

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	24
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	46
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	47
10.8 - Plano de Negócios	48
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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 frequentemente 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\$ 2,04 (31/12/2012) até 3,07 (Julgamento da Administração). No pior caso resultaria em um aumento das despesas financeiras no montante aproximado de R\$ 48.333 (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

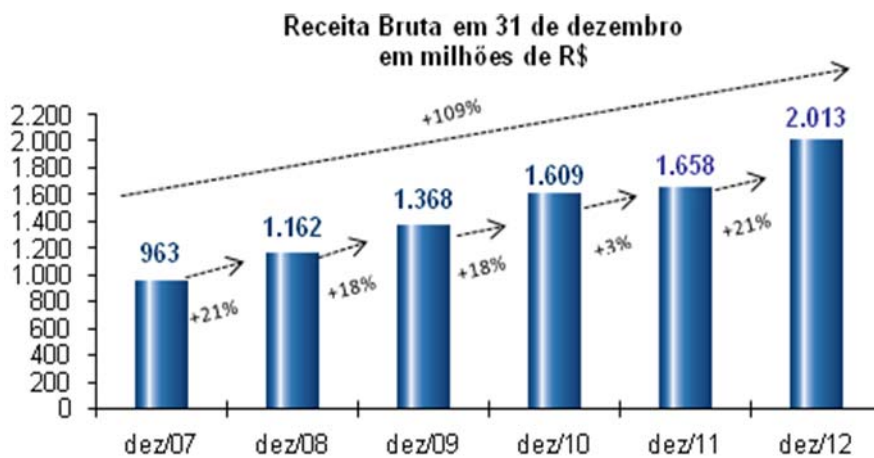
10.1. Comentários dos Diretores

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 receita operacional bruta consolidada neste exercício atingiu o montante recorde de R\$ 2.013,1 milhões contra R\$ 1.657,7 milhões no exercício de 2011, representando um crescimento de 21,4%.

Apresentamos abaixo a evolução dos valores da receita bruta desde o ano de 2007:



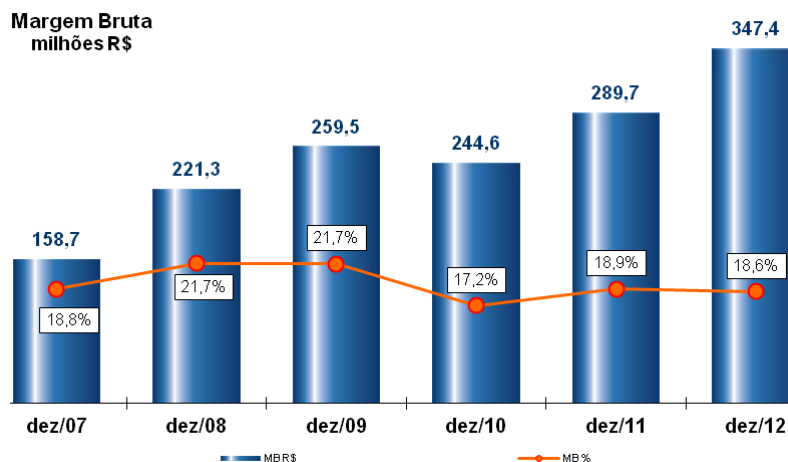
Crescimento médio de 16,2% ao ano.

Este crescimento acentuado da receita tem permitido à Companhia o crescimento da margem bruta nominal consolidada. Fechamos o período com R\$ 347,4 milhões de margem bruta ante R\$ 289,7 milhões em 2011.

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 18,2%, o que consideramos excelentes patamares.

Ano	2012	2011	2010
Margem Bruta	18,6%	18,9%	17,2%

Um dos fatores que tem contribuído para o crescimento da margem bruta nominal nos últimos anos, mesmo dentro de um ambiente de aumento da competitividade global, conforme demonstrado no quadro abaixo, são os constantes acréscimos da receita bruta operacional obtidos em função principalmente de: i) manutenção da carteira em níveis médios acima de R\$ 3,5 bilhões; ii) pelo fato de estarmos focados em segmentos de infraestrutura que tem demandado investimentos; iii) melhora da produtividade e da pontualidade no atendimento dos nossos contratos e iv) busca no desenvolvimento de parcerias com fornecedores nacionais e internacionais com foco em diminuição do custo:

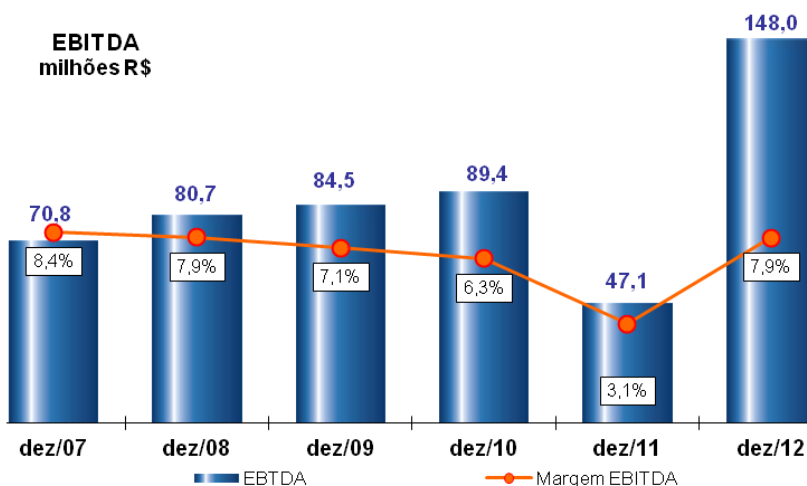
10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

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 2012 a Companhia investiu no consolidado, mais de R\$ 42 milhões nessas áreas para otimizar as operações para realizar nossa carteira que ultrapassa R\$ 4.5 bilhões.

O índice de liquidez no consolidado, foi de 0,91 em 2010 para 0,82 em 2012, conforme mostra a tabela que apresentamos abaixo.

Ano	2012	2011	2010
LIQUIDEZ	0,82	0,95	0,91

Apresentamos abaixo a evolução do ebtida de 2007 a 2012:



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

No final de 2012 a Companhia tinha disponibilidade imediata de R\$ 942 milhões, sendo que o caixa e equivalentes representava aproximadamente 15% desse montante.

ANO / R\$ mil	2012	2011	2010
Caixa e equivalentes	145.711	267.357	180.009
A receber Clientes	495.811	380.836	375.677
Estoque	300.589	295.367	350.635
TOTAL	942.111	943.560	906.321

Além disso os ativos fixos consolidado da Companhia em 2012 somavam aproximadamente R\$ 1.300 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 1,83x em 2010 e 3,04x em 2012.

O principal índice de endividamento, que mostra a relação entre a dívida e o total de ativos, representava em 2012 aproximadamente 39%, que é um índice confortável para a Companhia. Já que cerca de 57% deste 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 27% em 2010 para 23% em 2011 e para 22% em 2012 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 (2012, 2011 e 2010)

Endividamento e Total de Ativos

Em R\$ mil	2012	2011	2010
Endividamento Financeiro de Curto Prazo	949.186	850.583	920.739
Endividamento Financeiro de Longo Prazo	719.155	526.842	176.790
total	1.668.341	1.377.425	1.097.529
total dos Ativos	4.331.682	3.760.059	3.406.324
proporção	39%	37%	32%

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

Quanto ao total do endividamento, cerca de 40% da dívida financeira em 2012 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.

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.

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.

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	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Endividamento financeiro de curto prazo			
Empréstimos e financiamentos	834.055	758.546	719.805
Debêntures	115.131	92.037	200.934
(-) Caixa e Equivalentes de Caixa	(145.711)	(267.357)	(180.009)
Total	803.475	583.226	740.730
Endividamento financeiro de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	380.045	360.728	174.591
Debêntures	339.110	166.114	2.199
Total geral	1.522.630	1.110.068	917.520

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

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.

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

Circulante Modalidade	Taxa Média	Garantia	Consolidado	
			31/12/2012	31/12/11
Adiantamento de Câmbio	VC + 6,2% a.a	ACC	-	2.573
Adiantamento de Câmbio	VC + 105% CDI	ACC	-	13.174
Adiantamento de Câmbio	VC + 5,625% a.a	ACC	2.888	1.074
Adiantamento de Câmbio	Libor Trimestral + VC+ 8,25% a.a	ACC	10.442	-
Arrendamentos Financeiros	100% CDI	Alienação Fiduciária	644	577
Arrendamentos Financeiros	12,3710% a.a	Próprio bem	27	27
Ativo Permanente	1,6% e 1,88% a.m	Alienação Fiduciária	1.004	628
Ativo Permanente	TJLP + 5,5% a 14,00% a.a	Próprio bem	2.713	3.555
Ativo Permanente	TJLP 10,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	5.137	4.593
Ativo Permanente	TJLP 11% à 18,16% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	-	6
Ativo Permanente	CDI + 0,75% a.m à 0,8% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	251	3.121
Ativo Permanente	CDI + 15,6314% a.a	Alienação Fiduciária	83	72
Ativo Permanente	CDC Pré Fixada + 16,63% a.a	Próprio bem	38	33
Ativo Permanente	IGPM 4% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	362	189
Ativo Permanente	TJLP 2% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	9.291	2.434
Ativo Permanente	TJLP 0,34% a.m à 0,95% a.m	Caução ações	346.450	314.705
Capital de Giro	150% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	8.029	4.695
Capital de Giro	CDI + 0,200% à 1,3061% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	244.394	208.080
Capital de Giro	CDI + 0,4074 a 0,75% a.m	Alienação Fiduciária	9.889	4.345
Capital de Giro	CDI + 8,750% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	21.906	3.348
Capital de Giro	CDI + 4,50% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	6.007	41.055
Capital de Giro	1,29 a.m a 4,03% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	1.405	7.759
Capital de Giro	GARANTIDA	Nota Promissória/Recebíveis	6.743	20.809
Capital de Giro	IPCA 0,84% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	8.348	6.615
Capital de Giro	IPCA 12% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	23.223	18.866
Capital de Giro	TJLP 0,9864% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	13.962	10.084
Capital de Giro	TJLP 0,3274% a.m	Alienação Fiduciária	5.103	-
Capital de Giro	US\$ 12% a.a à 13% a.a	Form Note	6.523	5.691
Capital de Giro	Libor Semestral US\$ 1% a.a	Seguro de crédito	1.871	1.192
Capital de Giro	US\$ 9,90% a.a	Form Note	67.040	58.634
Investimento	TJLP 2,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	15.549	19.036
Finame	4,50% à 8,70% a.a		14.867	5.462
Leasing	2,27% a.a		2.416	1.715
Mutuo			334	-
Custos com transf. Financeiras			(2.884)	(5.601)
Total Circulante			834.055	758.546

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

Não Circulante Modalidade	Taxa Média	Garantia	Consolidado	
			31/12/12	31/12/2011
Arrendamentos Financeiros	100% CDI	Alienação Fiduciária	1.512	1.682
Adiantamento de Câmbio	12,3710% a.a	Próprio bem	14	41
Ativo Permanente	VC + 5,625% a.a	ACC	4.979	3.735
Ativo Permanente	CDI + 0,75% à 0,8% a.m	Alienação Fiduciária	-	209
Ativo Permanente	CDI + 15,6314 a.a	Alienação Fiduciária	7	77
Ativo Permanente	1,6% e 1,88%a.m	Alienação Fiduciária	1.348	1.390
Ativo Permanente	7 % a.a	Próprio bem	-	1.115
Ativo Permanente	IGPM 4% a.a	Alienação Fiduciária	939	-
Ativo Permanente	TJLP 2% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	13.293	17.836
Ativo Permanente	TJLP +5,5% a 14,00% a.a	Próprio bem	753	3.455
Capital de Giro	CDC Pré Fixada + 16,63%a.a	Próprio bem	10	48
Capital de Giro	CDI+ 0,20% à 1,361%a.m	Nota Promissória/Recebíveis	70.385	78.878
Capital de Giro	CDI + 0,40741 a 0,75%a.m	Alienação Fiduciária	4.966	9.624
Capital de Giro	CDI + 8,7311% a 8,75%a.a	Nota Promissória/Recebíveis	16.583	3.348
Capital de Giro	IPCA 0,84% a.m	Nota Promissória/Recebíveis	5.137	11.025
Capital de Giro	IPCA 12% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	23.224	39.304
Capital de Giro	150% do CDI	Nota Promissória/Recebíveis	10.466	20.017
Capital de Giro	Libor Semestral US\$ 1% a.a	Seguro de crédito	2.922	3.873
Capital de Giro	TJLP + 0,3274	Alienação Fiduciária	20.000	-
Investimento	TJLP 2,5% a.a	Nota Promissória/Recebíveis	175.184	158.815
Finame	4,50% e 8,70% a.a		-	1.403
Leasing	2,27% a.a		9.406	8.490
Mutuo			20.000	-
Custos com trans. Financeiras			(1.083)	(3.637)
Total Não Circulante			380.045	360.728

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 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) - R\$ MIL	CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE CADA EXERCÍCIO							
	2012	V	H	2011	V	H	2010	V
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	1.867.964	100%	21,6%	1.536.494	100%	7,8%	1.425.600	100%
CUSTO DOS PRODUTOS E SERVIÇOS	(1.520.559)	-81,4%	22,0%	(1.246.822)	-81,1%	5,6%	(1.181.000)	-82,8%
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	347.405	18,6%		289.672	18,9%		244.600	17,2%
RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	(404.351)	-21,6%	41,8%	(285.102)	-18,6%	39,3%	(204.706)	-14,4%
Gerais e Administrativas	(203.382)	-10,9%	24,5%	(163.327)	-10,6%	13,1%	(144.359)	-10,1%
Despesas com Vendas	(24.116)	-1,3%	-20,1%	(30.174)	-2,0%	51,2%	(19.951)	-1,4%
Despesas Financeiras Líquidas	(169.268)	-9,1%	-344,7%	69.170	4,5%	-185,2%	(81.218)	-5,7%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(9.453)	-0,5%	-88,6%	(83.148)	-5,4%	-302,5%	41.058	2,9%
Equivalência Patrimonial	1.868	0,1%	-102,4%	(77.623)	-5,1%	32791,1%	(236)	0,0%
RESULTADO OPERACIONAL	(56.946)	-3,0%	-1346,1%	4.570	0,3%	-88,5%	39.894	2,8%
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	(414)	0,0%	-101,1%	36.166	2,4%	157,6%	14.042	1,0%
RESULTADO ANTES DO IRPJ + CS	(57.360)	-3,1%	-240,8%	40.736	2,7%	-24,5%	53.936	3,8%
Lucro Líquido do Exercício	(76.148)	-4,1%	1170,6%	(5.993)	-0,4%	-113,6%	44.179	3,1%
EBTIDA	148.018	7,9%		47.063	3,1%		89.342	6,3%

Notadamente destacamos a evolução da receita líquida nesses 3 últimos exercícios, que passou de R\$ 1.4 bilhões em 2010 para R\$ 1.9 bilhões em 2012. Esse avanço deu-se em grande parte em função da saudável carteira de pedidos que em 31 de dezembro de 2012 ultrapassava R\$ 4.5 bilhões.

Mesmo com o aumento significativo da receita em 21,4% em relação à 2011, as despesas com vendas, gerais e administrativas mantiveram-se no mesmo nível de 2011 de 11%, o que significa que os investimentos feitos na busca de oportunidades de crescimento, na busca por fornecedores e parceiros internacionais, na qualificação das equipes de propostas e principalmente nos investimentos em treinamento e desenvolvimento atingiram os resultados esperados.

O saldo líquido acumulado das despesas financeiras neste exercício ficou em R\$ 169,1 milhões. Esse valor reflete em grande parte um incremento no nível de alavancagem e diminuição de receita financeira.

O principal fator que contribuiu para este aumento da despesa financeira líquida foi a aquisição pela Inepar das ações da Companhia Brasileira de Diques e pelo pagamento desta aquisição com os Títulos da Dívida Pública Externa, o que trouxe a consolidação da dívida existente na CBD para a INEPAR, dívidas estas contraídas principalmente quando da aquisição do mesmo e pelos investimentos que permitiram o arrendamento à Petrobras. No que se refere à diminuição da receita financeira, esta deveu-se ao pagamento pela aquisição do estaleiro com os TDP's que geravam receita financeira pela atualização dos mesmos.

O resultado líquido neste exercício acumulou prejuízo de R\$ 75,5 milhões, comparado com o prejuízo de R\$ 6 milhões no exercício de 2011, sendo que o principal fator para essa variação foi o resultado líquido financeiro explicado no parágrafo anterior.

Com o objetivo de promover uma significativa diminuição no nível de alavancagem, a Companhia, vem adotando medidas que poderão no médio prazo contribuir significativamente para este objetivo. São elas:

1. Adesão ao Programa Progredir da Petrobrás, cujo objetivo é financiar a cadeia de fornecedores, e com isso ter seus custos financeiros reduzidos significativamente.
2. A 5ª. emissão de debêntures no valor total de R\$ 150 milhões, que permitirá o alongamento do perfil da dívida, bem como seu barateamento. A colocação está em andamento, tendo sido captado até o momento aproximadamente 60% do total.
3. A continuidade das negociações junto ao BNDES, visando o equacionamento total das dívidas através de alongamentos dos prazos de pagamentos, novas condições contratuais e com a permuta de ativos, principalmente CEMAT-Centrais Elétricas Matogrossenses onde detemos uma participação de 16,08%;

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

4. Securitização das receitas relativas ao arrendamento do Estaleiro pertencente à CBD à Petrobrás que permitirá a liquidação do saldo devido pela aquisição do mesmo bem como do endividamento contraído para os investimentos necessários;
5. Venda da Briclog para a Wilson Sons pelo valor de R\$ 115 milhões, cujas condições precedentes para o fechamento do negócio estão em andamento; e
6. Na continuidade da busca de parceiros estratégicos através da venda de participação em nossas unidades operacionais.

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.

Em R\$ mil					
ATIVO	2012	H	2011	H	2010
CIRCULANTE	CONSOLIDADO		CONSOLIDADO		CONSOLIDADO
Caixa e equivalentes de caixa	145.711	-45,5%	267.357	48,5%	180.009
Cientes	495.811	30,2%	380.836	1,4%	375.677
Títulos a Receber	51.143	-68,3%	161.402	315,0%	38.894
Créditos de impostos	94.070	-25,4%	126.073	18,5%	106.421
Estoques	300.589	1,8%	295.367	-15,8%	350.635
Bens Destinados a Venda	255.909	25,5%	203.854	-38,7%	332.752
PERMANENTE					
Imobilizado	811.859	111,7%	383.532	2,9%	372.657
PASSIVO					
CIRCULANTE					
Fornecedores	190.586	9,3%	174.342	58,4%	110.038
Financiamentos e empréstimos	834.055	10,0%	758.546	5,4%	719.805
Impostos e contribuições a recolher	167.192	27,2%	131.468	-2,4%	134.737
Provisão de custos e encargos	51.573	-5,9%	54.783	-0,7%	55.154
Adiantamentos de clientes	329.203	6,0%	310.652	17,4%	264.566
Debêntures	115.131	25,1%	92.037	-54,2%	200.934

O saldo da conta de caixa e equivalentes de caixa reduziu em R\$ 121,6 milhões, ou seja, 45,5%, passando de R\$ 267 milhões no exercício de 2011 para R\$ 145,7 milhões no exercício de 2012. O fator principal desta redução ocorreu, principalmente, pela utilização dos recursos nos projetos em andamento.

O saldo da conta de clientes no curto prazo aumentou 30%, passando de R\$ 380,8 milhões no exercício de 2011 para R\$ 495,8 milhões no exercício de 2012. O fator principal desse aumento deve-se ao volume de faturamento efetuado nesse exercício.

O saldo da conta de estoques aumentou R\$ 5,2 milhões ou 1,8%, passando de R\$ 295,3 milhões no exercício de 2011 para R\$ 300,6 milhões no exercício de 2012, apontando maior atividade industrial neste exercício.

O saldo da conta de investimentos e bens destinados a venda aumentou em 25,5%, ou em R\$ 52,1 milhões, passando de R\$ 203,8 milhões no exercício de 2011 para R\$ 255,9 milhões no exercício de 2012. Esse aumento ocorreu principalmente pelo contrato firmado entre a Wilson Sons Limited, por meio de sua subsidiária Brasco Logística Offshore Ltda, e a Companhia Brasileira de Diques S.A. (CBD), para a venda da totalidade das quotas representativas de sua participação no capital da Bric Brazilian Intermodal Complex S.A. (Briclog), subsidiária integral da

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

CBD. A conclusão da aquisição está sujeita ao cumprimento de determinadas condições precedentes.

O saldo da conta de fornecedores aumentou R\$ 16,2 milhões em 9,3%, passando de R\$ 174,3 milhões no exercício de 2011 para R\$ 190,5 milhões no exercício de 2012. O fator principal deste aumento ocorreu principalmente devido o acréscimo das atividades industriais ligadas ao avanço dos contratos em andamento.

O saldo da conta financiamentos e empréstimos, considerando os valores no curto e no longo prazo, aumentaram em 8,5%, ou em R\$ 94,8 milhões, passando de R\$ 1.1 bilhões no exercício de 2011 para R\$ 1.2 bilhões no exercício de 2012. Este acréscimo ocorreu 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	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Endividamento financeiro de curto prazo			
Empréstimos e financiamentos	834.055	758.546	719.805
Endividamento financeiro de longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	380.045	360.728	174.591
Total geral	1.214.100	1.119.274	894.396
	<u>8,5%</u>	<u>25,1%</u>	

O saldo da conta impostos e contribuições a recolher considerando os valores no curto e no longo prazo aumentou em 14,0%, ou em R\$ 93,5 milhões, passando de R\$ 665,8 milhões no exercício de 2011 para R\$ 759,3 milhões no exercício de 2012. O fator principal deste aumento ocorreu, principalmente, pela atualização dos valores parcelados através do REFIS e os demais impostos gerados pelas operações da empresa.

O saldo da conta de adiantamentos de clientes no curto prazo e no longo prazo aumentou em 6,6%, ou em R\$ 20,8 milhões, passando de R\$ 313,1 milhões no exercício de 2011 para R\$ 333,9 milhões no exercício de 2012. 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 6,7%, ou em R\$ 5,9 milhões, passando de R\$ 88,0 milhões no exercício de 2011 para R\$ 93,9 milhões no exercício de 2012. O fator principal deste aumento ocorreu, principalmente, pelo reconhecimento das provisões dos processos trabalhistas, cíveis e tributários.

O saldo total do patrimônio líquido diminuiu em 13,3%, ou em R\$ 84.6 milhões, passando de R\$ 633,1 milhões no exercício de 2011 para R\$ 548,4 milhões no exercício de 2012. O fator principal deste decréscimo ocorreu principalmente em virtude do prejuízo do exercício de R\$ 79 milhões.

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 a 2012 foi gerada pelos segmentos abaixo descritos e apresentaram os seguintes valores:

Valores em R\$ mil

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

Consolidado Em 31 de dezembro de 2012	Geração & Eqtos	Constr.& Montagens	Outros	Comp. Reativa	Iesa- Oleo&Gás	Infraestr.& Saneam.	Coporativo	Total
Receita Operacional Líquida	428.213	61.769	37.876	15.906	1.205.613	118.587	-	1.867.964
Receita entre Segmentos								-
Receita de Clientes	428.213	61.769	37.876	15.906	1.205.613	118.587	-	1.867.964

- **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 150.000 m2, são as seguintes:

- ❖ **Divisão de Movimentação de Materiais e Mineração:** Pontes rolantes e inúmeros equipamentos para movimentação de minério.
- ❖ **Divisão de Equipamentos de Processo:** Fabricação e montagem de unidades de processo para refinarias, plantas químicas e petroquímicas, celulose e papel, cimento, cervejarias e indústria alimentícia. Uma das principais fornecedoras de equipamentos para a Petrobras.

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

- ❖ **Divisão de Geração de Energia:** A **Joint-Venture Andritz Hydro INEPAR** onde a participação da **INEPAR** é de 50% do capital, dedica-se à fabricação de geradores e turbinas para usinas hidrelétricas. Em 2011, inaugurou o 1º laboratório de Ensaios de Modelos Reduzidos para Turbinas Hidráulicas do Brasil, no parque industrial da IESA/**INEPAR**.
- ❖ **Divisão de Equipamentos Hidromecânicos:** Produz todos os equipamentos necessários à montagem de uma usina hidroelétrica como comportas, condutos forçados, grades, barramentos blindados e servomotores.
- ❖ **Divisão de Compensação Reativa:** 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.

- **Segmento de Construção & Montagem:** Voltado para os negócios em infraestrutura e saneamento

- ❖ **Divisão de Transporte Metroviário:** Reforma e modernização de trens de passageiros.

- ❖ **Divisão de Infraestrutura e Saneamento:** Em 2012 a joint venture TIISA (Triunfo IESA Infraestrutura S.A.), com participação igualitária entre as empresas IESA e TRIUNFO, consolida-se como uma importante fornecedora de infraestrutura nas áreas de transporte ferroviário, para passageiros e cargas, e como fornecedora de projetos para área de saneamento, compreendidos entre sistemas de fornecimento de água e tratamento de esgoto e também em estruturas de drenagens fluviais e recuperação e desassoreamento de rios de grande porte.

Atualmente a TIISA executa simultaneamente mais de 25 empreendimentos nestes segmentos, o que lhe garante um faturamento da ordem de R\$ 250 milhões por ano e encerrou o ano de 2012 com uma carteira de contratos assinados superior a R\$930 milhões, com um prazo médio de execução de 3 anos.

Este volume de carteira garante uma grande vantagem competitiva para os próximos períodos, vislumbrando um crescimento contínuo e sustentável.

Entre as obras já executadas ou em andamento constam empreendimentos como construção de importantes trechos da Ferrovia Norte Sul que ligará o Brasil de sul a norte com mais de 1800 km de extensão, obras de expansão de linhas no metrô de São Paulo, construções de estações de metrô, desassoreamento do Rio Tietê em SP e outros tantos de igual importância.

A TIISA em seu 4º ano de vida já consta como uma das mais importantes empresas em seu segmento de atuação, sendo reconhecida por seus clientes como uma empresa de excelente performance atuando sempre com qualidade e eficiência em todos os projetos que participa.

- **Segmento de Óleo & Gás:** No mercado de óleo & gás, estamos fortalecendo nossa participação, através da subsidiária IESA Óleo & Gás e de suas participações.

A IESA Óleo & Gás apresenta, em 31 de dezembro de 2012, um saldo da carteira de encomendas de R\$ 2,8 bilhões, que lhe possibilitará nos próximos exercícios manter seu desempenho como aos anos anteriores.

A manutenção da classificação nível A no cadastro da Petrobrás (CRCC) aliado às cláusulas da ANP (Agência Nacional de Petróleo) de conteúdo nacional, a qual estabelece a fabricação no Brasil de até 70% dos empreendimentos de exploração e produção, coloca a IESA Óleo & Gás em posição de destaque no mercado, a fim de continuar participando do plano de investimentos da Petrobrás de US\$ 236,7 milhões para os próximos 05 anos.

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

Durante o ano de 2012, a IESA Óleo & Gás assinou o maior contrato da história do Grupo Inepar, trata-se do contrato de fornecimento de 24 módulos de compressão de CO₂ para seis FPSOs replicantes, com opção de fornecimento de mais 08 módulos para outras duas FPSOs, cujo contratante é um consórcio formado entre a Petrobrás, BG Group, Petrogal e Repsol Sinopec. Esses módulos são responsáveis pelos sistemas de compressão e injeção de CO₂, compressão para exportação de gás, injeção de gás e compressão de gás principal com recuperação de vapor.

Para atender a este contrato de fornecimento de módulos e visando um mercado que deverá demandar 1.200 módulos para equipar 100 plataformas nos próximos 10 anos, a IESA Óleo & Gás está construindo em Charqueadas/RS uma unidade industrial com capacidade de montagem simultânea de até 20 módulos para plataformas de petróleo.

Esta unidade está sendo construída em uma área de 360 mil m² disponibilizada pela Prefeitura de Charqueadas, e demandará investimentos de aproximadamente 80 milhões de reais. Está prevista a abertura de 1.200 novos empregos diretos e indiretos: serão treinados na região engenheiros, montadores, soldadores, eletricitas, encanadores etc. – para tanto, a empresa conta com a excelente estrutura das escolas técnicas existentes naquele município.

Outro destaque de 2012 foi a licitação vencida para prestar serviços de construção, montagem e manutenção de integridade nas plataformas da Unidade de Operações da Bacia de Campos (UO-BC) da Petrobrás. O trabalho será realizado durante as campanhas de manutenção das plataformas com apoio de Unidade de Manutenção e Segurança (UMS). Este modelo de contratação com apoio de UMS é um modelo novo criado pela Petrobrás, do qual a IESA sai na frente de seus concorrentes.

Este contrato será executado em sua unidade offshore de Macaé/RJ e estima-se gerar 1.300 empregos diretos e indiretos, devendo movimentar a mão de obra na cidade de Macaé e cidades vizinhas.

A Petrobras decidiu encurtar o tempo de manutenção de suas plataformas com o objetivo de aumentar a eficiência da produção de petróleo e frear a queda de produtividade, principalmente na Bacia de Campos, diante deste cenário temos boas perspectivas de negócios para movimentar as bases offshore de Macaé e São Vicente, especializadas na prestação de serviços de manutenção de plataformas.

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 2007, onde podemos comprovar o crescimento obtido pela Companhia em consequência das estruturações efetuadas nas áreas administrativas e industriais.

Exercício e Montantes em R\$ mil

2007	2008	2009	2010	2011	2012
R\$ 963	R\$ 1.162	R\$ 1.368	R\$ 1.609	R\$ 1.657	R\$ 2.010

Cerca de 63% 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.

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

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

O receitamento da Companhia é composto de receita de serviços e venda de produtos numa proporção de 50%, o que dá certo equilíbrio tanto no receitamento 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 2012 ficou em 81%. Por esse motivo investimos em inovação de tecnologia, sistemas de controle de custos, e 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 receitamento 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.

A receita operacional bruta neste exercício de 2012 atingiu o montante de R\$ 2.010 milhões no consolidado contra R\$ 1.657 milhões no exercício de 2011, representando um crescimento de 21,3% em 2012 comparativamente ao ano de 2011. 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\$ 4.5 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 receitamento 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.

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.

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

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 2012 Companhia sofreu o impacto de altas taxas de juros tendo incorrido em custos financeiros na ordem de R\$ 169 milhões. Esse valor reflete em grande parte um incremento no nível de alavancagem e diminuição de receita financeira.

O principal fator que contribuiu para este aumento da despesa financeira líquida foi a aquisição pela Inepar das ações da Companhia Brasileira de Diques e pelo pagamento desta aquisição com os Títulos da Dívida Pública Externa, o que trouxe a consolidação da dívida existente na CBD para a INEPAR, dívidas estas contraídas principalmente quando da aquisição do mesmo e pelos investimentos que permitiram o arrendamento à Petrobras. No que se refere à diminuição da receita financeira, esta deveu-se ao pagamento pela aquisição do estaleiro com os TDP's que geravam receita financeira pela atualização dos mesmos.

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

Não se aplica

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.

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.

iii. 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

i) Títulos da Dívida Pública Federal

Conforme mencionado nas notas explicativas nº 7 e nº 23, a Inepar S.A. Indústria e Construções recebeu de sua controladora, ativos financeiros relacionados a direitos sobre títulos da dívida pública federal externa no montante atualizado de R\$ 1.464.394 mil, sendo que parte foi

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

registrada contra um passivo de mútuo a pagar no montante atualizado de R\$ 1.394.081 mil. 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 externa no montante atualizado de R\$ 319.074 mil, 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 2012 é de R\$ 78.946 mil. 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 externa nos montantes atualizados de R\$ 207.746 mil nas demonstrações contábeis individuais e R\$ 221.857 mil em suas demonstrações contábeis consolidadas, tendo como contrapartida, inicialmente, um passivo de mútuo a pagar, cujo saldo em 31 de dezembro de 2012 é de R\$ 77.405 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 consequente realização do valor atribuído a estes ativos financeiros dependem de decisões sobre as ações judiciais que estão em curso. Nas demonstrações contábeis, em função da possibilidade de devolução dos títulos recebidos através de mútuo para a controladora, caso não seja possível sua utilização, a Companhia, do montante atualizado, reduziu saldo de mútuo passivo, resultando no valor líquido de R\$ 70.313 mil (R\$ 238.277 mil em 2011) nas demonstrações contábeis individuais e de R\$ 454.893 mil (R\$ 858.595 mil em 2011) nas demonstrações contábeis consolidadas, registrados em Títulos e Valores Mobiliários, Ativo Não Circulante.

ii) Contas a Receber Pleitos

Conforme descrito na nota explicativa nº 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\$ 155.405 mil (R\$ 107.587 mil em 2011) na controladora e de R\$ 202.517 mil (R\$ 158.794 mil em 2011) no consolidado está condicionada a conclusão dos processos judiciais e administrativos que estão em curso. Do montante registrado em 31 de dezembro de 2012 nas demonstrações contábeis e individuais, R\$ 29.915 mil já apresentam decisão judicial favorável em instâncias iniciais.

iii) Investimento destinado à venda e respectivo ágio na aquisição – Centrais Elétricas Matogrossenses

Conforme descrito na nota explicativa nº 10, a Companhia mantém saldo de R\$ 203.854 mil (R\$ 203.854 mil em 2011) nas demonstrações contábeis consolidadas registrado em Investimentos / Bens Destinados à Venda, Ativo Circulante, referente a participação de sua controlada Penta Participações e Investimentos Ltda. nas Centrais Elétricas Matogrossenses – CEMAT, que, conforme deliberação do Conselho de Administração no ano de 2004, está destinada à venda. Conforme descrito na nota explicativa nº 13, a Companhia mantém saldo de R\$ 162.374 mil (R\$ 162.374 mil em 2011) nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas, registrado em Investimentos, Ativo Não Circulante, referente a ágio apurado em investimento na empresa Inepar Energia S.A. (sociedade incorporada no ano de 2011) fundamentado na expectativa de rentabilidade futura das Centrais Elétricas Matogrossenses - CEMAT. Com base nos estudos técnicos que nos foram apresentados, não nos foi possível concluir sobre adequação dos valores registrados nem tampouco as perspectivas para sua realização. Dessa forma, os prazos e valores de realização dos referidos ativos poderão ser diferentes dos atualmente registrados.

iv) Reestruturação de dívida junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

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

Conforme descrito na nota explicativa nº 16, a Companhia vem negociando proposta de reestruturação de sua dívida junto ao BNDES. Considerando o sucesso na negociação de parte deste passivo, que excluiria a aplicação de multa e mora sobre os valores devidos, a Companhia registrou em 31 de dezembro de 2011 o registro da redução no montante de R\$ 110.195 mil de sua dívida relativa ao contrato de financiamento para aquisição de participação nas Centrais Elétricas Matogrossenses S.A, usando para tanto os mesmos critérios das negociações anteriores. Considerando as condições estipuladas em contrato, o valor da redução registrada, atualizada até 31 de dezembro de 2012, é de R\$ 135.040 mil. Até o encerramento de nossos exames de auditoria sobre as demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2012, não nos foram apresentados suficientes documentos, assinados pelo BNDES, que respaldem a conclusão da negociação e o registro da redução de dívida.

Opinião com ressalva sobre as demonstrações contábeis individuais

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos que poderiam advir dos assuntos descritos no parágrafo Base para a opinião com ressalva, as demonstrações contábeis 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 2012, 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 com ressalva sobre as demonstrações contábeis consolidadas

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos que poderiam advir dos assuntos descritos no parágrafo Base para a opinião com ressalva, as demonstrações contábeis 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 2012, 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**i) Títulos e Valores Mobiliários – FIDC**

Conforme descrito na nota explicativa nº 7, encontram-se registrados em 31 de dezembro de 2012 na rubrica Títulos e Valores Mobiliários, no grupo do Ativo Circulante, saldos de R\$ 56.058 mil (R\$ 43.055 mil em 2011) nas demonstrações contábeis individuais e de R\$ 86.149 mil (R\$ 66.165 mil em 2011) nas demonstrações consolidadas. Na mesma rubrica, no grupo do Ativo Não Circulante, encontram-se registrados saldos de R\$ 28.029 mil (R\$ 43.054 mil em 2011) nas demonstrações contábeis individuais e de R\$ 43.074 mil (R\$ 66.164) nas demonstrações contábeis consolidadas, todos referentes a cotas subordinadas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios – FIDC. Não foram comercializadas cotas subordinadas no mercado, sendo todas elas de propriedade da Inepar Indústria e suas investidas. Conforme descrito na mesma nota explicativa, o prazo de amortização das cotas é de 6 anos, em parcelas semestrais a partir de 28/12/2009, tendo sido amortizada apenas a primeira parcela referente as cotas subordinadas. Os direitos creditórios do referido Fundo incluem créditos vencidos e não pagos nas datas originais de vencimento, objetos de discussão judicial os quais encontram-se registrados pelo seu valor de custo de aquisição, que considera a chance de êxito pelo

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

advogado externo e respectivo deságio de acordo com o valor estimado de realização. Devido à natureza dos direitos creditórios, os mesmos possuem riscos relacionados à sua realização, bem como ao seu valor de realização. Consequentemente, poderão ter seus valores de realização diferentes dos estimados na data-base de 31 de dezembro de 2012.

ii) Classificação de obrigações tributárias e previdenciárias

Conforme descrito na nota explicativa nº 18, a controlada indireta IESA – Óleo e Gás S.A. requereu parcelamento de débitos de INSS, Imposto de Renda Pessoa Jurídica – IRPJ e Contribuição Social sobre o Lucro – CSLL que estão em processo de consolidação perante as repartições fiscais. Os saldos cujos parcelamentos foram requeridos, no montante de R\$ 22.916 mil, estão classificados, nas demonstrações contábeis consolidadas, no passivo não circulante, embora tais processos de parcelamento ainda não tenham sido deferidos.

iii) Integralização de capital na controlada em conjunto Andritz Hydro Inepar

Conforme descrito na nota explicativa nº 13, 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.

iv) Processo arbitral com terceiros

Conforme descrito na nota explicativa nº 24, a Empresa é parte de processo arbitral com terceiros relativo a contrato de construção de uma usina hidrelétrica, em que foi condenada a ressarcir a proprietária da usina por multas contratuais. No entanto, em razão de uma série de vícios no processo arbitral, a Inepar S.A. Indústria e Construções impetrou ação judicial de nulidade da sentença, obtendo decisão favorável na 18ª. Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Paraná. Em função da opinião de seus consultores jurídicos sobre o êxito na ação judicial, a Inepar não contabilizou provisão específica para esta demanda.

v) Reestruturação financeira

As demonstrações contábeis individuais e consolidadas foram preparadas no pressuposto da continuidade normal dos negócios da Companhia, as quais preveem a realização dos ativos, bem como a liquidação das obrigações no curso normal de suas atividades. Conforme descrito na nota explicativa nº 1, a Companhia está buscando uma significativa diminuição no nível de alavancagem, através da renegociação de prazos e condições de dívidas com instituições financeiras e da venda e realização de ativos. Dependendo do êxito destas negociações 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. Todavia, as demonstrações contábeis individuais e consolidadas não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e à classificação dos valores de ativos ou quanto aos valores e à classificação de passivos que seriam requeridos na impossibilidade de a Companhia e suas controladas continuarem operando. Nossa opinião não contém ressalva em relação a este assunto.

vi) Diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 2, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Inepar S.A. Indústria e Construções, essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas,

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

coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não contém ressalva em relação a este assunto.

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 2012:

Base para a opinião com ressalva**i) Títulos da Dívida Pública Federal**

Conforme descrito na nota explicativa nº 11, a Empresa recebeu de sua controladora ativos financeiros relacionados aos direitos sobre títulos da dívida pública federal no montante atualizado de R\$ 319.074 mil (R\$ 556.974 mil em 2011), 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 2012 é de R\$ 78.946 mil (R\$ 67.944 mil em 2011). Estão sendo pleiteados em vias judiciais o valor atualizado 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 nas ações judiciais que estão em curso. Nas demonstrações contábeis, em função da possibilidade de devolução dos títulos recebidos através de mútuo para a controladora, caso não seja possível sua utilização, a Empresa, do montante atualizado, reduziu saldo de mútuo passivo, resultando no valor líquido de R\$ 240.128 mil (R\$ 489.030 mil em 2011).

Ênfases**i) Títulos e Valores Mobiliários - FIDC**

Conforme descrito na nota explicativa nº 11, encontram-se registrados em 31 de dezembro de 2012 na rubrica Títulos e Valores Mobiliários, saldos de R\$ 14.074 mil (R\$ 10.809 mil em 2011) no grupo de ativo circulante e de R\$ 7.037 mil (R\$ 10.810 mil) no grupo de ativo não circulante, referentes a cotas subordinadas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios – FIDC. Não foram comercializadas cotas subordinadas no mercado, sendo todas elas de propriedade da Inepar S.A. Indústria e Construções e suas investidas. Conforme descrito na mesma nota

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

explicativa, o prazo de amortização das cotas é de 6 anos, em parcelas semestrais a partir de 28/12/2009, tendo sido amortizada apenas a primeira parcela referente as cotas subordinadas. Os direitos creditórios do referido Fundo incluem créditos vencidos e não pagos nas datas originais de vencimento, objetos de discussão judicial, os quais encontram-se registrados pelo seu valor de custo de aquisição, que considera a chance de êxito pelo advogado externo e respectivo deságio de acordo com o valor estimado de realização. Devido à natureza dos direitos creditórios, os mesmos possuem riscos relacionados à sua realização, bem como ao seu valor de realização. Consequentemente, poderão ter seus valores de realização diferentes dos estimados na data-base de 31 de dezembro de 2012.

ii) Diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS

Conforme descrito na Nota Explicativa nº 3, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Inepar Equipamentos e Montagens S.A. essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações contábeis separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não contém ressalva em relação a este assunto.

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

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

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?

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

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

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 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 7, 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 8 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 ressalvou. 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. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados:

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 da Companhia

Não Aplicável.

b. natureza e o propósito da operação

Não Aplicável.

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Não Aplicável.