconhecida na Demonstração do Resultado nos períodos contábeis em que o trabalho for executado, o mesmo ocorrendo com os custos do trabalho com os quais se relaciona – CPC 17.

Dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no estatuto social da Companhia.

Julgamento e Uso de Estimativas Contábeis

A preparação de demonstrações financeiras requer que a administração da Companhia se baseie em estimativas para o registro de certas transações que afetam os ativos e passivos, receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subsequentes, podem diferir dessas estimativas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As políticas contábeis e áreas que requerem um maior grau de julgamento e uso de estimativas na preparação das demonstrações financeiras, são:

- a. créditos de liquidação duvidosa que são inicialmente provisionados e posteriormente lançados para perda quando esgotadas as possibilidades de recuperação;
- b. vida útil e valor residual dos ativos imobilizados e intangíveis;
- c. impairment dos ativos imobilizados, intangíveis;
- d. expectativa de realização dos créditos tributários diferidos do imposto de renda e da contribuição social;
- e. passivos contingentes que são provisionados de acordo com a expectativa de êxito, obtida e mensurada em conjunto a assessoria jurídica da empresa.
- f. o valor atual de obrigações de plano de pensão depende de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas.

A companhia, revisa as estimativas e premissas pelo menos trimestralmente e/ou anualmente.

Comentários dos Diretores:

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

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

A Companhia possui uma área de Auditoria Interna atuante na revisão dos controles internos de acordo com calendário ou cronograma de trabalho para cada exercício social, de forma a verificar e evidenciar a segurança e a integridade das informações contábeis e fiscais.

A Administração avaliou a eficácia dos controles internos da Companhia referente ao processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas em 31/12/2010, que com base nesta avaliação a Administração concluiu como sendo os controles internos eficazes.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O relatório sobre os procedimentos contábeis e de controles internos referentes ao exercício de 2010 foi elaborado pelos nossos auditores e não foram identificadas deficiências relevantes nos controles da Companhia.

As recomendações dos auditores são analisadas e são implementadas quando devidas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor****a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia possui uma área de Auditoria Interna que procede a revisão dos controles internos de acordo com o calendário ou cronograma de trabalho para cada exercício social, de forma a verificar e evidenciar a segurança e a integridade das informações gerenciais, contábeis e fiscais.

A Administração avaliou a eficácia dos controles internos da Companhia referente ao processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas em 31/12/09, que com base nesta avaliação, a administração concluiu como sendo os controles internos eficazes.

b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do Auditor Independente

O relatório sobre procedimentos contábeis e de controles internos referentes ao exercício de 2009 foi elaborado pelos nossos auditores e não foram identificadas deficiências relevantes nos controles internos da Companhia.

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

Os recursos captados foram utilizados pela Companhia para liquidar as suas obrigações mais urgentes e para promover o crescimento através de produtos e/ou acesso a novos mercados e clientes, ou em investimentos de expansão de capacidade.

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

Não aplicável

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

Não Aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 Itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras:**

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

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

iv. contratos de construção não terminada

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Na data deste Formulário de Referência, não tínhamos quaisquer operações ou compromissos não registrados nas nossas demonstrações financeiras

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não se aplica.

b) Natureza e o propósito da operação

Não se aplica.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não se aplica.