

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	41
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	44
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	46
10.5 - Políticas contábeis críticas	49
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	56
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	57
10.8 - Plano de Negócios	58
10.9 - Outros fatores com influência relevante	59

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

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

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

Riscos Macroeconômicos

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

Inflação

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

Percepção de Risco

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

Cambial

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

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

Atualmente, não possuímos *hedges* contratados para a nossa exposição em moeda estrangeira, principalmente para nosso endividamento (empréstimos e financiamentos, debêntures conversíveis, bônus perpétuos e perdas com derivativos, circulantes e não circulantes), que em 30 de junho de 2012, era 44,3% denominado em moeda estrangeira.

Taxas de Juros

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

O nosso risco de taxa de juros decorre de empréstimos de longo prazo. Os empréstimos captados a taxas variáveis nos expõem ao risco de taxa de juros e de fluxo de caixa. Os nossos empréstimos a taxas variáveis são principalmente denominados em Reais.

O nosso risco relacionado à variação da taxa de juros é significativo apenas na medida em que possa causar o aumento do custo dos nossos financiamentos. Em 30 de junho de 2012, possuíamos R\$318,53 milhões de endividamento com taxas de juros variáveis, excluindo as Debêntures Conversíveis.

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

Considerando o perfil do endividamento do Grupo em 30 de junho de 2012, o impacto sobre o resultado, depois do cálculo do imposto de renda e da contribuição social, com uma variação em torno de 0,25 pontos percentuais nas taxas de juros variáveis, considerando que todas as demais variáveis fossem mantidas constantes, corresponderia um aumento/redução aproximado de R\$3,1 milhões no ano da despesa com juros.

Riscos de Crédito

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a. Riscos para os quais se busca proteção**

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

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

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

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

Em 30 de junho de 2012, a Companhia não possuía contratos de derivativo em aberto.

Em julho de 2011, a Companhia liquidou os contratos de compra de NDFs ("Non Deliverable Forwards") qualificados como *hedge* de Fluxo de Caixa ("Cash Flow Hedge"). Estas operações tiveram como objetivo a proteção de exposição cambial do dólar norte-americano para a moeda local, referente ao pagamento de juros de bônus perpétuo, realizado trimestralmente.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Risco cambial:

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

Nas operações de captações de recursos através de dívidas sem previsão de vencimento (bônus perpétuo), não foram utilizados instrumentos de proteção cambial haja vista não haver fluxo de liquidações de principal envolvido, portanto sem efeito relevante no caixa. A exposição contábil e patrimonial a estas oscilações permanece nas demonstrações financeiras.

Risco de taxa de juros:

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

Risco de liquidez:

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

Risco de capital:

Monitoramos o capital com base no índice de alavancagem financeira. Esse índice corresponde à dívida líquida sobre o capital total. A dívida líquida, conforme calculado por nós, corresponde ao total do endividamento financeiro (incluindo empréstimos e financiamentos, debêntures conversíveis, bônus perpétuos e perdas com derivativos de curto e longo prazo, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado), subtraído do montante de endividamento sem previsão de vencimento (parcela de longo prazo dos bônus perpétuos), e o caixa e equivalentes de caixa e aplicações

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

financeiras de uso restrito. O capital total é apurado através da soma do capital social, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

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

Em julho de 2011, liquidamos os contratos de compra de NDFs (*non deliverable forwards*) qualificados como *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*). Estas operações tiveram como objetivo a proteção de exposição cambial do dólar americano para a moeda local, referente ao pagamento de juros de bônus perpétuo, realizado trimestralmente. Não há contratos de derivativo em aberto em 30 de junho de 2012.

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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

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

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

Conforme determinado pela CVM, por meio da Instrução 475, a Administração da Companhia apresenta a análise de sensibilidade, considerando:

- Cenário de taxa de juros e paridade do dólar norte-americano (US\$) em relação ao real (R\$) provável estimada por nós:

Taxa de juros para o ano de 2012: Aumento para 10%

US\$: 2,00

- Cenário de taxa de juros e paridade do dólar norte-americano (US\$) em relação ao real (R\$) possível, com deteriorização de 25% (vinte e cinco por cento) na variável de risco considerada como provável:

Taxa de juros para o ano de 2012: Aumento para 12,5%

US\$: 2,50

- Cenário de taxa de juros e paridade do dólar norte-americano (US\$) em relação ao real (R\$) remota, com deteriorização de 50% (cinquenta por cento), na variável de risco considerada como provável:

Taxa de juros para o ano de 2012: Aumento para 15%

US\$: 3,00

O impacto apresentado na tabela abaixo refere-se ao período de 1 ano de projeção na data-base de 30 de junho de 2012:

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**Análise de Sensibilidade - Variações moeda estrangeira e taxa de juros conforme cenário acima descrito - R\$ mil**

Operação	Risco	Provável	Possível	Remota
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta de taxa de juros	3.301	4.126	4.951
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta do dólar	(7.290)	163.836	334.962
Total (ganho) perda		(3.989)	167.962	339.913

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

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

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

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

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

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores.

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de			Período de seis meses encerrado em 30 de junho de
	2009	2010	2011	2012
Alavancagem Financeira (Endividamento Financeiro Total ⁽¹⁾ /Patrimônio Líquido)	3,95	5,61	-29,37	106,39

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

Apresentamos um elevado nível de alavancagem, que é resultado da necessidade de utilização do capital de terceiros para financiar as nossas operações, que apresentaram, nos últimos anos, baixa utilização de capacidade e consequente baixa geração de caixa.

Entretanto, estamos em um processo de aumento de capital que fortalecerá nosso balanço patrimonial, e em conjunto com a recuperação operacional dos nossos negócios que acreditamos que ocorrerá nos próximos períodos, temos como objetivo apresentar melhores indicadores operacionais e de endividamento.

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

Evolução da nossa Estrutura de Capital nos últimos 3 exercícios sociais e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de			Período de seis meses encerrado em 30 de junho de
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)			
	2009	2010	2011	2012
Passivo Total menos Patrimônio Líquido	1.155.359	1.219.194	1.492.695	1.615.681
<i>Endividamento Financeiro Total</i>	<i>1.046.339</i>	<i>1.034.407</i>	<i>1.284.362</i>	<i>1.424.353</i>
<i>Outros passivos circulante e não circulante</i>	<i>109.020</i>	<i>184.787</i>	<i>208.333</i>	<i>191.328</i>
Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	264.679	184.353	(43.734)	13.388
Estrutura de Capital				
% Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	20,2%	15,1%	-3,5%	0,9%
% Endividamento Financeiro Total	79,8%	84,9%	103,5%	99,1%
% Passivo Total (capital de terceiros)	81,4%	86,9%	103,0%	99,2%

A Estrutura de Capital, conforme calculada por nós, compreende o Patrimônio Líquido (capital dos acionistas) e o Endividamento Financeiro Total (definição no parágrafo abaixo). Calculamos a composição da nossa Estrutura de Capital dividindo o Patrimônio Líquido pela soma do Patrimônio Líquido e do Endividamento Financeiro Total para calcular o percentual de Patrimônio Líquido na Estrutura de Capital, e dividindo o Endividamento Financeiro Total pela soma do Patrimônio Líquido e do Endividamento Financeiro Total para calcular o percentual de Endividamento Financeiro Total na Estrutura de Capital. Outras companhias podem calcular a Estrutura de Capital de maneira diferente da nossa.

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

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

No período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, nossa Estrutura de Capital era composta de 99,1% de Endividamento Financeiro Total e 0,9% de Patrimônio Líquido. O nosso Endividamento Financeiro Total atualmente é composto pelos Bônus Perpétuos, Debêntures Conversíveis (detidas em sua maioria pelo BNDES) e linhas de financiamento para equipamentos com o BNDES e linhas de créditos com bancos comerciais. Encerramos o exercício de 2011 com Estrutura de Capital composta de 103,5% de Endividamento Financeiro Total e Patrimônio Líquido negativo, devido principalmente a prejuízos acumulados. No exercício de 2010, nossa Estrutura de Capital era composta de 84,9% de Endividamento Financeiro Total e 15,1% de Patrimônio Líquido, e, no exercício de 2009, nossa Estrutura de Capital era composta de 79,8% de Endividamento Financeiro Total e 20,2% de Patrimônio Líquido.

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

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

Em função da nossa estratégia de crescimento, ao longo dos cinco últimos anos foram concluídas 18 aquisições de empresas, utilizando como fonte de financiamento, principalmente, recursos da Oferta Primária de Ações realizada em 2006, e recursos da emissão de dívidas como (i) Debêntures Locais emitidas em 2006 e canceladas em 2007, (ii) Bônus Perpétuos emitidos em 2007 e 2008, e (iii) Debêntures Conversíveis em Ações emitidas em 2009. Durante os exercícios de 2010 e 2011 e durante os seis primeiros meses de 2012, a Companhia contratou linhas de financiamento com bancos comerciais para financiar suas atividades operacionais e investimentos em ativos não circulantes.

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

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

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas

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

Endividamento (em R\$ Mil)	2009	2010	2011	Var. %	30/06/2012
Curto Prazo ⁽¹⁾	56.784	92.529	679.061	634%	448.163
Empréstimos e Financiamentos, Juros a Pagar sobre Bônus Perpétuos e Debêntures e Perdas com Derivativos	56.784	92.529	338.276	266%	448.163
Debêntures (Principal)	-	-	340.785	n.a.	-
Longo Prazo ⁽²⁾	174.304	155.944	90.263	-42%	61.628
Debêntures	340.228	329.543	-	-100%	359.080
Bônus Perpétuos	475.023	456.391	515.038	13%	555.482
Total do Endividamento ⁽³⁾	1.046.339	1.034.407	1.284.362	24%	1.424.353
Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários para uso restrito	131.160	58.465	24.055	-59%	220.417
Dívida Líquida de Caixa e Equivalentes de Caixa e Títulos e Valores Mobiliários para uso restrito ⁽⁴⁾	(915.179)	(975.942)	(1.260.307)	29%	(1.203.936)

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

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

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

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

(4) A Dívida Líquida, conforme calculada por nós, corresponde ao Total do Endividamento Financeiro subtraído do Caixa e Equivalentes de Caixa e títulos e valores mobiliários de uso restrito. A Dívida Líquida não possui um significado padrão e a nossa definição de Dívida Líquida pode não ser comparável com a definição utilizada por outras companhias. A Dívida Líquida não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP) ou internacionais (IFRS).

O Endividamento Financeiro de Curto Prazo no período encerrado em 30 de junho de 2012 atingiu R\$ 448,2 milhões, queda de 34% comparado ao encerramento do exercício de 2011, devido principalmente à reclassificação de saldos de endividamento das Debêntures Conversíveis do curto prazo para o longo prazo.

A Dívida Consolidada de Curto Prazo no encerramento do exercício de 2011 atingiu R\$679,1 milhões, crescimento de 634% comparado ao encerramento do exercício de 2010, devido principalmente a (i) reclassificação de saldos de endividamento das Debêntures Conversíveis do longo prazo para o curto prazo, e (ii) a variação de R\$245,7 milhões em linhas de financiamento (novas contratações e amortizações) e juros a pagar.

Sobre Debêntures Conversíveis

O saldo do principal das Debêntures Conversíveis no período encerrado em 30 de junho de 2012 classificado no longo prazo atingiu R\$359,1 milhões, crescimento de 5% comparado ao encerramento do exercício de 2011, devido à variação do indexador destes títulos (IPCA) no período. O saldo do principal das Debêntures Conversíveis classificado no longo prazo em períodos anteriores, que não inclui o saldo de juros a pagar sobre esses títulos, e que ao final de 2011 era de R\$340,8 milhões, foi reclassificado para o curto prazo durante o primeiro trimestre de 2012. Tal reclassificação foi efetuada, pois houve o não cumprimento de cláusulas financeiras (*covenants*) contidas na escritura na data de 31 de dezembro de 2011. Devido ao processo de aumento de capital anunciado em 29 de dezembro de 2011, foi decidido que a renegociação das cláusulas financeiras destes títulos e a eventual concessão de um *waiver* faria parte da discussão e do contexto do aumento de capital. Em 20 de março de 2012, a BNDESPAR, que detém a maior parte desses títulos, aprovou a dispensa (*waiver*) do cumprimento dessas cláusulas financeiras (*covenants*) em 31 de dezembro de 2011, o que foi formalizado em assembleia de debenturistas em 30 de abril de 2012. Com isso, o saldo do principal das Debêntures Conversíveis voltou a ser classificado no longo prazo nos demonstrativos financeiros de 31 de março de 2012.

Os Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo, que não inclui os Bônus Perpétuos e as Debêntures Conversíveis, no período encerrado em 30 de junho de 2012, apresentou queda de 32% comparada ao encerramento do exercício de 2011, atingindo R\$61,6 milhões, devido à variação do indexador destes títulos (IPCA) no período. A Dívida de Longo Prazo, que não inclui os Bônus Perpétuos e as Debêntures Conversíveis, apresentou queda de 42%, ou R\$65,7 milhões, no encerramento do exercício de 2011 quando comparada ao encerramento do exercício de 2010, devido principalmente à reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no Longo Prazo para o Curto Prazo, de acordo com o calendário de vencimento dos mesmos.

O saldo dos Bônus Perpétuos no período encerrado em 30 de junho de 2012 apresentou crescimento de 8% comparado ao encerramento do exercício de 2011, atingindo R\$555,5 milhões, consequência da variação cambial verificada no período. O saldo dos Bônus Perpétuos no encerramento do exercício de 2011 cresceu 13% quando comparado ao encerramento do exercício de 2010, atingindo R\$515,0 milhões, consequência da variação cambial verificada no período. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não mantinha *hedge* (proteção) para o principal e juros dos Bônus Perpétuos. Os Bônus Perpétuos, ainda que não tenham previsão de vencimento, têm pagamento de juros trimestrais, para todos os anos em que os mesmos estiverem em circulação.

O saldo total de Endividamento no período encerrado em 30 de junho de 2012 apresentou crescimento de 11% comparado ao encerramento do exercício de 2011, atingindo R\$1,4 bilhão. O saldo total de Endividamento cresceu 24% no exercício de 2011 atingindo R\$1,3 bilhão, versus R\$1,0 bilhão no exercício de 2010.

Com isso, a Dívida Líquida Consolidada atingiu, no período encerrado em 30 de junho de 2012, o patamar de R\$1,2 bilhão, queda de 4% comparada ao encerramento do exercício de 2011, decorrência principalmente do crescimento do saldo de Disponibilidades. No encerramento do exercício de 2011, a Dívida Líquida Consolidada atingiu o patamar de

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

R\$1,3 bilhão, crescimento de 29% contra o encerramento do exercício de 2010, que decorreu de menor saldo de Disponibilidades e crescimento do Endividamento.

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Debêntures Conversíveis

Objetivando a captação de recursos para a aquisição de empresas, fortalecimento da estrutura de capital e capital de giro, modernização e ampliação da capacidade produtiva e investimentos sociais, o Conselho de Administração aprovou, em 13 de maio de 2009, e em assembleia geral extraordinária (AGE) os acionistas ratificaram a emissão de 320.000 (trezentos e vinte mil) debêntures, em série única, para colocação privada, sendo considerada para todos os efeitos legais a data de emissão das debêntures 15 de abril de 2009. As debêntures conversíveis em ações ordinárias, com garantia flutuante, e valor nominal unitário de R\$1.000,00, com prazo de vencimento de nove anos, no montante total de até R\$320 milhões, são remuneradas à variação do IPCA + 6,50% ao ano. As debêntures poderão ser convertidas em ações ordinárias de emissão da Companhia, a exclusivo critério dos debenturistas, a qualquer tempo a partir do encerramento do 2º ano contado da data de emissão. A remuneração será paga anualmente, sempre no dia 15 de abril, ocorrido o primeiro pagamento em 15 de abril de 2010 e, os pagamentos subsequentes, todo dia 15 de abril dos anos seguintes, sendo os juros remuneratórios devidos até 15 de abril de 2018. Na data de 15 de abril de 2011, foi efetuado o pagamento da remuneração anual (IPCA + 6,50% a.a.) no montante de R\$44,5 milhões (R\$38,2 milhões em 2010). Em 30 de abril de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas (AGD) da sua 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante, aprovando a postergação para 120 dias do pagamento dos juros anuais destes títulos que deveria ocorrer no dia 15 de abril de 2012 e não exigência, pelos debenturistas, durante o novo prazo de cura, dos encargos financeiros estabelecidos nas cláusulas, única e exclusivamente em relação ao pagamento da parcela anual dos juros remuneratórios das debêntures devida em 15 de abril de 2012. Em AGD realizada em 13 de Agosto de 2012, foi deliberada a postergação do pagamento dos juros anuais destes títulos por 90 dias corridos adicionais contados do dia 14 de agosto de 2012, data em que ocorreria referido pagamento, conforme deliberação da AGD de 30 de abril de 2012. A postergação do pagamento dos juros anuais em 90 dias adicionais será sem qualquer ônus e visa alinhar este fluxo de pagamento à conclusão do processo de capitalização da Companhia.

Em não ocorrendo a conversão em ações, as debêntures serão amortizadas em 5 parcelas, a contar da data de emissão, sendo (i) a primeira, na proporção de 5% do valor principal, em 15 de abril de 2014; (ii) a segunda, na proporção de 10% do valor principal, em 15 de abril de 2015; (iii) a terceira, na proporção de 35% do valor principal, em 15 de abril de 2016; (iv) a quarta, na proporção de 35% do valor principal, em 15 de abril de 2017, (v) a quinta, na proporção de 15% do valor principal, em 15 de abril de 2018.

Caso todas ou parte das debêntures não sejam convertidas em ações e sem que a condição de resgate antecipado seja atingida, as mesmas farão jus a prêmio de não conversão equivalente a R\$423,75 (quatrocentos e vinte e três reais e setenta e cinco centavos) por cada debênture de R\$1.000,00 de valor nominal, atualizados pelo IPCA. O prêmio de vencimento, adicionado à remuneração de IPCA + 6,5% ao ano, amplia a remuneração anual para IPCA + 10% ao ano.

A Companhia poderá resgatar antecipadamente as debêntures a partir do encerramento do 2º ano a contar da data de emissão, ou seja, a partir de 15 de abril de 2011, desde que ocorra a seguinte condição, e ressalvada a conversão das debêntures: quando o preço médio ponderado de 180 (cento e oitenta) dias corridos das ações ordinárias de emissão da Companhia, calculado nos pregões da BM&FBOVESPA e apurados diariamente pelo agente fiduciário da emissão privada for maior ou igual ao valor máximo atingido pelo preço negociado atualizado pelo IPCA, multiplicado pelo prêmio sobre o preço e capitalizado por 14% a.a., sendo que o valor máximo atingido pelo preço negociado ("MAXPAN") será o maior valor apurado por média móvel de 120 (cento e vinte) dias corridos das ações ordinárias de emissão da Companhia, calculado nos pregões da BM&FBOVESPA, a ser apurado, diariamente, ao longo dos 2 primeiros anos, desde a data de emissão, tendo como valor mínimo R\$17,50 por lote de mil ações, valor este que não será atualizado, e, valor máximo, R\$35,00, por lote de mil ações, atualizado durante 2 anos, desde a data de emissão. O maior valor apurado ao longo dos primeiros anos por média móvel de 120 (cento e vinte) dias corridos das ações ordinárias de emissão da Companhia foi de R\$27,66.

Em 05 de agosto de 2011, a Companhia celebrou junto aos credores o Terceiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª emissão de Debêntures, celebrado em 15 de abril de 2009 e alterado em 31 de dezembro de 2009 e 2010, o qual determinou que o prêmio a ser adicionado ao valor de referência para determinar o preço de conversão, a partir do

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

segundo ano passou a ser fixo em 40% (anteriormente era um percentual que variava ano a ano), passando o preço de conversão para R\$38,72 (valor de referência equivalente a R\$27,66 + 40% de prêmio sobre o preço).

Os compromissos de resgate antecipado, conversão das debêntures em ações e resgate sem conversão foram identificados pela Administração da Companhia como componentes contratuais que têm a característica de, isoladamente, constituírem um derivativo embutido. Desta forma, os mesmos foram separados do contrato principal e avaliados pelo valor justo no reconhecimento inicial e, posteriormente, pelo valor justo por meio do resultado. Em 31 de dezembro de 2011 e em 30 de junho de 2012, o valor justo do derivativo embutido foi avaliado em R\$359,83 e R\$398,69, respectivamente, por cada mil de debêntures de R\$1.000,00 de valor nominal. A variação do valor justo do derivativo embutido no semestre findo em 30 de junho de 2012 totalizou a perda de R\$12.435 mil (receita de R\$25.495 mil no semestre findo em 30 de junho de 2011), registrado no resultado financeiro do período.

As principais características das debêntures são as seguintes:

Série	1ª Emissão
Data de emissão	15/04/2009
Data de vencimento final	15/04/2018
Quantidade emitida	320.000
Quantidade convertida	14
Valor unitário R\$	1.000,00

Em 20 de maio de 2011, o capital social da Companhia foi aumentado em aproximadamente R\$14.000,00 em decorrência da conversão de 14 (quatorze) debêntures em 252 (duzentas e cinquenta e duas) novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, à razão de 18 (dezoito) ações mais R\$0,043424 relativos à fração de ações para cada Debênture convertida.

	Em R\$ mil	
	31/12/2011	31/12/2010
Instrumento de dívida - debêntures	225.639	196.176
Derivativo embutido	115.146	133.367
Juros + IPCA sobre debêntures	26.917	28.462
Total	367.702	358.005
Circulante	367.702	28.462
Não circulante	-	329.543
Total	367.702	358.005

As debêntures estão sujeitas a cálculo de *covenants* financeiros, a) [Dívida Líquida (-) Bônus Perpétuo] / EBITDA: igual ou menor que 4,5 em 2011 e 3,5 desde 2010 até o vencimento, b) EBITDA / Receita Operacional Líquida: igual ou maior que 20% (vinte por cento); e, c) Índice de Liquidez Corrente (ativo circulante / passivo circulante): igual ou maior que 1,5 (um inteiro e meio). Os *covenants* são apurados anualmente, no dia 31 de dezembro de cada ano, medidos com base nos últimos 12 (doze) meses da operação.

No 2º trimestre de 2011, a Companhia concluiu as negociações junto aos credores para assinatura do Terceiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª emissão de Debêntures, as quais determinaram que os *covenants* relacionados a esta obrigação não seriam exigidos até a data de 31 de dezembro de 2011, devendo o período de apuração voltar a ser anual. Adicionalmente, foi negociado que o indicador [Dívida líquida (-) Bônus Perpétuo]/Ebitda deverá ser igual ou menor que 4,5 em 2011 e igual ou menor que 3,5 de 2012 a 2017. A execução deste aditamento apresentou custo para a Companhia de R\$3.760 mil, contabilizado no resultado do exercício de 2011.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não cumpriu com cláusulas financeiras mencionadas acima. O saldo do principal das Debêntures Conversíveis classificado no longo prazo, que não inclui o saldo de juros a pagar sobre esses títulos, e que ao final de 2011 era de R\$340,8 milhões, foi reclassificado para o circulante. Devido ao processo de

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

aumento de capital anunciado em 29 de dezembro de 2011, foi decidido que a renegociação das cláusulas financeiras destes títulos e a eventual concessão de um *waiver* faria parte da discussão e do contexto do aumento de capital. Em 30 de abril de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante, aprovando a não exigência, pelos debenturistas, do cumprimento pela Companhia, em 31 de dezembro de 2011, da obrigação especial das cláusulas financeiras (*covenants*) constantes da escritura na data de 31 de dezembro de 2011. O *waiver* foi aprovado no âmbito da operação de reforço da estrutura de capital da Lupatech objeto do fato relevante publicado pela Companhia em 28 de dezembro de 2011. O saldo do principal das Debêntures Conversíveis classificado no passivo circulante, e que não inclui o saldo de juros a pagar sobre esses títulos, que em 31 de dezembro de 2011 era de R\$340,8 milhões, foi reclassificado para o passivo não circulante em 31 de março de 2012. Em 30 de junho de 2012, o saldo de Debêntures Conversíveis no montante de R\$359,1 milhões está classificado como passivo não circulante.

As Debêntures Conversíveis, por terem garantia da espécie flutuante, estão subordinadas aos títulos com garantia real.

Bônus Perpétuos

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

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

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

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

Os juros são pagos trimestralmente sempre nas datas de 10 de janeiro, 10 de abril, 10 de julho e 10 de outubro. Não possuímos atualmente *hedge* (proteção) para as parcelas trimestrais a serem pagas no segundo semestre de 2012. No semestre findo em 30 de junho de 2012, houve pagamento de juros da remuneração dos bônus perpétuos no montante de R\$24,6 milhões.

Empréstimos e Financiamentos

As tabelas a seguir contêm o perfil de nosso endividamento, para os períodos indicados. A tabela não considera as Debêntures Conversíveis e os Bônus Perpétuos, que estão descritos acima, bem como as perdas com derivativos.

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

Descrição	Indexador	Taxas de juros ponderada	30/06/2012			31/12/2011		
			Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total
Moeda nacional								
Capital de giro / expansão	CDI	4,76% a.a.	224.099	22.248	246.347	152.348	5.970	158.318
Capital de giro / expansão	TJLP	5,88% a.a.	56.921	-	56.921	23.428	54.370	77.798
Capital de giro / expansão	FIXO	10,58% a.a.	53.432	15.593	69.025	56.031	3.901	59.932
Financiamento para aquisição de imobilizado	TJLP	7,41% a.a.	893	748	1.641	1.181	1.072	2.253
Financiamento para aquisição de imobilizado	FIXO	4,50% a.a.	156	1.100	1.256	156	1.239	1.395
Financiamento para pesquisa e desenvolvimento	TJLP	4,60% a.a.	2.278	11.345	13.623	2.136	13.086	15.222
Títulos Descontados	-	14,62% a.a.	-	-	-	16.553	-	16.553
			337.779	51.034	388.813	251.833	79.638	331.471
Moeda estrangeira								
Capital de giro / expansão	DÓLAR	3,30% a.a.	971	-	971	309	798	1.107
Capital de giro / expansão	DÓLAR	Libor + 6,50% a.a.	634	-	634	432	-	432
Capital de giro / expansão	DÓLAR	6,99% a.a.	12.788	-	12.788	11.641	-	11.641
Capital de giro / expansão	DÓLAR	4,27% a.a.	16.321	-	16.321	19.635	2	19.637
Capital de giro / expansão	DÓLAR	24,25% a.a.	-	-	-	-	513	513
Capital de giro / expansão	PESO ARS	21,57% a.a.	4.254	2.242	6.496	916	2.170	3.086
Capital de giro / expansão	PESO COP	10,80% a.a.	8.352	7.511	15.863	6.931	6.251	13.182
Financiamento para aquisição de imobilizado	DÓLAR	5,70% a.a.	7.658	-	7.658	7.156	-	7.156
Financiamento para aquisição de imobilizado	PESO ARS	5% a.a.	192	841	1.033	188	891	1.079
			51.170	10.594	61.764	47.208	10.625	57.833
			388.949	61.628	450.577	299.041	90.263	389.304

Em 2011, a Companhia contratou linhas de financiamento através do Programa PROGREDIR, onde o montante, em 30 de junho de 2012, é de R\$81.636 mil (R\$96.790 mil em 31 de dezembro de 2011). Este programa é um instrumento que visa facilitar a oferta de crédito em volume e condições que favoreçam a ampliação da base e o crescimento sustentável da cadeia de fornecedores da Petrobras, e destina-se a todos os seus fornecedores, diretos e indiretos. As linhas de financiamento serão garantidas por recebíveis ainda não performados de contratos firmados entre a Lupatech e a Petrobras, e serão amortizadas na medida em que os contratos forem executados. Os recursos destinaram-se para investimentos de capital da Lupatech, bem como liquidação de obrigações financeiras.

Os vencimentos das parcelas não circulantes dos financiamentos estão assim distribuídos:

Vencimentos (R\$ mil)	31/12/2010	31/12/2011	30/06/2012
2012	86.643	-	-
2013	24.817	37.250	27.016
2014	24.208	26.499	9.398
2015	15.687	15.604	5.556
2016	2.384	3.745	4.846
2017	1.264	2.866	4.193
2018 a 2023	941	4.299	10.619
	155.944	90.263	61.628

As garantias dos Empréstimos e Financiamentos, excluindo as Debêntures Conversíveis e os Bônus Perpétuos, foram concedidas conforme segue (em R\$ mil):

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

Moeda nacional	Garantia	Consolidado
		Valor da garantia
Capital de giro / expansão	Nota promissória	62.500
Capital de giro / expansão	Hipoteca / Edificações	73.124
Capital de giro / expansão	Contratos firmados com clientes	285.010
Capital de giro / expansão	Aplicação financeira	114.473
Financiamento para aquisição de imobilizado	Aval das empresas	8.698
Financiamento para aquisição de imobilizado	Próprio bem financiado	7.189
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Fiança bancária	15.606
		566.600
<u>Moeda Estrangeira</u>		
Capital de Giro / expansão	Próprio bem financiado	15.134
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Hipoteca / Edificações	700
		15.834
		582.434

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não possuímos outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

ii. grau de subordinação entre as dívidas

As Debêntures Conversíveis, por terem garantia da espécie flutuante, estão subordinadas aos títulos com garantia real.

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

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

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

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

Cláusulas Restritivas (Covenants)

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

As Debêntures Conversíveis e os bônus perpétuos possuem cláusula de restrição quanto à modificação de controle da Companhia, distribuição de dividendos acima do dividendo obrigatório, sendo necessária autorização dos credores para valores que superem tal margem, e alienação de ativos.

Sobre alguns contratos de financiamento, captados junto ao BNDES, no montante de R\$57.892 mil em 30 de junho de 2012, a Companhia e suas controladas estão sujeitas ao atendimento de certas cláusulas financeiras restritivas (*covenants* financeiros), as quais estão atreladas à manutenção de índices de: a) Dívida Líquida / EBITDA: igual ou menor que 3,5 (três e meio), b) EBITDA / Receita Operacional Líquida: igual ou maior que 20% (vinte por cento); e, c) Índice de Liquidez Corrente (ativo circulante / passivo circulante): igual ou maior que 1,5 (um inteiro e meio); todos medidos com base nos últimos 6 meses de operação.

Em 30 de junho de 2011, a Companhia não cumpriu com cláusulas financeiras mencionadas acima. Para liberar a Companhia da situação de *default*, a Administração concluiu, em 30 de junho de 2011, as negociações para obtenção de *waiver* junto ao credor visando à concessão de prazo adicional, até 30 de junho de 2012, para cumprimento das obrigações de desempenho financeiro. Adicionalmente, foi negociada a alteração de taxa de juros incidentes sobre os

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

contratos de financiamentos, as quais tiveram aumento equivalente a 1,26 pontos percentuais ao ano a partir da data da concessão do *waiver*. Em 30 de junho de 2012, a Companhia não cumpriu com cláusulas financeiras mencionadas acima, sendo o saldo dos contratos junto ao BNDES, no montante de R\$39.577 mil, reclassificado de passivo não circulante para o passivo circulante nesta data-base.

Além dos *covenants* financeiros acima mencionados, os contratos financeiros que celebramos com o BNDES possuem as seguintes restrições:

i) sem prévia autorização do BNDES, não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias nem assumir novas dívidas, ressalvado: a) os empréstimos para atender aos negócios de gestão ordinária da Companhia ou com a finalidade de mera reposição ou substituição de material; e b) os descontos de efeitos comerciais de que a Companhia seja titular, resultantes de venda ou prestação de serviços;

ii) sem prévia autorização do BNDES, não alienar nem onerar bens de seu ativo permanente, salvo quando se tratar: a) de bens inservíveis ou obsoletos; ou b) de bens que sejam substituídos por novos de idêntica finalidade;

iii) o controle efetivo, direto ou indireto, da Companhia sofrer modificação após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES.

Adicionalmente, alguns contratos que celebramos com o Itaú Unibanco S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Votorantim S.A. e Banco Bradesco S.A. possuem cláusula de restrição quanto à modificação de controle, aquisição de controle por qualquer acionista ou grupo de acionistas ou reorganização societária sem a prévia anuência do credor.

A controlada indireta em conjunto Aspro do Brasil possui *covenants* financeiros atrelados a contrato de empréstimo, os quais relacionam a necessidade de manutenção de (a) Liquidez Corrente mínima de 1,2; (b) Dívida / Patrimônio Líquido até 1,5x e (c) Geração de Caixa Operacional mínima de 1,3x o serviço da dívida. No encerramento do exercício de 2010, a controlada indireta em conjunto Aspro do Brasil não atendeu à cláusula de *covenants* financeiros. Em 31 de dezembro de 2011, a controlada indireta em conjunto Aspro do Brasil não atendeu aos *covenants*, obtendo, no dia 15 de dezembro de 2011, um período de cura junto à instituição financeira para 31 de março de 2012 regularizar o cumprimento do referido indicador de geração de caixa operacional, reclassificando o valor total do empréstimo para o passivo circulante. Em 30 de junho de 2012, o saldo do referido empréstimo é de R\$12.788 mil (R\$11.641 mil em 31 de dezembro de 2011) classificado no passivo circulante em função da Companhia não ter cumprido com as cláusulas financeiras mencionadas acima.

Referido contrato de empréstimo celebrado por nossa controlada indireta em conjunto Aspro do Brasil possui, ainda, cláusula de restrição quanto à modificação de seu controle acionário e à distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio.

A controlada indireta HS-Hydrocarbon Services SAS possui *covenants* financeiros atrelados a contrato de *leasing* com Bancolombia, que relacionam a necessidade de manutenção de (a) EBITDA 2x maior que despesa de juros paga (b) Dívida / EBITDA até 3x. Em 31 de dezembro de 2011 e em 30 de junho de 2012, a controlada indireta HS-Hydrocarbon Services SAS não atendeu aos *covenants*. Em 30 de junho de 2012 o montante total do referido empréstimo é de R\$2.387 mil, registrado no passivo circulante (R\$1.837 mil em 31 de dezembro de 2011).

Referido contrato de *leasing* celebrado por nossa controlada indireta em conjunto HS possui, ainda, cláusula de restrição quanto à modificação de seu controle acionário, à distribuição de dividendos e ao fornecimento de empréstimos para pessoas vinculadas.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não existem limitações à utilização dos financiamentos já contratados.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas de nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, e informações trimestrais – ITRs referentes aos períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2011 e 2012, as quais foram elaboradas de acordo com normas IFRS emitidas pelo IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

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

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

Essas demonstrações financeiras e as informações trimestrais – ITRS revisadas foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria e essas demonstrações financeiras, bem como o relatório de auditoria, encontram-se disponíveis no site da CVM. Os relatórios dos auditores foram emitidos sem ressalvas e contêm parágrafo de ênfase mencionando o fato de que a Companhia tem gerado prejuízos recorrentes e crescimento do nível de endividamento, sendo que essas condições, juntamente com outros assuntos, indicam a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida quanto à capacidade de continuidade operacional da Companhia.

Descrição das Principais Contas da Demonstração de Resultado

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

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

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

Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores: incluem basicamente gastos com pessoal, bem como com a remuneração dos administradores.

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

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

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

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

Resultado das Operações Descontinuadas: refere-se ao resultado originado por operações que receberam propostas vinculantes de compra durante o período.

Comentários sobre as Principais Variações nas Contas da Demonstração de Resultado

Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 comparado ao período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011

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

Na comparação dos períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2012 e em 30 de junho de 2011, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) queda do Lucro Bruto; (ii) aumento das Despesas Operacionais e (iii) aumento do Resultado Financeiro Líquido.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2012 e de 2011.

Demonstrações de Resultado	Em 30 de junho de 2011	% da Receita Líquida 1S11	Em 30 de junho de 2012	% da Receita Líquida 1S12	Variação % 1S12/1S11
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	260.118	100,0%	262.799	100,0%	1,0%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(178.531)	-68,6%	(206.946)	-78,7%	15,9%
Lucro Bruto	81.587	31,4%	55.853	21,3%	-31,5%
Despesas/Receitas Operacionais	(82.981)	-31,9%	(224.096)	-85,3%	170,1%
Despesas Com Vendas	(27.169)	-10,4%	(27.397)	-10,4%	0,8%
Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração Administradores	(30.257)	-11,6%	(28.810)	-11,0%	-4,8%
Resultado Financeiro Líquido	(25.946)	-10,0%	(135.575)	-51,6%	422,5%
Resultado da Equivalência Patrimonial	14	0,0%	5	0,0%	-64,3%
Outras Despesas Operacionais, líquidas	377	0,1%	(32.319)	-12,3%	n.a.
Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.394)	-0,5%	(168.243)	-64,0%	11969,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente e Diferido	(4.384)	-1,7%	(5.118)	-1,9%	16,7%
Prejuízo Líquido do Período das Operações Continuadas	(4.623)	-1,8%	(30.687)	-11,7%	563,8%
Prejuízo Líquido do Exercício das Operações Descontinuadas	(2.345)	-0,9%	(2.284)	-0,9%	-2,6%
Prejuízo Líquido do Período das Operações Continuadas e Descontinuadas	(12.746)	-4,9%	(206.332)	-78,5%	1518,8%

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços aumentou 1,0%, ou R\$2,7 milhões, passando de R\$260,1 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011 para R\$262,8 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012. Tal variação é justificada principalmente devido aos negócios de Válvulas Oil&Gas e Válvulas Industriais, que tiveram melhor desempenho neste semestre.

Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos aumentou 15,9%, ou R\$28,4 milhões, passando de R\$178,5 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011 para R\$206,9 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012. Tal variação é consequência principalmente do segmento Serviços que apresentou aumento de 27% no CPV quando a Receita Líquida deste segmento manteve-se estável no mesmo período, consequência principalmente de menor volume de contratos em operação nos negócios de Oilfield Services Brasil.

Lucro Bruto

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto diminuiu 31,5%, ou R\$25,7 milhões, passando de R\$81,6 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011 para R\$55,9 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012. A Margem Bruta Consolidada variou de 31% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, para 21% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012.

Despesas com Vendas

As Despesas com Vendas cresceram 0,8%, ou R\$0,2 milhão, atingindo R\$27,4 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, em comparação a R\$27,2 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011. Esta variação está associada ao aumento das Despesas com Vendas de segmento de Produtos, devido principalmente ao crescimento da Receita Líquida no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012.

Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores

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

As Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores diminuíram 4,8%, ou R\$1,5 milhão, atingindo R\$28,8 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, em comparação a R\$30,3 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011. Esta queda está associada à redução das Despesas Administrativas de ambos os segmentos Produtos e Serviços, decorrentes do processo de reestruturação corporativa.

Resultado Financeiro Líquido

O Resultado Financeiro Líquido foi despesa que cresceu 422,5%, ou R\$109,6 milhões, passando de R\$25,9 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, para R\$135,6 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, em razão, principalmente, (i) do crescimento das despesas com juros (maior nível de endividamento) e (ii) variação cambial.

Prejuízo Líquido do Período das Operações Continuadas e Descontinuadas

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido das Operações Continuadas e Descontinuadas no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 foi prejuízo de R\$206,3 milhões, aumento de R\$193,6 milhões em comparação com o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, quando apresentou prejuízo de R\$12,7 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010**

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) aumento das Despesas Operacionais e (ii) aumento do Resultado Financeiro Líquido.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos à nossa demonstração dos resultados consolidados para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e de 2010.

Demonstrações de Resultado	Em 31 de dezembro de 2010	% da Receita Líquida 2010	Em 31 de dezembro de 2011	% da Receita Líquida 2011	Variação % 2011/2010
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	484.677	100,0%	542.154	100,0%	11,9%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(351.798)	72,6%	(384.541)	70,9%	9,3%
Lucro Bruto	132.879	27,4%	157.613	29,1%	18,6%
Despesas/Receitas Operacionais	(205.079)	42,3%	(353.821)	65,3%	72,5%
Despesas Com Vendas	(52.715)	10,9%	(65.307)	12,0%	23,9%
Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração Administradores	(48.919)	10,1%	(67.857)	12,5%	38,7%
Resultado Financeiro Líquido	(92.916)	19,2%	(198.518)	36,6%	113,7%
Resultado da Equivalência Patrimonial	253	0,1%	241	0,0%	-4,7%
Outras Despesas Operacionais, líquidas	(10.782)	2,2%	(22.380)	4,1%	107,6%
Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(72.200)	-14,9%	(196.208)	36,2%	171,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente e Diferido	(11.197)	-2,3%	(8.871)	1,6%	-20,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	15.325	3,2%	(10.222)	1,9%	n.a.
Prejuízo Líquido do Período das Operações Continuadas	(68.072)	-14,0%	(215.301)	-39,7%	216,3%
Prejuízo Líquido do Exercício das Operações Descontinuadas	(5.088)	-1,0%	(26.610)	-4,9%	423,0%
Prejuízo Líquido do Período das Operações Continuadas e Descontinuadas	(73.160)	-15,1%	(241.911)	-44,6%	230,7%

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços aumentou 11,9%, ou R\$57,5 milhões, passando de R\$484,7 milhões no exercício de 2010, para R\$542,2 milhões no exercício de 2011. Tal variação é justificada pelo crescimento tanto em Produtos quanto Serviços, sendo destaque as unidades de negócios como *oilfield services*, revestimentos e cabos de ancoragem, todas por maior volume de vendas.

Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos aumentou 9,3%, ou R\$32,7 milhões, passando de R\$351,8 milhões no exercício de 2010, para R\$384,5 milhões no exercício de 2011. O crescimento do CPV Consolidado no período é consequência do crescimento da Receita Líquida Consolidada em 11,9% no mesmo período.

Lucro Bruto

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto aumentou 18,6%, ou R\$24,7 milhões, passando de R\$132,9 milhões no exercício de 2010, para R\$157,6 milhões no exercício de 2011. A Margem Bruta Consolidada variou de 27,4% em 2010, para 29,1% em 2011 devido principalmente ao ganho de margem bruta no segmento Produtos, principalmente em cabos de ancoragem e equipamentos de complementação e sensores.

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

As Despesas com Vendas cresceram 23,9%, ou R\$12,6 milhões, atingindo R\$65,3 milhões no exercício de 2011, em comparação a R\$52,7 milhões no exercício de 2010. Esta variação está associada ao crescimento das Despesas com Vendas de ambos os segmentos Produtos e Serviços, devido principalmente ao crescimento da Receita Líquida Consolidada, despesas com processos rescisórios e aumento de comissões pagas.

Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores

As Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores cresceram 38,7%, ou R\$18,9 milhões, atingindo R\$67,9 milhões no exercício de 2011, em comparação a R\$48,9 milhões no exercício de 2010, devido principalmente ao crescimento das Despesas Administrativas de ambos os segmentos Produtos e Serviços, principalmente devido a despesas com processos rescisórios, novas unidades e o Centro de Serviços Compartilhados (CSC) que entraram em operação no período.

Resultado Financeiro Líquido

O Resultado Financeiro Líquido foi despesa que cresceu 113,7%, ou R\$105,6 milhões, passando de R\$92,9 milhões no exercício de 2010, para R\$198,5 milhões no exercício de 2011, em razão, principalmente, da despesa de variação cambial líquida (maior parte refere-se a resultado não caixa) entre o real e o dólar norte-americano sobre ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, principalmente os Bônus Perpétuos, que são indexados em Dólar Norte Americano.

Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas

O Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas aumentou 423,0% atingindo R\$26,6 milhões de prejuízo no exercício de 2011 versus R\$5,1 milhões no exercício de 2010, devido principalmente a deterioração dos mercados de atuação dos negócios objeto de venda, em especial o segmento automotivo – exportação.

Prejuízo Líquido das Operações Continuadas e Descontinuadas

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido das Operações Continuadas e Descontinuadas no exercício de 2011 foi prejuízo de R\$241,9 milhões, aumento de R\$168,8 milhões em comparação com o exercício de 2010, quando apresentou prejuízo de R\$73,2 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009**

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

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

Demonstrações de Resultado	Em 31 de dezembro de 2009	% da Receita Líquida 2009	Em 31 de dezembro de 2010	% da Receita Líquida 2010	Variação % 2010/2009
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	478.689	100,0%	484.677	100,0%	1,3%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(337.839)	70,6%	(351.798)	72,6%	4,1%
Lucro Bruto	140.850	29,4%	132.879	27,4%	-5,7%
Despesas/Receitas Operacionais	(103.523)	21,6%	(205.079)	42,3%	98,1%
Despesas Com Vendas	(49.988)	10,4%	(52.715)	10,9%	5,5%
Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração Administradores	(49.412)	10,3%	(48.919)	10,1%	-1,0%
Resultado Financeiro Líquido	(2.200)	0,5%	(92.916)	19,2%	4123,5%
Resultado da Equivalência Patrimonial	749	0,2%	253	0,1%	-66,2%
Outras Despesas Operacionais, líquidas	(2.672)	0,6%	(10.782)	2,2%	303,5%
Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	37.327	7,8%	(72.200)	-14,9%	-293,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	(14.181)	3,0%	(11.197)	-2,3%	-21,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	3.082	-0,6%	15.325	3,2%	n.a.
Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício das Operações Continuadas	26.228	5,5%	(68.072)	-14,0%	-359,5%
Prejuízo Líquido do Exercício das Operações Descontinuadas	(10.820)	-2,3%	(5.088)	-1,0%	-53,0%
Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício das Operações Continuadas e	15.408	3,2%	(73.160)	-15,1%	n.a.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços aumentou 1,3%, ou R\$6,0 milhões, passando de R\$478,7 milhões no exercício de 2009, para R\$484,7 milhões no exercício de 2010. O principal fator que contribuiu para esse aumento foi o maior nível de atividade no segmento de Produtos, principalmente válvulas.

Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos aumentou 4,1%, ou R\$14,0 milhões, passando de R\$337,8 milhões no exercício de 2009, para R\$351,8 milhões no exercício de 2010. A variação é decorrente do crescimento de 1,3% da Receita Líquida no mesmo período, já que o aumento na nossa produção resultou em custos adicionais principalmente de matéria-prima. Também importantes foram os custos relacionados ao pagamento de um maior montante de remuneração variável nos negócios que atingiram as metas para o exercício de 2010, apresentando melhores resultados em comparação com o período anterior, e encargos salariais de colaboradores alocados em departamentos industriais, que aumentaram em função de dissídios salariais resultantes de acordos sindicais.

Lucro Bruto

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto diminuiu 5,7%, ou R\$8,0 milhões, passando de R\$140,8 milhões no exercício de 2009, para R\$132,9 milhões no exercício de 2010. A Margem Bruta contabilizada variou de 29,4% em 2009, para 27,4% em 2010, devido ao aumento do Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos em maior proporção que o aumento da Receita Líquida no período, e também uma proporção menor de custos fixos frente a custos variáveis.

Despesas com Vendas

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

As Despesas com Vendas cresceram 5,5%, ou R\$2,7 milhões, atingindo R\$52,7 milhões no exercício de 2010, em comparação a R\$50,0 milhões no exercício de 2009, devido ao crescimento da Receita Líquida no mesmo período e de despesas relacionadas a encargos salariais como dissídios e remuneração variável sobre colaboradores alocados em departamentos comerciais.

Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores

As Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores decresceram 1,0%, ou R\$0,5 milhão, atingindo R\$48,9 milhões no exercício de 2010, em comparação a R\$49,4 milhões no exercício de 2009, devido principalmente a menor volume de remuneração variável paga no exercício de 2010.

Resultado Financeiro Líquido

O Resultado Financeiro Líquido foi despesa que cresceu 4.123,5%, ou R\$90,7 milhões, passando de R\$2,2 milhões no exercício de 2009, para R\$92,9 milhões no exercício de 2010, em razão, principalmente, da despesa de variação cambial líquida (maior parte refere-se a resultado não caixa) entre o real e o dólar norte-americano sobre ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, principalmente os Bônus Perpétuos, que são indexados em dólar norte-americano.

Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas

O Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas decresceu 53,0% atingindo R\$5,1 milhões de prejuízo no exercício de 2010 versus R\$10,8 milhões no exercício de 2009, devido principalmente ao melhor desempenho dos negócios objeto de venda, que apresentaram maior volume de Receita Líquida no período.

Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício das Operações Continuadas e Descontinuadas

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

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

Descrição das Principais Contas do Balanço Patrimonial

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

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

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

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

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Descrição sobre as Principais Variações nas Contas do Balanço Patrimonial****Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 30 de junho de 2012 comparado a 31 de dezembro de 2011**

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, as principais variações ocorreram em função de: (i) Caixa e Equivalentes de Caixa; (ii) Aplicações de Uso Restrito; (iii) Passivo Circulante; e (iv) Patrimônio Líquido.

Balanço Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2011	% do Ativo Total	Em 30 de junho de 2012	% do Ativo Total	Variação % 1S2012/2011
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Ativo Circulante	490.889	33,9%	701.137	43,0%	42,8%
Caixa e Equivalentes de Caixa	24.055	1,7%	105.488	6,5%	338,5%
Aplicações Financeiras de Uso Restrito	1.909	0,1%	114.929	7,1%	5920,4%
Contas a Receber de Clientes	183.547	12,7%	167.902	10,3%	-8,5%
Estoques	173.573	12,0%	187.858	11,5%	8,2%
Impostos a Recuperar	39.125	2,7%	48.257	3,0%	23,3%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	53.440	3,7%	33.489	2,1%	-37,3%
Outros	15.240	1,1%	43.214	2,7%	183,6%
Ativo Não Circulante	958.072	66,1%	927.932	57,0%	-3,1%
Contas a Receber de Clientes	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos	30.687	2,1%	-	0,0%	n.a.
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	3	0,0%	-	0,0%	n.a.
Outros	29.652	2,0%	51.356	3,2%	73,2%
Investimentos	40.259	2,8%	26.407	1,6%	-34,4%
Imobilizado	339.418	23,4%	356.136	21,9%	4,9%
Intangível	518.053	35,8%	494.033	30,3%	-4,6%
Total do Ativo	1.448.961	100,0%	1.629.069	100,0%	12,4%
Balanço Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2011	% do Passivo e PL Total	Em 30 de junho de 2012	% do Passivo e PL Total	Variação % 1S2012/2011
Passivo Circulante	864.738	59,7%	609.328	37,4%	-29,5%
Fornecedores	74.666	5,2%	59.299	3,6%	-20,6%
Adiantamentos de Clientes	8.732	0,6%	9.469	0,6%	8,4%
Empréstimos e Financiamentos	299.041	20,6%	388.949	23,9%	30,1%
Debêntures	367.702	25,4%	46.083	2,8%	-87,5%
Bônus Perpétuos	12.318	0,9%	13.131	0,8%	6,6%
Perdas com Derivativos	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	22.193	1,5%	30.279	1,9%	36,4%
Comissões a Pagar	1.362	0,1%	799	0,0%	-41,3%
Contas a Pagar de Aquisições	23.883	1,6%	17.313	1,1%	-27,5%
Participações no Resultado	5.819	0,4%	427	0,0%	-92,7%
Passivos associados a Ativos Mantidos para Venda	12.349	0,9%	5.687	0,3%	-53,9%
Outros	36.673	2,5%	37.892	2,3%	3,3%
Passivo Não Circulante	627.957	43,3%	1.006.353	61,8%	60,3%
Empréstimos e Financiamentos	90.263	6,2%	61.628	3,8%	-31,7%
Bônus Perpétuos	515.038	35,5%	555.482	34,1%	7,9%
Debêntures	-	0,0%	359.080	22,0%	n.a.
Provisão para Riscos Tributáveis, Trabalhistas e Cíveis	5.455	0,4%	6.344	0,4%	16,3%
Imposto de Renda Diferido	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Contas a Pagar de Aquisições	7.978	0,6%	6.894	0,4%	-13,6%
Outros	9.223	0,6%	16.925	1,0%	83,5%
Total do Passivo	1.492.695	103,0%	1.615.681	99,2%	8,2%
Patrimônio Líquido (PL)	(43.734)	-3,0%	13.388	0,8%	n.a.
Total do Passivo e Patrimônio Líquido (PL)	1.448.961	100,0%	1.629.069	100,0%	12,4%

Ativo Circulante

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

O Ativo Circulante aumentou 42,8%, ou R\$210,2 milhões, passando de R\$490,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$701,1 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012. Tal aumento decorreu principalmente do crescimento de Caixa e Equivalentes de Caixa.

Caixa e Equivalentes de Caixa

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa aumentou 338,5%, ou R\$81,4 milhões, passando de R\$24,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$105,5 milhões em 30 de junho de 2012. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é justificada pela primeira etapa do processo de aumento de capital da Companhia, que gerou um adiantamento para futuro aumento de capital no montante de R\$260,7 milhões.

Contas a Receber de Clientes

O saldo de Contas a Receber de Clientes reduziu 8,5%, ou R\$15,6 milhões, passando de R\$183,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$167,9 milhões em 30 de junho de 2012. Tal variação justifica-se em razão de recebimentos de clientes em maior volume nos seis primeiros meses de 2012.

Estoques

O saldo de Estoques aumentou 8,2%, ou R\$14,3 milhões, passando de R\$173,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$187,9 milhões em 30 de junho de 2012. Tal variação se deve ao crescimento da Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços.

Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante diminuiu 3,1%, ou R\$30,1 milhões, passando de R\$958,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$927,9 milhões em 30 de junho de 2012. Tal redução ocorreu principalmente pela redução no saldo de Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos.

Investimentos

O saldo dos Investimentos diminuiu 34,4%, ou R\$13,9 milhões, passando de R\$40,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$26,4 milhões em 30 de junho de 2012, devido à variação no resultado de coligadas.

Imobilizado

O saldo do Imobilizado Líquido aumentou 4,9%, ou R\$16,7 milhões, passando de R\$339,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$356,1 milhões em 30 de junho de 2012, principalmente em razão dos novos investimentos (*capex*).

Intangível

O saldo do Intangível diminuiu 4,6%, ou R\$24,0 milhões, passando de R\$518,1 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$494,0 milhões em 30 de junho de 2012, em função de (i) provisão de perdas com *impairment* sobre ágios, (ii) reclassificação de ágio da Metalúrgica Ipê (Mipel SP) para operação descontinuada e dos efeitos de conversão sobre saldo de ágio nas aquisições de investimentos.

Passivo Circulante

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

O Passivo Circulante diminuiu 29,5%, ou R\$255,4 milhões, passando de R\$864,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$609,3 milhões em 30 de junho de 2012. Tal redução decorreu principalmente da reclassificação do saldo do principal das Debêntures do Passivo Circulante para o Passivo Não Circulante.

Fornecedores

O saldo de Fornecedores diminuiu 20,6% ou R\$15,4 milhões, passando de R\$74,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$59,3 milhões em 30 de junho de 2012, em razão principalmente de melhoria nas condições de prazo.

Adiantamentos de Clientes

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes aumentou 8,4% ou R\$0,7 milhão, passando de R\$8,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$9,5 milhões em 30 de junho de 2012, devido principalmente ao maior volume de projetos que trabalham com antecipação dos clientes, principalmente em válvulas para petróleo e gás.

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de Empréstimos e Financiamentos aumentou 30,1%, ou R\$89,9 milhões, passando de R\$299,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$388,9 milhões em 30 de junho de 2012, devido principalmente a contratação de novas linhas de financiamento.

Debêntures Conversíveis

O saldo das Debêntures Conversíveis diminuiu 87,5%, ou R\$321,6 milhões, passando de R\$367,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$46,1 milhões em 30 de junho de 2012, pela reclassificação do saldo do principal das Debêntures do Passivo Circulante para o Passivo Não Circulante.

Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos (juros a pagar) aumentou 6,6%, ou R\$0,8 milhão, passando de R\$12,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$13,1 milhões em 30 de junho de 2012, em razão da variação cambial no período.

Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante aumentou 60,3%, ou R\$378,4 milhões, passando de R\$628,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$1.006,4 milhões em 30 de junho de 2012. Tal aumento decorreu principalmente da reclassificação do saldo do principal das Debêntures do Passivo Circulante para o Passivo Não Circulante.

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

O saldo de Empréstimos e Financiamentos diminuiu 31,7%, ou R\$28,6 milhões, passando de R\$90,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$61,6 milhões em 30 de junho de 2012, devido principalmente à reclassificação do saldo dos contratos junto ao BNDES no montante de R\$39,6 milhões de passivo não circulante para passivo circulante, devido ao não cumprimento de cláusulas financeiras previstas no contrato.

Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos aumentou 7,9%, ou R\$40,4 milhões, passando de R\$515,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, para R\$555,5 milhões em 30 de junho de 2012, devido à variação cambial no período.

Patrimônio Líquido (Provisão para Passivo a Descoberto)

O Patrimônio Líquido aumentou R\$57,1 milhões, passando de R\$43,7 milhões negativo em 31 de dezembro de 2011, para o montante positivo de R\$13,4 milhões em 30 de junho de 2012, devido principalmente ao adiantamento para futuro aumento de capital.

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

Descrição sobre as Principais Variações nas Contas do Balanço Patrimonial

Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 31 de dezembro de 2011 comparado a 31 de dezembro de 2010

Na comparação das nossas contas patrimoniais consolidadas em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010, as principais variações ocorreram em função de: (i) Caixa e Equivalentes de Caixa; (ii) Passivo Não Circulante; e (iii) Patrimônio Líquido.

Balanço Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2010	% do Ativo Total	Em 31 de dezembro de 2011	% do Ativo Total	Variação % 2011/2010
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Ativo Circulante	406.666	29,0%	490.889	33,9%	20,7%
Caixa e Equivalentes de Caixa	58.465	4,2%	24.055	1,7%	-58,9%
Aplicações Financeiras de Uso Restrito	-	0,0%	1.909	0,1%	n.a.
Contas a Receber de Clientes	123.624	8,8%	183.547	12,7%	48,5%
Estoques	160.038	11,4%	173.573	12,0%	8,5%
Impostos a Recuperar	39.605	2,8%	39.125	2,7%	-1,2%
Instrumentos Financeiros Derivativos	3.069	0,2%	-	0,0%	n.a.
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	-	0,0%	53.440	3,7%	n.a.
Outros	21.865	1,6%	15.240	1,1%	-30,3%
Ativo Não Circulante	996.881	71,0%	958.072	66,1%	-3,9%
Contas a Receber de Clientes	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos	42.648	3,0%	30.687	2,1%	-28,0%
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	21.944	1,6%	3	0,0%	-100,0%
Outros	32.332	2,3%	29.652	2,0%	-8,3%
Investimentos	26.347	1,9%	40.259	2,8%	52,8%
Imobilizado	352.731	25,1%	339.418	23,4%	-3,8%
Intangível	520.879	37,1%	518.053	35,8%	-0,5%
Total do Ativo	1.403.547	100,0%	1.448.961	100,0%	3,2%
Balanço Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2010	% do Passivo e PL Total	Em 31 de dezembro de 2011	% do Passivo e PL Total	Variação % 2011/2010
Passivo Circulante	248.125	17,7%	864.738	59,7%	248,5%
Fornecedores	48.466	3,5%	74.666	5,2%	54,1%
Adiantamentos de Clientes	4.054	0,3%	8.732	0,6%	115,4%
Empréstimos e Financiamentos	51.466	3,7%	299.041	20,6%	481,0%
Debêntures	28.462	2,0%	367.702	25,4%	1191,9%
Bônus Perpétuos	10.548	0,8%	12.318	0,9%	16,8%
Perdas com Derivativos	2.053	0,1%	-	0,0%	n.a.
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	22.983	1,6%	22.193	1,5%	-3,4%
Comissões a Pagar	1.234	0,1%	1.362	0,1%	10,4%
Contas a Pagar de Aquisições	36.178	2,6%	23.883	1,6%	-34,0%
Participações no Resultado	6.821	0,5%	5.819	0,4%	-14,7%
Passivos associados a Ativos Mantidos para Venda	-	0,0%	12.349	0,9%	n.a.
Outros	35.860	2,6%	36.673	2,5%	2,3%
Passivo Não Circulante	971.069	69,2%	627.957	43,3%	-35,3%
Empréstimos e Financiamentos	155.944	11,1%	90.263	6,2%	-42,1%
Bônus Perpétuos	456.391	32,5%	515.038	35,5%	12,9%
Debêntures	329.543	23,5%	-	0,0%	n.a.
Provisão para Riscos Tributáveis, Trabalhistas e Cíveis	7.347	0,5%	5.455	0,4%	-25,8%
Imposto de Renda Diferido	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Contas a Pagar de Aquisições	14.655	1,0%	7.978	0,6%	-45,6%
Outros	7.189	0,5%	9.223	0,6%	28,3%
Total do Passivo	1.219.194	86,9%	1.492.695	103,0%	22,4%
Patrimônio Líquido (PL) - (Passivo a Descoberto)	184.353	13,1%	(43.734)	-3,0%	n.a.
Total do Passivo e Patrimônio Líquido (PL)	1.403.547	100,0%	1.448.961	100,0%	3,2%

Ativo Circulante

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

O Ativo Circulante aumentou 20,7%, ou R\$84,2 milhões, passando de R\$406,7 milhões no exercício de 2010, para R\$490,9 milhões no exercício de 2011. Esse aumento decorreu principalmente da conta “Ativos classificados como mantidos para venda”, ou seja, os ativos das unidades Steelinject e Microinox, que tiveram a venda anunciada durante o último trimestre de 2011.

Caixa e Equivalentes de Caixa

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa diminuiu 58,9%, ou R\$34,4 milhões, passando de R\$58,5 milhões no exercício de 2010, para R\$24,1 milhões no exercício de 2011. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é justificada deduzindo-se da geração operacional de caixa de R\$10,9 milhões em 2011, os investimentos em expansão e manutenção da capacidade instalada e aquisições que somaram R\$85,4 milhões, como também R\$40,0 milhões que foram gerados nas atividades de financiamento.

Contas a Receber de Clientes

O saldo de Contas a Receber de Clientes aumentou 48,5%, ou R\$59,9 milhões, passando de R\$123,6 milhões no exercício de 2010, para R\$183,5 milhões no exercício de 2011. O crescimento no saldo Contas a Receber de Clientes no período é fruto de maior nível de atividade nos negócios de cabos de ancoragem, válvulas industriais, revestimento de tubulações e serviços para o setor de óleo e gás.

Estoques

O saldo de Estoques aumentou 8,5%, ou R\$13,5 milhões, passando de R\$160,0 milhões no exercício de 2010, para R\$173,6 milhões no exercício de 2011. O crescimento no saldo da conta Estoques no período é fruto dos negócios de válvulas para petróleo e gás e válvulas industriais que levaram à aquisição de matérias-primas importadas que foram impactadas pela variação cambial no período.

Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante diminuiu 3,9%, ou R\$38,8 milhões, passando de R\$996,9 milhões no exercício de 2010, para R\$958,1 milhões no exercício de 2011. Esse aumento decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

Investimentos

O saldo dos Investimentos aumentou 52,8%, ou R\$13,9 milhões, passando de R\$26,3 milhões no exercício de 2010, para R\$40,3 milhões no exercício de 2011, devido a investimentos em novas coligadas.

Imobilizado

O saldo do Imobilizado Líquido diminuiu 3,8%, ou R\$13,3 milhões, passando de R\$352,7 milhões no exercício de 2010, para R\$339,4 milhões no exercício de 2011, principalmente pela venda dos ativos das unidades Steelinject e Microinox.

Intangível

O saldo do Intangível diminuiu 0,5%, ou R\$2,8 milhões, passando de R\$520,9 milhões no exercício de 2010, para R\$518,1 milhões no exercício de 2011, em função dos efeitos de conversão sobre ágio nas aquisições de investimentos e teste de recuperabilidade de ágios (*impairment*).

Passivo Circulante

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

O Passivo Circulante aumentou 248,5%, ou R\$616,6 milhões, passando de R\$248,1 milhões no exercício de 2010, para R\$864,7 milhões no exercício de 2011. Esse aumento decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

Fornecedores

O saldo de Fornecedores aumentou 54,1%, ou R\$26,2 milhões, passando de R\$48,5 milhões no exercício de 2010, para R\$74,7 milhões no exercício de 2011, para suportar o crescimento da Receita Líquida no período.

Adiantamentos de Clientes

O saldo de Adiantamentos de Clientes aumentou 115,4%, ou R\$4,7 milhões, passando de R\$4,1 milhões no exercício de 2010, para R\$8,7 milhões no exercício de 2011, devido principalmente a maior atividade comercial em projetos que trabalham com antecipação dos clientes (parcelas em dinheiro antecipadas à produção de bens ou execução de serviços).

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de Empréstimos e Financiamentos aumentou 481,0%, ou R\$247,6 milhões, passando de R\$51,5 milhões no exercício de 2010, para R\$299,0 milhões no exercício 2011, devido principalmente a contratação de novas linhas de financiamento.

Debêntures Conversíveis

O saldo das Debêntures Conversíveis no passivo circulante aumentou 1.191,9%, ou R\$339,2 milhões, passando de R\$28,5 milhões no exercício de 2010, para R\$367,7 milhões no exercício 2011. O saldo do principal das Debêntures Conversíveis classificado no longo prazo, que ao final de 2011 era de R\$340,8 milhões, foi reclassificado para o curto prazo. Tal reclassificação foi efetuada devido ao não cumprimento de cláusulas financeiras (*covenants*) contidas na escritura na data de 31 de dezembro de 2011. Devido ao processo de aumento de capital anunciado em 29 de dezembro de 2011, foi decidido que a renegociação das cláusulas financeiras destes títulos e a eventual concessão de um *waiver* fariam parte da discussão e do contexto do aumento de capital. Em 30 de abril de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante, aprovando a não exigência, pelos debenturistas, do cumprimento pela Companhia, em 31 de dezembro de 2011, da obrigação especial das cláusulas financeiras (*covenants*) constantes da escritura na data de 31 de dezembro de 2011. O saldo do principal das Debêntures Conversíveis classificado no passivo circulante, que em 31 de dezembro de 2011 era de R\$340,8 milhões, foi reclassificado para o passivo não circulante em 31 de março de 2012. Em 30 de junho de 2012, o saldo de Debêntures Conversíveis no montante de R\$359,1 milhões está classificado como passivo não circulante.

Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos (juros a pagar) aumentou 16,8%, ou R\$1,8 milhão, passando de R\$10,5 milhões no exercício de 2010, para R\$12,3 milhões no exercício 2011, pela variação cambial entre a cotação do real e o dólar norte-americano sobre o saldo de juros a pagar desses títulos verificada no período.

Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante diminuiu 35,3%, ou R\$343,1 milhões, passando de R\$971,1 milhões no exercício de 2010, para R\$627,9 milhões no exercício de 2011. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

Empréstimos e Financiamentos

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

O saldo de Empréstimos e Financiamentos diminuiu 42,1%, ou R\$65,7 milhões, passando de R\$155,9 milhões no exercício de 2010, para R\$90,3 milhões no exercício de 2011, devido à contabilização em Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo de valores que anteriormente eram classificados como de longo prazo.

Bônus Perpétuos

O saldo dos Bônus Perpétuos aumentou 12,9%, ou R\$58,6 milhões, passando de R\$456,4 milhões no exercício de 2010, para R\$515,0 milhões no exercício 2011, devido a variação cambial entre a cotação do real e o dólar norte-americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

Debêntures Conversíveis

O saldo das Debêntures Conversíveis diminuiu R\$329,5 milhões, passando de R\$329,6 milhões no exercício de 2010, para R\$0,0 milhão no exercício de 2011, em função da reclassificação de saldos de endividamento das Debêntures Conversíveis do longo prazo para o curto prazo, pois houve o não cumprimento de cláusulas financeiras (*covenants*).

Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)

O Patrimônio Líquido diminuiu R\$228,1 milhões, passando de R\$184,4 milhões no exercício de 2010, para o montante negativo de R\$43,7 milhões no exercício de 2011, devido principalmente a variação de R\$168,7 milhões no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente de nosso prejuízo líquido no exercício de 2011, passando de R\$73,1 milhões no exercício de 2010 para R\$241,9 milhões no exercício de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Principais alterações nas contas patrimoniais consolidadas da Lupatech em 31 de dezembro de 2010 comparado a 31 de dezembro de 2009**

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

Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2009	% do Ativo Total	Em 31 de dezembro de 2010	% do Ativo Total	Variação % 2010/2009
(em milhares de reais, exceto percentuais)					
Ativo Circulante	554.419	39,0%	406.666	29,0%	-26,7%
Caixa e Equivalentes de Caixa	131.160	9,2%	58.465	4,2%	-55,4%
Contas a Receber de Clientes	184.659	13,0%	123.624	8,8%	-33,1%
Estoques	164.015	11,6%	160.038	11,4%	-2,4%
Impostos a Recuperar	45.535	3,2%	39.605	2,8%	-13,0%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0,0%	3.069	0,2%	n.a.
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	20.577	1,4%	-	0,0%	n.a.
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Outros	8.473	0,6%	21.865	1,6%	158,1%
Ativo Não Circulante	865.620	61,0%	996.881	71,0%	15,2%
Contas a Receber de Clientes	3.457	0,2%	-	n.a.	n.a.
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos	27.886	2,0%	42.648	3,0%	52,9%
Títulos e Valores Mobiliários Restritos	-	0,0%	21.944	1,6%	n.a.
Outros	29.882	2,1%	32.332	2,3%	8,2%
Investimentos	2.386	0,2%	26.347	1,9%	1004,2%
Imobilizado	323.954	22,8%	352.731	25,1%	8,9%
Intangível	478.055	33,7%	520.879	37,1%	9,0%
Total do Ativo	1.420.039	100,0%	1.403.547	100,0%	-1,2%
Balanco Patrimonial	Em 31 de dezembro de 2009	% do Passivo e PL Total	Em 31 de dezembro de 2010	% do Passivo e PL Total	Variação % 2010/2009
Passivo Circulante	150.572	10,6%	248.125	17,7%	64,8%
Fornecedores	35.897	2,5%	48.466	3,5%	35,0%
Adiantamentos de Clientes	8.126	0,6%	4.054	0,3%	-50,1%
Empréstimos e Financiamentos	29.711	2,1%	51.466	3,7%	73,2%
Debêntures	16.313	1,1%	28.462	2,0%	74,5%
Bônus Perpétuos	10.760	0,8%	10.548	0,8%	-2,0%
Perdas com Derivativos	-	0,0%	2.053	0,1%	n.a.
Salários, Provisões e Contribuições Sociais	14.180	1,0%	22.983	1,6%	62,1%
Comissões a Pagar	9.101	0,6%	1.234	0,1%	-86,4%
Contas a Pagar de Aquisições	2.240	0,2%	36.178	2,6%	1515,1%
Participações no Resultado	930	0,1%	6.821	0,5%	633,4%
Passivos associados a Ativos Mantidos para Venda	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Outros	23.314	1,6%	35.860	2,6%	53,8%
Passivo Não Circulante	1.004.788	70,8%	971.069	69,2%	-3,4%
Empréstimos e Financiamentos	174.304	12,3%	155.944	11,1%	-10,5%
Bônus Perpétuos	475.023	33,5%	456.391	32,5%	-3,9%
Debêntures	340.228	24,0%	329.543	23,5%	-3,1%
Provisão para Riscos Tributáveis, Trabalhistas e Cíveis	7.860	0,6%	7.347	0,5%	-6,5%
Imposto de Renda Diferido	-	0,0%	-	0,0%	n.a.
Contas a Pagar de Aquisições	2.460	0,2%	14.655	1,0%	495,7%
Outros	4.913	0,3%	7.189	0,5%	46,3%
Total do Passivo	1.155.360	81,4%	1.219.194	86,9%	5,5%
Patrimônio Líquido (PL)	264.679	18,6%	184.353	13,1%	-30,3%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido (PL)	1.420.039	100,0%	1.403.547	100,0%	-1,2%

Ativo Circulante

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

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

Caixa e Equivalentes de Caixa

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

Contas a Receber de Clientes

O saldo de Contas a Receber de Clientes diminuiu 33,1%, ou R\$61,0 milhões, passando de R\$184,7 milhões no exercício de 2009, para R\$123,6 milhões no exercício de 2010. A queda no Contas a Receber de Clientes no período é fruto do processo de racionalização do uso de capital de giro aplicado nos negócios, devido a contratos de menor prazo de recebimento e esforços de recebimento de saldos de Contas a Receber vencidos.

Estoques

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

Impostos a Recuperar

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

Ativo Não Circulante

O Ativo Não Circulante aumentou 15,2%, ou R\$131,3 milhões, passando de R\$865,6 milhões no exercício de 2009, para R\$996,9 milhões no exercício de 2010. Esse aumento decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

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

Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos aumentaram 52,9%, ou R\$14,8 milhões, passando de R\$27,9 milhões no exercício de 2009, para R\$42,6 milhões no exercício de 2010, devido, principalmente, ao aumento de saldo de prejuízos fiscais e base negativa da Contribuição Social sobre lucro líquido.

Investimentos

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

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

Imobilizado

O saldo do Imobilizado Líquido aumentou 8,1%, ou R\$28,8 milhões, passando de R\$323,9 milhões no exercício de 2009, para R\$352,7 milhões no exercício de 2010, pela realização do plano de investimentos (capex) e consolidação dos ativos imobilizados da Hydrocarbon Services Sociedad por Acciones Simplificada ("HS").

Intangível

O saldo do Intangível aumentou 8,5%, ou R\$42,3 milhões, passando de R\$478,0 milhões no exercício de 2009, para R\$520,9 milhões no exercício de 2010, como consequência do ágio contabilizado na aquisição da HS e ao reconhecimento complementar de ágio apurado sobre *performance* nas unidades Lupatech CSL e Lupatech Fiberware.

Passivo Circulante

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

Fornecedores

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

Adiantamentos de Clientes

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

Empréstimos e Financiamentos

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

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

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

Bônus Perpétuos

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

Contas a Pagar de Aquisições

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

Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante diminuiu 3,4%, ou R\$33,7 milhões, passando de R\$1.004,8 milhões no exercício de 2009, para R\$971,1 milhões no exercício de 2010. Essa redução decorreu principalmente das variações abaixo descritas.

Empréstimos e Financiamentos

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

Bônus Perpétuos

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

Debêntures Conversíveis

O saldo das Debêntures Conversíveis diminuiu 3,1%, ou R\$10,7 milhões, passando de R\$340,2 milhões no exercício de 2009, para R\$329,5 milhões no exercício de 2010, devido à variação do valor justo dos derivativos embutidos relacionados a probabilidade de conversão das Debêntures.

Contas a Pagar de Aquisições

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

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

Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido diminuiu 30,3%, ou R\$80,3 milhões, passando de R\$264,7 milhões no exercício de 2009, para R\$184,4 milhões no exercício de 2010, devido principalmente à variação de R\$88,5 milhões no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente de nosso prejuízo líquido no exercício de 2010, passando de R\$15,4 milhões no exercício de 2009 para R\$73,0 milhões no exercício de 2010.

Liquidez e Recursos de Capital

Fontes e Usos de Recursos

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

Os recursos são aplicados, principalmente, em:

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

Fluxo de Caixa

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações dos fluxos de caixa dos períodos de seis meses encerrados em 30 de junho de 2012 e 2011.

	Período de seis meses encerrado em 30 de junho de	
	2011	2012
	(Em milhares de R\$)	
Fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais	(16.547)	(37.527)
Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(56.196)	(122.244)
Fluxo de caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	75.105	241.175
Efeitos das oscilações de câmbio sobre o caixa de controladas no exterior	(112)	29
<u>Aumento (redução) no Caixa e Equivalentes de Caixa</u>	<u>2.250</u>	<u>81.433</u>
Caixa e Equivalentes de Caixa no início do exercício	58.465	24.055
Caixa e Equivalentes de Caixa no final do exercício	60.715	105.488

Atividades Operacionais

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

Nosso fluxo de caixa líquido das atividades operacionais aumentou em 126,8% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, passando de consumo de R\$16,5 milhões no período de 30 de junho de 2011 para R\$37,5 milhões no período de 30 de junho de 2012 em decorrência principalmente do maior consumo de recursos aplicados em capital de giro.

Atividades de Investimentos

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

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

Os nossos investimentos em ativo imobilizado, intangível e aquisição de investimentos no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 e 2011 totalizaram R\$122,2 milhões e R\$56,2 milhões respectivamente.

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

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

	Período de seis meses encerrado em 30 de junho de	
	2011	2012
	(Em milhares de R\$)	
Aquisições de Investimentos	(20.822)	(9.384)
Alienação de Operações Descontinuadas, Líquido de Caixa	-	20.000
Compras de Imobilizado	(29.035)	(19.053)
Intangível	(6.339)	(790)
Títulos e Valores Mobiliários - Restritos	-	(113.017)
Total	(56.196)	(122.244)

Os investimentos realizados no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 totalizaram R\$122,2 milhões, que representou crescimento de 117,5% sobre o valor investido no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, devido principalmente a Títulos e Valores Mobiliários restritos relacionados à venda de ativos.

Atividades de Financiamento

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

Em 30 de junho de 2012, houve a geração de R\$241,2 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente da contratação de novas linhas de financiamento. Em 30 de junho de 2011, houve geração de R\$75,1 milhões de caixa das atividades de financiamento, decorrente também da contratação de novas linhas de financiamento, especialmente linhas do programa PROGREDIR.

Nossos recursos são utilizados principalmente para, de modo geral, atendermos à demanda crescente por nossos produtos e serviços, buscando sempre respeitar os critérios de retorno para os acionistas.

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações dos fluxos de caixa dos períodos de encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2009	2010	2011
	(Em milhares de R\$)		
Fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais	96.755	125.225	10.868
Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(136.479)	(66.235)	(85.369)
Fluxo de caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(145.960)	(131.618)	40.029
Efeitos das oscilações de câmbio sobre o caixa de controladas no exterior	(30)	(67)	62
Aumento (redução) no Caixa e Equivalentes de Caixa	(185.714)	(72.695)	(34.410)
Caixa e Equivalentes de Caixa no início do exercício	316.874	131.160	58.465
Caixa e Equivalentes de Caixa no final do exercício	131.160	58.465	24.055

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

Atividades Operacionais

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

Nosso fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais decresceu 91,3% em 2011, passando de R\$125,2 milhões em 2010, para R\$10,9 milhões em 2011, em decorrência principalmente do maior volume de capital de giro alocado nos negócios.

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

Atividades de Investimentos

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

Os nossos investimentos em ativo imobilizado, intangível e aquisição de investimentos em 2009, 2010 e 2011 totalizaram R\$136,5 milhões, R\$66,2 milhões e R\$85,4 milhões, respectivamente, incluído o ativo diferido relativo a projetos de pesquisa e desenvolvimento de novos produtos.

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

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

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2009	2010	2011
	(Em milhares de R\$)		
Aquisições de Investimentos	(77.876)	(29.612)	(33.147)
Compras de Imobilizado	(54.014)	(28.387)	(61.787)
Intangível	(4.589)	(8.236)	(10.467)
Títulos e Valores Mobiliários - Restritos	-	-	20.032
Total	(136.479)	(66.235)	(85.369)

Os investimentos realizados em 2011 totalizaram R\$85,4 milhões, que representou crescimento de 28,9% sobre o valor investido em 2010, devido à maior necessidade de investimentos em ativos fixos.

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

Atividades de Financiamento

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

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

Em 2011, houve a geração de 40,0 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente da captação de novos empréstimos e financiamentos no montante de R\$286,7 milhões. Em 2010, houve o consumo de R\$131,6 milhões de caixa das atividades de financiamento, decorrente de maior volume de amortizações de principal e juros sobre financiamentos e debêntures contraídos para financiar as atividades de investimento nos exercícios anteriores. Em 2009 houve o consumo de R\$100,9 milhões das atividades de financiamento, devido a amortização de principal e juros sobre financiamentos.

Nossos recursos são utilizados principalmente para o pagamento de nossos empréstimos e financiamentos e a realização de investimentos.

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

Esta seção contém estimativas e perspectivas futuras, as quais envolvem riscos e incertezas. Os nossos resultados reais poderão diferir significativamente das estimativas e perspectivas futuras aqui descritas. A discussão a seguir sobre nossa situação financeira e nossos resultados operacionais deve ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras e notas explicativas correspondentes. Nossas demonstrações financeiras consolidadas dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, bem como do período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, mencionadas nesta seção, foram preparadas de acordo com o padrão contábil internacional estabelecido pelo International Accounting Standard Board – IASB (IFRS).

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores.

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

Período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012

Durante o semestre encerrado em 30 de junho de 2012, a maioria dos negócios da Companhia apresentou evolução, resultando em crescimento de 1% da Receita Líquida Consolidada em comparação com o semestre do exercício anterior, atingindo R\$262,8 milhões.

O Lucro Bruto Consolidado no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 apresentou queda de 31,5% em comparação com o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, atingindo R\$55,9 milhões, impacto do aumento no Lucro Bruto de Produtos. A Margem Bruta variou de 31% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, para 21% neste período.

As Despesas com Vendas no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 apresentaram crescimento de 0,8% em comparação com o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, em linha com o crescimento das receitas no período, atingindo R\$27,2 milhões. Já as Despesas Gerais e Administrativas no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 apresentaram queda de 4,8% em comparação com o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011, atingindo R\$28,8 milhões.

A Margem EBITDA Consolidada das atividades continuadas foi de 5% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, versus 16% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011.

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 422,5% no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, resultando em despesa de R\$135,6 milhões versus R\$25,9 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011. Esta variação é justificada principalmente pelo impacto da variação cambial e contratação de novas linhas de financiamento que impactaram o saldo de juros a pagar.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 foi prejuízo de R\$206,3 milhões, versus prejuízo de R\$12,7 milhões no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2011.

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

Exercício de 2011

Durante o exercício de 2011, a maioria dos negócios da Companhia apresentou evolução, resultando em crescimento de 11,9% da Receita Líquida Consolidada em comparação com o exercício de 2010, atingindo R\$542,2 milhões. Entre os negócios que apresentaram maior nível de atividade podemos citar: cabos de ancoragem (+174%), *oilfield services* (+80%), revestimentos de tubulações (+32%), equipamentos de completação e sensores (+24%), *oil & gas services* (+9%), e válvulas industriais (+4%).

O Lucro Bruto Consolidado apresentou crescimento de 18,6%, atingindo R\$157,6 milhões, principalmente devido a mix de produtos com maior valor agregado nos negócios de cabos de ancoragem e equipamentos de completação e sensores.

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 113,7% no exercício de 2011, resultando em despesa de R\$198,5 milhões, versus R\$92,9 milhões no exercício de 2010. Esta variação é justificada principalmente pela variação cambial líquida verificada no período, além do crescimento do endividamento da Companhia, que resultou em maior volume de Despesas com Juros.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado do exercício de 2011 foi prejuízo de R\$241,9 milhões.

Exercício de 2010

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

Ainda assim, nosso desempenho operacional em 2010, comparado com 2009, apresentou aumento de 1,3% na geração de Receita Líquida Consolidada, que atingiu R\$484,7 milhões, e de 29% no Fluxo de Caixa Operacional, que atingiu R\$125,2 milhões.

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

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

Exercício de 2009

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

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

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

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

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

Mesmo com o ambiente adverso para os nossos negócios e após dois anos consecutivos de prejuízos, apresentamos Lucro Líquido de R\$15,4 milhões.

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 nossa Receita Líquida nem sempre pode ser justificada por alterações de volumes, pois os produtos e serviços fornecidos por nós são altamente customizados, o que diferencia a precificação a cada novo projeto em que participamos.

Nos últimos três anos e no período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012, 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

Nossa Receita Líquida é afetada pela variação cambial sobre recebíveis denominados em moeda estrangeira.

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

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

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

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Em 02 de janeiro de 2012 e 02 de abril de 2012, a Lupatech concluiu a venda de 100% da Steelinject Injeção de Aços Ltda. e da Microinox- Fundação de Precisão e Usinagem Ltda., respectivamente, como parte de sua estratégia de focar no setor de petróleo e gás. Com isso, o segmento “Metalurgia” deixou de fazer parte dos negócios da Companhia. Para maiores informações sobre a venda desses negócios, vide seção 6.5 deste formulário.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

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

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

Em 04 de outubro de 2010, constituímos junto com Unimetal Participações Ltda. e Empresa Têxtil Integrada de Timbaúba S.A., a empresa Unifit, situada na cidade de Timbaúba – PE, com o objetivo de garantir o fornecimento de fios de poliéster para cabos de ancoragem e possuir o controle e apontamento das diretrizes sobre o setor de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias do segmento. A Unifit encontra-se em fase pré-operacional. Teve início das obras em outubro de 2010 e há expectativa de que o empreendimento entre em operação em março de 2013.

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

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

Em 02 de janeiro de 2012, concluímos a venda de 100% da Steelinject Injeção de Aços Ltda. para a Forjas Taurus S.A. (“Forjas”), conforme proposta vinculante recebida em 13 de outubro de 2011 e anunciada ao mercado por meio de Fato Relevante, como parte de nossa estratégia de focar no setor de petróleo e gás.

Em 02 de abril de 2012, concluímos a venda de 100% da Microinox- Fundação de Precisão e Usinagem Ltda. para a Hidro Jet Equipamentos Hidráulicos Ltda. (“Hidro Jet”), conforme proposta vinculante recebida em 14 de dezembro de 2011 e anunciada ao mercado por meio de Fato Relevante, como parte de nossa estratégia de focar no setor de petróleo e gás.

Em 01 de outubro de 2012, concluímos a venda de 100% da Metalúrgica Ipê (“Mipel SP”) para a Duratex S.A. (“Duratex”) conforme proposta vinculante recebida em 28 de maio de 2012 e anunciada ao mercado por meio de Fato Relevante, também como parte de nossa estratégia de focar no setor de petróleo e gás.

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

c. eventos ou operações não usuais

Não aplicável.

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

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

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores.

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

Novos pronunciamentos e interpretações emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e que podem ser aplicáveis para a Companhia

Normas e interpretações de normas ainda não vigentes

IFRS 9 – Instrumentos financeiros (*Financial Instruments*)

Em novembro de 2009, o IASB emitiu a norma IFRS 9, a qual tem o objetivo de substituir a norma IAS 39 – Instrumentos financeiros: Reconhecimento e mensuração, ao longo de três fases. Esta norma representa a primeira parte da fase 1 de substituição do IAS 39 e aborda a classificação e mensuração de ativos financeiros. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando os efeitos oriundos da aplicação desta norma e eventuais diferenças em relação ao IAS 39.

IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas (*Consolidated Financial Statements*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu a norma IFRS 10. Esta norma estabelece os princípios para a apresentação e preparação de demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais empresas. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta norma em suas Demonstrações Financeiras.

IFRS 11 – Acordos de compartilhamento (*Joint Arrangements*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu a norma IFRS 11. Esta norma aborda aspectos relacionados à definição do tratamento contábil de entidades com controle compartilhado e operações compartilhadas. Esta norma também limita o uso da consolidação proporcional apenas para empresas com operações compartilhadas (*joint operations*), passando a aceitar apenas o método de equivalência patrimonial para empresas com controle compartilhado (*joint ventures*). Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Administração da Companhia espera que a adoção da IFRS 11 tenha um efeito relevante sobre as demonstrações financeiras a serem reportadas com relação aos ativos, passivos e contas de resultado das investidas com controle compartilhado que deixarão de ser consolidadas de forma proporcional, mantendo apenas a avaliação do investimento pelo método da equivalência patrimonial. No entanto, não é possível fornecer estimativa razoável desse efeito até que seja efetuada revisão detalhada.

IFRS 12 – Divulgações de participações em outras entidades (*Disclosure of Interests in Other Entities*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu a norma IFRS 12. Esta norma aborda aspectos relacionados a divulgação da natureza e riscos associados a participações detidas em controladas, controladas em conjunto e associadas. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta norma em suas Demonstrações Financeiras.

IFRS 13 – Mensuração do valor justo (*Fair Value Measurement*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu a norma IFRS 13. Esta norma define valor justo, contempla em uma única norma os aspectos de mensuração do valor justo e estabelece os requerimentos de divulgação relacionados ao valor justo. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta norma em suas Demonstrações Financeiras.

IAS 27 – Demonstrações financeiras separadas (*Separate Financial Statements*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 27. A alteração da norma IAS 27 aborda aspectos relacionados a investimentos em controladas, empresas com controle compartilhado ou associadas quando uma entidade prepara demonstrações financeiras separadas. Esta revisão de norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia avalia que as alterações desta norma não impactarão suas Demonstrações Financeiras Consolidadas em virtude da mesma não apresentar demonstrações financeiras separadas.

IAS 28 – Investimentos em associadas e empresas com controle compartilhado (*Investments in Associates and Joint Ventures*)

Em maio de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 28. A alteração da norma IAS 28 aborda aspectos relacionados à contabilização de investimentos em associadas e estabelece os requerimentos para aplicação do método de equivalência patrimonial para a contabilização de investimentos em associadas e empresas com controle

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

compartilhado. Esta alteração de norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta norma em suas Demonstrações Financeiras.

IAS 19 – Benefícios a empregados (*Employee Benefits*)

Em junho de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 19. A modificação mais significativa refere-se à contabilização das alterações nas obrigações dos planos de benefícios definidos. As modificações exigem o reconhecimento das alterações nas obrigações de benefícios definidos e no valor justo dos ativos do plano conforme ocorram, e, portanto, a eliminação da "abordagem de corredor" permitida na versão anterior da IAS 19 e o reconhecimento antecipado dos custos de serviços passados. Adicionalmente, as modificações exigem que todos os ganhos e prejuízos atuariais sejam reconhecidos imediatamente por meio de outro resultado abrangente, de forma que o ativo ou passivo líquido do plano de pensão seja reconhecido na demonstração consolidada da posição financeira para refletir o valor integral do déficit ou superávit do plano. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia avalia que as alterações da norma IAS 19 revisada não impactarão suas Demonstrações Financeiras.

IAS 1 – Apresentação de itens de outros resultados abrangentes (*Presentation of Items of Other Comprehensive Income*)

Em junho de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 1. A alteração da norma IAS 1 aborda aspectos relacionados à divulgação de itens de outros resultados abrangentes e cria a necessidade de se separar os itens que não serão reclassificados futuramente para o resultado e itens que podem ser reclassificados futuramente para o resultado. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/07/2012. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta alteração em suas Demonstrações Financeiras.

IFRIC 20 – Custos de remoção de materiais não aproveitáveis na fase de produção de uma mina de superfície (*Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine*)

Em outubro de 2011, o IASB emitiu a interpretação IFRIC 20. Esta interpretação aborda aspectos relacionados ao tratamento contábil da retirada de materiais não aproveitáveis de uma mina de superfície para acesso aos recursos minerais. Esta interpretação de norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia avalia que as alterações desta interpretação não impactarão suas Demonstrações Financeiras.

IFRS 9 e IFRS 7 – Data mandatória efetiva e divulgações de transição (*Mandatory Effective Date and Transition Disclosures – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7*)

Em dezembro de 2011, o IASB emitiu uma revisão das normas IFRS 9 e IFRS 7. A alteração da norma IFRS 9 aborda a prorrogação da data de adoção de 01/01/13 para 01/01/15. A alteração da norma IFRS 7 aborda aspectos relacionados a divulgação de informações sobre a transição da IAS 39 para a IFRS 9 e aspectos relacionados à representação de períodos comparativos na data de adoção da norma. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta alteração em suas Demonstrações Financeiras.

IFRS 7 – Divulgações: Compensação de ativos financeiros e passivos financeiros (*Disclosures – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities – Amendments to IFRS 7*)

Em dezembro de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IFRS 7. A alteração desta norma aborda aspectos de divulgação relacionadas à compensação de ativos e passivos financeiros, incluindo direitos e avaliação dos efeitos desta. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta alteração em suas Demonstrações Financeiras.

IAS 32 – Compensação de ativos financeiros e passivos financeiros (*Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities – Amendments to IAS 32*)

Em dezembro de 2011, o IASB emitiu uma revisão da norma IAS 32. A alteração desta norma aborda aspectos relacionados a compensação de ativos e passivos financeiros. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2014. A Companhia está avaliando o impacto da adoção desta alteração em suas Demonstrações Financeiras.

IFRS 1 – Empréstimos governamentais (*First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – Government Loans*)

Em março de 2012, o IASB emitiu uma revisão da norma IFRS 1. A alteração desta norma inclui uma exceção para a aplicação retrospectiva dos requerimentos da IFRS 9 e IAS 20 para empréstimos governamentais existentes na data de transição para as IFRS. Esta norma é efetiva para períodos anuais iniciando em/ou após 01/01/2013. A Companhia avalia que as alterações desta interpretação não impactarão suas Demonstrações Financeiras em virtude da mesma já ter adotado as IFRS 1.

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

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC ainda não editou os respectivos pronunciamentos e modificações correlacionadas às IFRSs novas e revisadas apresentadas acima. Em decorrência do compromisso do CPC e da Comissão de Valores Mobiliários - CVM de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo International Accounting Standards Board - IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam editados pelo CPC e aprovados pela CVM até a data de sua aplicação obrigatória e que seus impactos nas Demonstrações Financeiras da Companhia sejam os mesmos da adoção dos pronunciamentos do IASB descritos acima.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos decorrentes das alterações das práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os relatórios dos auditores independentes sobre a auditoria das demonstrações financeiras para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 foram emitidos sem ressalvas e contêm parágrafo de ênfase mencionando o fato de as demonstrações financeiras individuais terem sido elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras 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.

Adicionalmente ao parágrafo de ênfase acima mencionado, o relatório dos auditores independentes sobre a auditoria das demonstrações financeiras para o exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 enfatizou que a Companhia tem gerado prejuízos recorrentes e apresentado crescimento do seu nível de endividamento.

O relatório dos auditores independentes sobre a auditoria das demonstrações financeiras para o período de seis meses encerrado em 30 de junho de 2012 também foi emitido sem ressalvas e contém parágrafo de ênfase acerca da dúvida de continuidade operacional da Companhia em decorrência de prejuízos recorrentes e crescimento do nível de endividamento.

A Companhia tem implementado reestruturações das operações visando melhorar o seu desempenho, estrutura de financiamento e liquidez, sendo que a recuperação das operações e da sua situação financeira depende do sucesso da Administração na implementação dos planos de ação.

Juntamente com o aumento de capital aprovado em 4 de maio de 2012, que tem por objetivo reforçar a sua estrutura de capital, a Companhia tem implementado ações visando reforçar a sua posição financeira, sendo tais ações principalmente focadas na racionalização das estruturas, integrações físicas de operações similares e consequente redução de custos, adequação da estrutura corporativa e diversificação da base de fornecedores, resultando em maior competitividade para os negócios, assim como a manutenção do processo de desinvestimento de ativos não estratégicos, maximizando a geração de caixa e reforçando a posição financeira da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Comentários dos Diretores - Políticas Contábeis Críticas

As nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards – “IFRS”*), emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Board – “IASB”*), e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP).

As informações contábeis intermediárias contidas nas Informações Trimestrais – ITR relativas ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2012 foram preparadas de acordo com o CPC 21 e com International Accounting Standards – (IAS) nº. 34, que trata dos relatórios contábeis intermediários condensados identificadas como Consolidado – IFRS e BR GAAP.

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

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

Imposto de renda diferido

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

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

Valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos não cotados

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

Vida útil de ativos de longa duração

Reconhecemos a depreciação e/ou amortização de nossos ativos de longa duração com base em vida útil estimada, a qual reflete, significativamente, a vida econômica de ativos de longa duração. Entretanto, a vida útil real dos ativos pode variar com base na atualização tecnológica e no nível real de atividade de cada unidade. A vida útil real de ativos de longa duração também afeta os testes de recuperação do custo dos ativos de longa duração, quando necessário.

Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios

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

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

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

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

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

Independentemente da existência de algum indicativo de que o valor de um ativo possa não ser recuperado, os saldos do ágio oriundos de combinações de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados para fins de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

mensuração da recuperabilidade pelo menos uma vez ao ano, ou período menor quando existem circunstâncias que requeiram análises em período menor que o anual.

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

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

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

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado.

Em junho de 2012, realizamos testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos de negócio, os quais apresentaram perdas pela não recuperabilidade de ágio alocado na Lupatech Equipamentos e Serviços para Petróleo – Unidade Oil Tools em R\$9.149 mil, Lupatech Equipamentos e Serviços para Petróleo – Unidade Monitoring System em R\$2 mil e Norpatagônica em R\$476 mil, reconhecidas nas demonstrações financeiras.

Em dezembro de 2011, realizamos testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos de negócio, os quais apresentaram perdas pela não recuperabilidade de ágio alocado na Lupatech Equipamentos e Serviços para Petróleo – Unidade Monitoring System e Norpatagônica reconhecidas nas demonstrações financeiras nos montantes de R\$9.315 mil e R\$3.293 mil, respectivamente.

Em dezembro de 2010, realizamos testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos de negócio, os quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela Administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro e previsões econômico financeiras de longo prazo.

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

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

Pagamentos contingentes em processo de combinação de negócios

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Demais estimativas e julgamentos aplicáveis às nossas demonstrações financeiras

1. Instrumentos financeiros derivativos

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

Contabilização de *hedge*

Em julho de 2011, liquidamos os contratos de compra de NDFs (*non deliverable forwards*) qualificados como *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*). Não há contratos de derivativo em aberto em 30 de junho de 2012.

Tendo em vista que fizemos uso de derivativos até julho de 2011, designados como *hedge* de fluxo de caixa com o objetivo de proteção para risco nas variações das taxas de câmbio em compromissos firmes, adotamos, naquele período, a prática contábil de contabilização de instrumentos de proteção (*hedge accounting*).

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

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

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

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

Derivativos embutidos

Quando nos tornamos parte de instrumento híbrido (combinado) que contém um ou mais derivativos embutidos, avaliamos se os mesmos devem ser separados do contrato principal e, no caso daqueles para os quais se exija essa

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

separação, são avaliados pelo valor justo no reconhecimento inicial e posteriormente pelo valor justo por meio do resultado.

2. Ajuste a valor presente

Sobre as transações que dão origem a um ativo, passivo, receita ou despesa ou outra mutação do patrimônio líquido cuja contrapartida é um ativo ou um passivo não circulante, recebíveis ou exigíveis, ou de curto prazo quando houver efeito relevante, é reconhecido ajuste a valor presente com base em taxas de desconto que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo em suas datas originais.

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

3. Provisão para créditos de liquidação duvidosa

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

4. Benefícios a empregados – remuneração com base em ações

• Remuneração com base em ações

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

• Participação nos resultados

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

5. Provisões

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

6. Demonstração do resultado

As receitas e despesas são registradas pelo regime de competência. A receita da venda é reconhecida no momento da entrega física dos bens e serviços, transferência de propriedade e quando todas as seguintes condições tiverem sido

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

7. Processos contingentes

(a) Contingências passivas

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

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

8. Estimativa do valor justo

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

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

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

Mensuração do valor justo

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

Em 30 de junho de 2012, mantínhamos derivativos embutidos em contrato de debêntures cuja mensuração ao valor justo é requerida em bases recorrentes, sendo utilizado o Nível 3 de informação (Registros não Observáveis) para sua mensuração e, até julho de 2011, mantínhamos, também, operações de *hedge* de proteção cambial referente aos pagamentos de juros de renumeração de bônus perpétuo.

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

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores.

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

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

Adotamos práticas de governança corporativa com o objetivo de garantir os melhores procedimentos e controles internos de nossos processos, assim como buscamos garantir a ampla transparência de nossos negócios por meio da manutenção de um intenso fluxo de informações públicas, tais como a divulgação de: (i) resultados trimestrais; (ii) fatos e atos relevantes; (iii) relatórios anuais; (iv) arquivamentos realizados perante a CVM e BM&FBOVESPA; (v) traduções de documentos e informes financeiros para investidores estrangeiros, (vi) apresentações públicas, em português e inglês, no horário ajustados ao Brasil e Ásia; (vii) a página na internet e blog para investidores; e (viii) relacionamento com analistas, investidores, agências de classificação de risco, assessorias de imprensa e demais canais de divulgação, com objetivo de manter um alinhamento entre os interesses dos acionistas, representados por meio do Conselho de Administração, e as responsabilidades dos gestores profissionais.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não realizamos emissões públicas durante os três últimos exercícios sociais.

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

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

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

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

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

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

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

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Em 9 de agosto de 2012, foi aprovada a incorporação da San Antonio Brasil S.A. por nós, conforme mencionado nos itens 3.3 e 6.5 deste Formulário de Referência.

Com a incorporação da San Antonio Brasil S.A., as seguintes sociedades passaram a ser nossas controladas: San Antonio Internacional do Brasil Serviços de Petróleo Ltda., Sotep Sociedade Técnica de Perfuração S.A., Lochness Participações S.A., Prest Perfurações Ltda., Matep S.A. Máquinas e Equipamentos, Amper Amazonas Perfurações Ltda., Itacau Agenciamentos Marítimos Ltda e UNAP International Ltd.

Tal incorporação não está refletida nas demonstrações financeiras de 30 de junho de 2012 e demais informações incluídas neste Formulário de Referência, exceto pelas informações financeiras *pro forma* incluídas no item 10.9 deste Formulário de Referência.

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

Em função do impacto da incorporação da San Antonio Brasil S.A. sobre certos itens das demonstrações financeiras da Companhia, foram incluídas demonstrações financeiras *pro forma* no item 10.11 deste Formulário de Referência.