

## 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	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	31
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	37
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	43
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	45
10.8 - Plano de Negócios	47
10.9 - Outros fatores com influência relevante	48

## 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 31 de dezembro de 2012, era 47,2% 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 31 de dezembro de 2012, possuíamos R\$320,5 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 31 de dezembro 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\$4,11 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 31 de dezembro 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.

**"Swap" de taxa de câmbio**

A companhia possui contratos de swap de taxa de câmbio como forma de garantir a administração de riscos cambiais contra a variação existente em contrato de dívida.

	<u>Posição ativa</u>	<u>Posição passiva</u>	<u>Valor líquido</u>
Swap de taxa de câmbio - hedge ao valor justo	<u>21.480</u>	<u>(23.580)</u>	<u>(2.100)</u>

A demonstração deste instrumento financeiro derivativo está contabilizada pelo valor líquido no balanço em 31 de dezembro de 2012, pois a Companhia possui a intenção de compensá-los e liquidá-los pelo valor líquido.

**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

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

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 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 31 de dezembro 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 2013: 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 2013: 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 2013: Aumento para 15%

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

US\$: 3,00

O impacto apresentado na tabela abaixo refere-se ao período de 1 ano de projeção:

Análise de Sensibilidade - Variações moeda estrangeira e taxa de juros conforme cenário acima descrito - R\$ mil:

<b>Operação</b>	<b>Risco</b>	<b>Consolidado (IFRS e BR GAAP)</b>		
		<b>Provável</b>	<b>Possível</b>	<b>Remota</b>
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta de taxa de juros	2.525	3.156	3.787
Empréstimos e financiamentos e bônus perpétuo	Alta do dólar	(15.100)	158.467	332.034
Swap de taxa de câmbio	Baixa do dólar	1.778	7.210	12.642
Contratos mútuos	Alta do dólar	-	-	-
Total (ganho) perda		<u>(10.797)</u>	<u>168.833</u>	<u>348.463</u>

## **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 Companhia apresenta limitações em relação ao saldo de caixa e acesso a linhas de crédito. A gestão do caixa e do endividamento é bastante detalhada para viabilizar a manutenção das atividades operacionais normais. O movimento de renegociação dos prazos de vencimento junto as Instituições Financeiras e credores de títulos, entre eles as debêntures, tem sido importante instrumento de administração da geração e manutenção do caixa e liquidez. A restrição de caixa impõe limitações de investimentos para que a Companhia possa alavancar de forma mais acelerada os contratos ganhos.

As condições futuras da operação dependem da capacidade da Companhia em conseguir manter o processo de alongamento dos vencimentos das dívidas de curto prazo assim como o reforço de caixa com a realização de ativos previstos no exercício.

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

Evolução da nossa Estrutura de Capital nos últimos 3 exercícios sociais:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2010	2011	2012
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)		
<b>Passivo Total menos Patrimônio Líquido</b>	1.219.194	1.492.695	1.821.752
Endividamento Financeiro Total	1.034.407	1.284.362	1.368.837
Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes	184.787	208.333	452.915
<b>Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)</b>	184.353	(43.734)	(189.750)
<b>Estrutura de Capital</b>			
% Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	15,1%	-3,5%	-16,1%
% Endividamento Financeiro Total	84,9%	103,5%	116,1%
% Passivo Total (Capital de Terceiros)	86,9%	103,0%	111,6%

A Estrutura de Capital, conforme calculada por nós, compreende o Patrimônio Líquido (capital dos acionistas) e o Endividamento Financeiro Total (capital de terceiros). 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.

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).

Encerramos o exercício de 2012 com Estrutura de Capital composta de 116,1% de Endividamento Financeiro Total e -16,1% de Patrimônio Líquido negativo, devido principalmente a prejuízos acumulados. O nosso Endividamento Financeiro Total atualmente é composto pelos Bônus Perpétuos, Debêntures Conversíveis (detidas em maioria pelo BNDES) e linhas de financiamento para equipamentos com o BNDES e linhas de créditos com bancos comerciais. No exercício de 2011, nossa Estrutura de Capital era composta de 103,5% de Endividamento Financeiro Total e -3,5% de Patrimônio Líquido negativo, e, no exercício de 2010, nossa Estrutura de Capital era composta de 84,9% de Endividamento Financeiro Total e 15,1% de Patrimônio Líquido.

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

### c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

A capacidade está diretamente relacionada ao mencionado no item 10.1 (a) deste formulário.

### 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 últimos anos foram concluídas diversas 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 a Companhia contratou linhas de financiamento com bancos comerciais para financiar suas atividades operacionais e investimentos em ativos não circulantes. No curso do exercício de 2012 foi efetuada capitalização relevante de capital a qual foi a principal fonte de recursos para viabilizar parte do plano de investimentos do ano e financiar o capital de giro das operações. Para 2013 espera-se obter novas fontes de financiamento junto a Instituições Financeiras, desmobilização de ativos e realização de ativos alocados no ativo circulante, como por exemplo, contas a receber por alienação de investimentos.

### 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, bem como recursos oriundos de desmobilizações de ativos 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:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	(Em milhares de R\$, exceto percentuais)			Var. %	Var. Nominal
	2010	2011	2012		
<b>Endividamento Financeiro de Curto Prazo</b>	<b>92.529</b>	<b>679.061</b>	<b>740.823</b>	9%	61.762
Empréstimos e Financiamentos	51.466	299.041	332.934	11%	33.893
Debêntures	28.462	367.702	391.607	7%	23.905
Bônus Perpétuos	10.548	12.318	14.182	15%	1.864
Perdas com Derivativos	2.053	0	2.100	n.a.	n.a.
<b>Endividamento Financeiro de Longo Prazo</b>	<b>941.878</b>	<b>605.301</b>	<b>628.014</b>	4%	22.713
Empréstimos e Financiamentos	155.944	90.263	66.051	-27%	(24.212)
Debêntures	329.543	0	0	n.a.	n.a.
Bônus Perpétuos	456.391	515.038	561.963	9%	46.925
<b>Endividamento Financeiro Total</b>	<b>1.034.407</b>	<b>1.284.362</b>	<b>1.368.837</b>	7%	84.475
Caixa e Equivalentes de Caixa	-58.465	-24.055	-33.506	39%	(9.451)
Dívida Líquida	975.942	1.260.307	1.335.331	6%	75.024

A Dívida Consolidada de Curto Prazo no encerramento do exercício de 2012 atingiu R\$ 740,8 milhões, aumento de 9% comparando com encerramento do exercício de 2011, devido principalmente a aumento de saldo das Debêntures Conversíveis bem como pela incorporação das operações da San Antonio Brasil.

A Dívida de Longo Prazo, que não inclui os Bônus Perpétuos e as Debêntures Conversíveis, apresentou redução de 27% ou R\$ 24,2 milhões no encerramento do exercício de 2012 quando comparada ao encerramento do exercício de 2011, devido principalmente à reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no Longo Prazo para o Curto Prazo.

O saldo dos Bônus Perpétuos no encerramento do exercício de 2012 cresceu 9% quando comparado ao encerramento do exercício de 2011 atingindo R\$ 576,1 milhões, consequência da variação cambial verificada no período. Os Bônus Perpétuos, ainda que não tenham previsão de vencimento, têm pagamento de juros trimestrais.

O saldo total de Endividamento cresceu no exercício de 2012 atingindo R\$ 1.368,8 milhões versus R\$ 1.284,4 milhões no exercício de 2011.

Com isso, a Dívida Líquida Consolidada atingiu, no exercício de 2012, o patamar de R\$ 1.335,3 milhões, acréscimo de 6% contra 2011, que decorre da aplicação dos recursos na operação e nos investimentos feitos pela Companhia, bem como pela incorporação das operações da San Antonio Brasil.

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

O Endividamento Consolidado com vencimento (excluindo os Bônus Perpétuos) alcançou R\$ 792,7 milhões em 2012, variação de 5% em comparação com 2011.

### **Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

#### *Debêntures Conversíveis*

Objetivando a obtenção de 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, com prazo de vencimento de nove anos, no montante total de até R\$320.000, são remuneradas com base na 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. Em 15 de abril de 2011, foi efetuado o pagamento da remuneração anual (IPCA + 6,50% a.a.) no montante de R\$44.529. Em 30 de abril de 2012, foi realizada a Assembleia Geral de Debenturistas 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 Assembleia Geral de Debenturistas, 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 não acarretou qualquer ônus e visou alinhar este fluxo de pagamento à conclusão do processo de capitalização da Companhia.

Em Assembleia Geral de Debenturistas realizada em 21 de março de 2013 foi deliberado e aprovado: a prorrogação para pagamento da parcela anual de juros remuneratórios das Debêntures até 15 de abril de 2013; a não exigência, pelos debenturistas, durante o período de prorrogação, dos encargos financeiros em relação ao pagamento da parcela anual dos juros remuneratórios das Debêntures e a não cobrança de pelas debenturistas a remuneração em razão do aumento do prazo.

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 mil de debêntures de R\$1 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.

De acordo com o Terceiro Aditamento ao Instrumento Particular de Escritura da 2ª emissão de Debêntures de 05 de agosto de 2011, a Companhia poderá resgatar antecipadamente as debêntures a partir de 15 de abril de 2011, pelo valor de R\$38,72 considerando que o valor de referência para determinar o preço de conversão a partir de segundo ano passou a ser fixo em 40% (anteriormente era um percentual que variava ano a ano).

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

Em conformidade com o disposto no Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Flutuante, para Colocação Privada da Lupatech S.A., fica assegurado aos titulares de debêntures conversíveis da 2ª emissão de debêntures conversíveis em ações, da espécie com garantia flutuante, para colocação privada, da Companhia, emitidas em 26 de maio de 2009, a possibilidade de realizar a conversão das Debêntures por eles detidas utilizando o preço de emissão de R\$4,00 por ação.

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 31 de dezembro de 2012, o valor justo do derivativo embutido foi avaliado em R\$359,83 e R\$ 486,35, respectivamente, por cada mil de debêntures de R\$1 de valor nominal. A variação do valor justo do derivativo embutido no exercício de 2012 totalizou a perda de R\$23.022 (receita de R\$17.894 no exercício de 2011), registrado no resultado financeiro do período.

As principais características das debêntures são as seguintes:

<b>Série</b>	<b>1ª Emissão</b>
Data de emissão	15/04/2009
Data de vencimento final	15/04/2018
Quantidade emitida	320.000
Quantidade convertida	35.908
Quantidade em 31 de Dezembro de 2012	284.092
Valor unitário R\$	1

Em 20 de maio de 2011 o capital social da Companhia foi aumentado em R\$14 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 10 de dezembro de 2012, foi homologado aprovação do aumento de capital da Companhia em R\$36.460 em decorrência da conversão de 35.894 (trinta e cinco mil, oitocentos e noventa e quatro) debêntures em 9.115.122 (nove milhões, cento e quinze mil, cento e vinte e duas) novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, à razão de 263 ações mais R\$31,90 relativos à fração de ações.

	<b>Controladora (BR GAAP) e Consolidado (IFRS e BR GAAP)</b>		
	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>01/01/2011</b>
Instrumento de dívida - debêntures	188.781	225.639	196.176
Derivativo embutido	138.168	115.146	133.367
Juros + IPCA sobre debêntures	64.658	26.917	28.462
<b>Total</b>	<b>391.607</b>	<b>367.702</b>	<b>358.005</b>
Circulante	391.607	367.702	28.462
Não circulante	-	-	329.543
<b>Total</b>	<b>391.607</b>	<b>367.702</b>	<b>358.005</b>

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

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

“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 é igual ou menor que 3,5 de 2012 a 2017. A execução deste aditamento apresentou custo para a Companhia de R\$ 3.760, contabilizado no resultado do exercício de 2011.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2012, a Companhia não cumpriu com cláusulas financeiras mencionadas acima, sendo o saldo do principal das Debêntures Conversíveis reclassificado para o passivo circulante naquelas data-bases.

### 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 quirográficos, 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 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 *hegde* (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 *hegde* (proteção) para as parcelas trimestrais a serem pagas em 2013.

### 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.

Descrição	Indexador	Taxas de juros ponderada	31/12/2012			31/12/2011			31/12/2010		
			Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total	Circulante	Não circulante	Total
Moeda nacional											
Capital de giro / expansão	CDI	6,74% a.a.	226.247	37.317	263.564	152.348	5.970	158.318	-	-	-
Capital de giro / expansão	TJLP	5,62% a.a.	45.429	-	45.429	23.428	54.370	77.798	25.833	73.094	98.927
Capital de giro / expansão	FIXO	11,15% a.a.	6.183	986	7.169	56.031	3.901	59.932	4.830	50.000	54.830
Financiamento para aquisição de imobilizado	TJLP	7,72% a.a.	573	631	1.204	1.181	1.072	2.253	2.251	1.383	3.634
Financiamento para aquisição de imobilizado	CDI	13,95% a.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamento para aquisição de imobilizado	FIXO	4,50% a.a.	455	562	1.017	156	1.239	1.395	238	2.148	2.386
Financiamento para pesquisa e desenvolvimento	TJLP	4,60% a.a.	2.266	8.075	10.341	2.136	13.086	15.222	915	8.712	9.627
Títulos Descontados	-	9,20% a.a.	935	-	935	16.553	-	16.553	-	-	-
			282.088	47.571	329.659	251.833	79.638	331.471	34.108	135.337	169.445
Moeda estrangeira											
Capital de giro / expansão	DÓLAR	3,05% a.a.	806	-	806	309	798	1.107	220	839	1.059
Capital de giro / expansão	DÓLAR	Libor + 6,99% a.a.	228	-	228	432	-	432	820	-	820
Capital de giro / expansão	DÓLAR	6,99% a.a.	11.757	-	11.757	11.641	-	11.641	3.171	11.578	14.749
Capital de giro / expansão	DÓLAR	5,42% a.a.	8.279	290	8.569	19.635	2	19.637	8.774	-	8.774
Capital de giro / expansão	DÓLAR	24,25% a.a.	-	-	-	-	513	513	-	-	-
Capital de giro / expansão	PESO ARS	18,30% a.a.	11.864	8.559	20.423	916	2.170	3.086	-	-	-
Capital de giro / expansão	PESO COP	10,50% a.a.	16.961	7.706	24.667	6.931	6.251	13.182	4.248	924	5.172
Capital de giro / expansão	UMBND\$ 590	8,86% a.a.	772	1.212	1.984	-	-	-	-	-	-
Financiamento para aquisição de imobilizado	DÓLAR	5,54% a.a.	-	-	-	7.156	-	7.156	35	6.323	6.358
Financiamento para aquisição de imobilizado	PESO ARS	17% a.a.	-	-	-	-	-	-	8	-	8
Financiamento para aquisição de imobilizado	PESO ARS	5% a.a.	179	713	892	188	891	1.079	82	943	1.025
			50.846	18.480	69.326	47.208	10.625	57.833	17.358	20.607	37.965
			332.934	66.051	398.985	299.041	90.263	389.304	51.466	155.944	207.410

Em 2011 a Companhia contratou linhas de financiamento através do Programa PROGREDIR, onde o montante, em 31 de dezembro de 2012, é de R\$64.309 (R\$96.790 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

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

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:

<b>Vencimento</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
2012	-	-	86.643
2013	-	37.250	24.817
2014	43.590	26.499	24.208
2015	12.488	15.604	15.687
2016	4.618	3.745	2.384
2017	3.023	2.866	1.264
2018 a 2023	2.332	4.299	941
	<u>66.051</u>	<u>90.263</u>	<u>155.944</u>

As garantias dos Empréstimos e Financiamentos, excluindo as Debêntures Conversíveis e os Bônus Perpétuos, foram concedidas conforme segue:

<b>Moeda nacional</b>	<b>Garantia</b>	<b>Valor da garantia</b>
Capital de giro / expansão	Hipoteca / Edificações	73.124
Capital de giro / expansão	Contratos firmados com clientes	294.010
Financiamento para aquisição de imobilizado	Aval das empresas	47.700
Financiamento para aquisição de imobilizado	Próprio bem financiado	19.004
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Fiança bancária	19.807
		<u>453.645</u>
<b>Moeda Estrangeira</b>		
Capital de Giro / expansão	Próprio bem financiado	16.516
Financiamento incentivo a pesquisa e tecnologia	Hipoteca / Edificações	700
		<u>17.216</u>
		<u>470.861</u>

### ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

As relações de longo prazo com as instituições financeiras estão concentradas em parcelas de longo prazo de recursos tomados para capital de giro e investimentos junto a Instituições Financeiras, valores relacionados a bônus perpétuos e dívidas de debêntures.

### iii. 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 Financeiras (“Covenants”)

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

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

Sobre alguns contratos de financiamento, captados junto ao BNDES no montante de R\$46.174, 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 12 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 a 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 contratos de financiamentos, as quais tiveram aumento equivalente a 1,26 pontos percentuais ao ano a partir da data da concessão do “waiver”. Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia não cumpriu com cláusulas financeiras mencionadas acima, sendo o saldo dos contratos junto ao BNDES reclassificado de passivo não circulante para o passivo circulante nesta data-base.

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. Em 31 de dezembro de 2011 e de 2012, a controlada indireta em conjunto Aspro do Brasil não atendeu aos “covenants” mencionados acima, reclassificando o valor total do empréstimo para o passivo circulante. Em 31 de dezembro de 2012, o saldo do referido empréstimo é de R\$11.606 classificado no passivo circulante (R\$11.641 em 31 de dezembro de 2011 classificado no passivo circulante e R\$34.555 em 31 de dezembro de 2010, sendo R\$7.602 registrado no passivo circulante e R\$26.953 registrado no passivo não circulante). Referida controlada indireta está em processo de renegociação de suas dívidas financeiras junto aos credores visando reperfilar os prazos para pagamento, alongando os vencimentos. O processo encontra-se em fase final de negociação.

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 3x maior que despesa de juros paga (b) Dívida / EBITDA até 3x. Em 31 de dezembro de 2011 e 2012, a controlada indireta HS-Hydrocarbon Services SAS não atendeu aos “covenants”. Em 31 de dezembro de 2012 o montante total do referido empréstimo é de R\$6.903, registrado no passivo circulante (R\$1.837 em 31 de dezembro de 2011 e zero em 31 de dezembro de 2010).

### **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 2010, 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.

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 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

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

### 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 dos 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:** 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:** incluem 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 de 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 de 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.

### Comentários sobre as Principais Variações nas Contas da Demonstração de Resultado

#### Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 comparado ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011

Na comparação dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, as principais variações ocorreram em função dos seguintes fatores: (i) redução do Lucro Bruto e (ii) aumento de Outras 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 2012 e de 2011.



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

<b>Demonstrações do Resultado Consolidado</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Variação %</b>
Receita Líquida de Vendas de Bens e Serviços	542.154	619.691	14%
Custo de Bens e Serviços Vendidos	(384.541)	(509.576)	33%
Resultado Bruto	157.613	110.115	-30%
Receitas/Despesas Operacionais	(155.303)	(412.443)	166%
<i>Com Vendas</i>	(65.307)	(83.144)	27%
<i>Gerais e Administrativas</i>	(63.628)	(70.414)	11%
<i>Remuneração dos Administradores</i>	(4.229)	(4.550)	8%
<i>Resultado da Equivalência Patrimonial</i>	241	1	n.a.
<i>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</i>	(22.380)	(254.336)	1036%
Resultado Financeiro Líquido	(198.518)	(220.867)	11%
<i>Receitas Financeiras</i>	40.959	9.764	-76%
<i>Despesas Financeiras</i>	(185.273)	(185.135)	0%
<i>Variação Cambial Líquida</i>	(54.204)	(45.496)	-16%
Resultados Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(196.208)	(523.195)	167%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	(8.871)	(11.441)	29%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	(10.222)	(39.389)	285%
Prejuízo das Operações Descontinuadas	(26.610)	13.668	n.a.
Prejuízo Líquido do Período	(241.911)	(560.357)	132%

*Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços*

A Receita Líquida Consolidada no exercício de 2012 apresentou crescimento de 14% em comparação com o exercício de 2011 atingindo R\$ 619,7 milhões versus R\$ 542,2 milhões. Enquanto o segmento de Produtos ficou praticamente estável, no segmento de Serviços houve crescimento de 50%. Tal variação deve-se principalmente em função da incorporação das operações da San Antonio Brasil a partir de agosto de 2012, a qual respondeu por R\$ 93,1 milhões, ou 40,5% da Receita Líquida do segmento Serviços neste exercício.

*Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos*

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) Consolidado no exercício de 2012 cresceu 33% em comparação com o exercício 2011, atingindo R\$ 509,58 milhões versus R\$ 384,5 milhões. O crescimento do CPV Consolidado no período é consequência principalmente do crescimento da Receita Líquida Consolidada em 14% no mesmo período, onde principal variação se refere à incorporação das operações da San Antonio Brasil.

*Lucro Bruto*

O Lucro Bruto Consolidado no exercício de 2012 atingiu R\$ 110,1 milhões, redução de 30% em comparação com exercício de 2011 quando atingiu R\$ 157,6 milhões. A Margem Bruta Consolidada teve uma redução de 9 pontos percentuais, passando de 29% para 18%.

*Despesas com Vendas*

As Despesas com Vendas no exercício de 2012 apresentaram crescimento de 27% atingindo R\$ 83,1 milhões versus R\$ 65,3 milhões no exercício de 2011, principalmente em função do maior volume de vendas no trimestre (+14%) e reconhecimento de provisão para multas de clientes e risco de crédito com clientes. Parte importante da provisão

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

constituída refere-se a títulos de clientes no Irã, no montante de R\$ 10,0 MM, devido ao controlada em conjunto, para quais foi reconhecida integralmente uma provisão no exercício de 2012.

### *Despesas Gerais e Administrativas*

As Despesas Administrativas em 2012 apresentaram aumento de 11% atingindo R\$ 70,4 milhões versus R\$ 63,6 milhões em 2011. O aumento se refere principalmente à incorporação das operações da San Antonio Brasil, a qual contribuiu para um aumento de R\$ 12,0 milhões assim como demais despesas relacionadas ao seu processo de incorporação e integração das operações e estruturas.

Os Honorários dos Administradores apresentaram no exercício de 2012 crescimento de 8% em comparação com exercício de 2011.

### *Resultado Financeiro Líquido*

A Receita Financeira Total (excluindo Variação Cambial) no exercício de 2012 atingiu R\$ 9,8 milhões versus R\$ 41,0 milhões no exercício de 2011, redução de 76%, devido principalmente ao reconhecimento de derivativo embutido – Debêntures no montante de R\$ 25,8 em 2011.

A Despesa Financeira Total (excluindo Variação Cambial) manteve-se estável no exercício de 2012 atingindo R\$ 185,1 milhões versus R\$ 185,3 milhões no exercício de 2011.

A Companhia possui ativos e passivos denominados em moedas estrangeiras, principalmente o dólar americano, o que pode gerar ganhos ou perdas com flutuações nas taxas de câmbio.

A Variação Cambial Líquida no exercício de 2012 resultou em despesa de R\$ 45,5 milhões versus R\$ 54,2 milhões no exercício de 2011. Estes resultados são justificados pela oscilação da moeda brasileira (Real) perante o Dólar Americano.

### *Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício*

Em razão dos fatores acima mencionados, o Resultado Líquido no exercício de 2012 foi prejuízo de R\$560,4 milhões, aumento de R\$318,4 milhões em comparação com o exercício de 2011 quando apresentou prejuízo de R\$241,9 milhões.

### **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.

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

<b>Demonstrações do Resultado Consolidado</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Variação %</b>
Receita Líquida de Vendas de Bens e Serviços	484.677	542.154	12%
Custo de Bens e Serviços Vendidos	(351.798)	(384.541)	9%
Resultado Bruto	132.879	157.613	19%
Receitas/Despesas Operacionais	(112.163)	(155.303)	38%
<i>Com Vendas</i>	(52.715)	(65.307)	24%
<i>Gerais e Administrativas</i>	(45.482)	(63.628)	40%
<i>Remuneração dos Administradores</i>	(3.437)	(4.229)	23%
<i>Resultado da Equivalência Patrimonial</i>	253	241	n.a.
<i>Outras Receitas (Despesas) Operacionais</i>	(10.782)	(22.380)	108%
Resultado Financeiro Líquido	(92.916)	(198.518)	114%
<i>Receitas Financeiras</i>	23.545	40.959	74%
<i>Despesas Financeiras</i>	(138.476)	(185.273)	34%
<i>Variação Cambial Líquida</i>	22.015	(54.204)	-346%
Resultados Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(72.200)	(196.208)	172%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	(11.197)	(8.871)	-21%
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	15.325	(10.222)	-167%
Prejuízo das Operações Descontinuadas	(5.088)	(26.610)	n.a.
Prejuízo Líquido do Período	(73.160)	(241.911)	231%

***Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços***

A Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços aumentou 12%, 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%, 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 12% no mesmo período.

***Lucro Bruto***

Em função dos fatores acima mencionados, o Lucro Bruto aumentou 19%, 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% em 2010, para 29% em 2011 devido principalmente ao ganho de margem bruta no segmento Produtos, principalmente em cabos de ancoragem e equipamentos de complementação e sensores.

***Despesas com Vendas***

As Despesas com Vendas cresceram 24%, 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***

As Despesas Gerais e Administrativas e Remuneração dos Administradores cresceram 39%, 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

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

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 114%, 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.

### *Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício*

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.

### **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 deixa 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 31 de dezembro de 2012 comparado a 31 de dezembro de 2011

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

Balanço Patrimonial Consolidado (R\$ mil)	2011	2012	Variação %
<b>Ativo Total</b>	<b>1.448.961</b>	<b>1.632.002</b>	<b>13%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>490.889</b>	<b>524.038</b>	<b>7%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	24.055	33.506	39%
Títulos e Valores Mobiliários	1.909	1.502	-21%
Contas a Receber de Clientes	183.547	195.282	6%
Estoques	173.573	191.763	10%
Impostos a Recuperar	39.125	51.649	32%
Outras Contas a Receber	8.709	47.511	446%
Despesas Antecipadas	6.531	2.825	-57%
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	53.440	-	n.a.
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>958.072</b>	<b>1.107.964</b>	<b>16%</b>
Títulos e Valores Mobiliários	3	6.000	n.a.
Depósitos Judiciais	2.962	52.604	1676%
Impostos a Recuperar	22.767	53.207	134%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	30.687	-	n.a.
Outras Contas a Receber	3.923	13.587	246%
Investimentos	40.259	28.971	-28%
Imobilizado	339.418	643.273	90%
Intangível	518.053	310.322	-40%
<b>Passivo Total</b>	<b>1.448.961</b>	<b>1.632.002</b>	<b>13%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>864.738</b>	<b>998.395</b>	<b>15%</b>
Fornecedores	74.666	108.340	45%
Empréstimos e Financiamentos	299.041	332.934	11%
Debêntures	367.702	391.607	7%
Bônus Perpétuos - Juros a Pagar	12.318	14.182	15%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	2.100	n.a.
Salários, Provisões e Contribuição Social	22.193	45.597	105%
Comissões a Pagar	1.362	2.391	76%
Impostos a Recolher	25.162	38.045	51%
Adiantamento de Clientes	8.732	15.928	82%
Participação no Resultado	5.819	2.357	-59%
Outras Obrigações	11.511	32.156	179%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	23.883	12.758	-47%
Passivos Diretamente Associados a Ativos Mantidos para Venda	12.349	-	n.a.
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>627.957</b>	<b>823.357</b>	<b>31%</b>
Empréstimos e Financiamentos	90.263	66.051	-27%
Bônus Perpétuos	515.038	561.963	9%
Impostos a Recolher	4.207	8.720	107%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	47.571	n.a.
Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	5.455	130.550	2293%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	7.978	-	n.a.
Outras Obrigações	5.016	8.502	69%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>(43.734)</b>	<b>(189.750)</b>	<b>334%</b>
Capital Social	312.717	740.229	137%
Opções Outorgadas	12.904	13.487	5%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(52.606)	(56.372)	7%
Ações em Tesouraria	(118)	-	-100%
Prejuízos Acumulados	(319.325)	(890.142)	179%
Participação de Acionistas Não-Controladores	2.694	3.048	13%

#### Ativo Circulante

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

O Ativo Circulante aumentou 7%, passando de R\$490,9 milhões no exercício de 2011 para R\$524,0 milhões no exercício de 2012. Esse aumento ocorreu principalmente pela conta incorporação das operações de San Antonio Brasil.

### *Caixa e Equivalentes de Caixa*

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa cresceu 39%, ou R\$9,5 milhões, passando de R\$24,1 milhões no exercício de 2011 para R\$33,5 milhões no exercício de 2012. A variação de Caixa e Equivalentes de Caixa é resultado do reforço na posição de caixa reflete principalmente recebimento dos recursos principalmente oriundos pela capitalização realizada durante exercício de 2012, líquido das aplicações e uso feito a operação nos investimentos e endividamento da Companhia.

### *Contas a Receber de Clientes*

O saldo de conta Contas a Receber de Clientes aumentou 6%, ou R\$11,7 milhões, passando de R\$183,5 milhões no exercício de 2011 para R\$195,3 milhões no exercício de 2012. Tal variação justifica-se em razão de recebimentos de clientes em maior volume em 2012 e também a incorporação das operações de San Antonio Brasil.

### *Estoques*

O saldo da conta Estoques cresceu 10%, ou R\$18,2 milhões, passando de R\$173,6 milhões no exercício de 2011 para R\$191,8 milhões no exercício de 2012. Tal variação se deve ao crescimento da Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços e incorporação das operações de San Antonio Brasil.

### *Ativo Não Circulante*

O Ativo Não Circulante cresceu 16%, ou R\$149,9 milhões, passando de R\$958,1 milhões no exercício de 2011 para R\$1.108,0 milhões no exercício de 2012. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Investimentos*

O saldo dos Investimentos diminuiu 28%, ou R\$11,3 milhões, passando de R\$40,3 milhões no exercício de 2011 para R\$29,0 milhões no exercício de 2012, devido à baixa de investimento EIDE Marine Semi AS.

### *Imobilizado*

O saldo do Imobilizado Líquido cresceu 90%, ou R\$303,9 milhões, passando de R\$339,4 milhões no exercício de 2011 para R\$643,3 milhões no exercício de 2012, principalmente pela incorporação das operações de San Antonio Brasil.

### *Intangível*

O saldo do Intangível diminuiu 40%, ou R\$207,7 milhões, passando de R\$518,1 milhões no exercício de 2011 para R\$310,3 milhões no exercício de 2012, em função de reconhecimento da provisão para perda pela não recuperabilidade de ativos.

### *Passivo Circulante*

O Passivo Circulante aumentou 16%, ou R\$134,3 milhões, passando de R\$864,7 milhões no exercício de 2011 para R\$999,0 milhões no exercício de 2012. Esse aumento ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Fornecedores*

O saldo da conta Fornecedores aumentou 45% ou R\$33,7 milhões, passando de R\$74,7 milhões no exercício de 2011 para R\$108,3 milhões no exercício de 2012, incorporação das operações de San Antonio Brasil.

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

### *Adiantamentos de Clientes*

O saldo da conta Adiantamentos de Clientes aumentou 82% ou R\$7,2 milhões, passando de R\$8,7 milhões no exercício de 2011 para R\$15,9 milhões no exercício de 2012, 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 da conta Empréstimos e Financiamentos aumentou 11%, ou R\$33,2 milhões, passando de R\$299,0 milhões no exercício de 2011 para R\$332,9 milhões no exercício 2012, devido principalmente a reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no longo prazo para curto prazo e incorporação da San Antonio S.A.

### *Debêntures Conversíveis*

O saldo das Debêntures Conversíveis cresceu 7%, ou R\$23,9 milhões, passando de R\$367,7 milhões no exercício de 2011 para R\$391,6 milhões no exercício 2012, devido principalmente à provisão de juros sobre debêntures e prêmio de não conversão.

### *Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos aumentou 15%, ou R\$1,9 milhão, passando de R\$12,3 milhões no exercício de 2011 para R\$14,2 milhões no exercício 2012, pela variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o saldo de juros a pagar desses títulos registrada no período.

### *Passivo Não Circulante*

O Passivo Não Circulante cresceu 31%, ou R\$195,4 milhões, passando de R\$628,0 milhões no exercício de 2011 para R\$823,4 milhões no exercício de 2012. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta Empréstimos e Financiamentos diminuiu 27%, ou R\$24,2 milhões, passando de R\$90,3 milhões no exercício de 2011 para R\$66,1 milhões no exercício de 2012 devido a reclassificação de saldos de endividamento classificados anteriormente no longo prazo para curto prazo.

### *Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos aumentou 9%, ou R\$46,9 milhões, passando de R\$515,0 milhões no exercício de 2011 para R\$562,0 milhões no exercício 2012, devido a variação cambial entre a cotação do Real e o Dólar Americano sobre o principal desses títulos verificada no período (despesa não caixa).

### *Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)*

O Patrimônio Líquido diminuiu R\$146,0 milhões, passando do montante negativo de R\$43,7 milhões no exercício de 2011 para o montante negativo de R\$189,8 milhões no exercício de 2012, devido principalmente a variação de no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente do prejuízo líquido no exercício de 2012.

## **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.

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

<b>Balanco Patrimonial Consolidado (R\$ mil)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Variação %</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>1.403.547</b>	<b>1.448.961</b>	<b>3%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>406.666</b>	<b>490.889</b>	<b>21%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	58.465	24.055	-59%
Títulos e Valores Mobiliários	-	1.909	n.a.
Contas a Receber de Clientes	123.624	183.547	48%
Estoques	160.038	173.573	8%
Impostos a Recuperar	39.605	39.125	-1%
Outras Contas a Receber	16.247	8.709	-46%
Despesas Antecipadas	5.618	6.531	16%
Instrumentos Financeiros Derivativos	3.069	-	n.a.
Ativos Classificados como Mantidos para Venda	-	53.440	n.a.
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>996.881</b>	<b>958.072</b>	<b>-4%</b>
Títulos e Valores Mobiliários	21.944	3	n.a.
Depósitos Judiciais	2.864	2.962	3%
Impostos a Recuperar	22.284	22.767	2%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	42.648	30.687	n.a.
Outras Contas a Receber	7.184	3.923	-45%
Investimentos	26.347	40.259	53%
Imobilizado	352.731	339.418	-4%
Intangível	520.879	518.053	-1%
<b>Passivo Total</b>	<b>1.403.547</b>	<b>1.448.961</b>	<b>3%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>248.125</b>	<b>864.738</b>	<b>249%</b>
Fornecedores	48.466	74.666	54%
Empréstimos e Financiamentos	51.466	299.041	481%
Debêntures	28.462	367.702	1192%
Bônus Perpétuos - Juros a Pagar	10.548	12.318	17%
Instrumentos Financeiros Derivativos	2.053	-	n.a.
Salários, Provisões e Contribuição Social	22.983	22.193	-3%
Comissões a Pagar	1.234	1.362	10%
Impostos a Recolher	20.827	25.162	21%
Adiantamento de Clientes	4.054	8.732	115%
Participação no Resultado	6.821	5.819	-15%
Outras Obrigações	15.033	11.511	-23%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	36.178	23.883	-34%
Passivos Diretamente Associados a Ativos Mantidos para Venda	-	12.349	n.a.
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>971.069</b>	<b>627.957</b>	<b>-35%</b>
Empréstimos e Financiamentos	155.944	90.263	-42%
Debêntures	329.543	-	n.a.
Bônus Perpétuos	456.391	515.038	13%
Impostos a Recolher	2.849	4.207	48%
Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis	7.347	5.455	-26%
Contas a Pagar por Aquisição de Investimentos	14.655	7.978	n.a.
Outras Obrigações	4.340	5.016	16%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>184.353</b>	<b>(43.734)</b>	<b>-124%</b>
Capital Social	312.703	312.717	0%
Opções Outorgadas	15.505	12.904	-17%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(67.637)	(52.606)	-22%
Ações em Tesouraria	(118)	(118)	0%
Prejuízos Acumulados	(77.993)	(319.325)	309%
Participação de Acionistas Não-Controladores	1.893	2.694	42%

**Ativo Circulante**

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 ocorreu principalmente pela 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**



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

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 conta 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 de conta 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 oil & gas services.

### *Estoques*

O saldo da conta Estoques diminuiu 8,0%, 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 adquiriram matérias-primas importadas que foram impactadas pela variação cambial no período.

### *Ativo Não Circulante*

O Ativo Não Circulante diminuiu 2,5%, ou R\$26,3 milhões, passando de R\$1.038,6 milhões no exercício de 2010 para R\$1.012,3 milhões no exercício de 2011. Esse aumento ocorreu principalmente pelas 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*

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 ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Fornecedores*

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

O saldo da conta 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 da conta 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 da conta 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 reclassificação de saldos de endividamento das Debêntures Conversíveis do longo prazo para o curto prazo e a contratação de novas linhas de financiamento.

### *Debêntures Conversíveis*

O saldo das Debêntures Conversíveis 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 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 deverá ser formalizado em assembleia de debenturistas a ser convocada. Com isso, o saldo do principal das Debêntures Conversíveis voltará a ser classificado no longo prazo nos demonstrativos financeiros de 31 de março de 2012.

### *Bônus Perpétuos*

O saldo dos Bônus Perpétuos 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 Americano sobre o saldo de juros a pagar desses títulos verificada no período.

### *Passivo Não Circulante*

O Passivo Não Circulante diminuiu 32,6%, ou R\$330,6 milhões, passando de R\$1.012,8 milhões no exercício de 2010 para R\$682,2 milhões no exercício de 2011. Essa redução ocorreu principalmente pelas variações abaixo descritas.

### *Empréstimos e Financiamentos*

O saldo da conta 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 a contabilização em Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo de valores que anteriormente eram classificados como de longo prazo.

### *Bônus Perpétuos*

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

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 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, reclassificação de saldos de endividamento das Debêntures Conversíveis do longo prazo para o curto prazo.

### *Patrimônio Líquido*

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\$241,3 milhões no saldo da conta Prejuízos Acumulados, que é decorrente de nosso prejuízo líquido no exercício de 2011, passando de R\$78,0 milhões no exercício de 2010 para R\$319,3 milhões no exercício de 2011.

## 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 encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2010	2011	2012
	(Em milhares de R\$)		
Fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais	125.225	9.872	(76.722)
Fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento	(66.235)	(84.373)	(82.159)
Fluxo de caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(131.618)	40.029	166.912
Efeitos das oscilações de câmbio sobre o caixa de controladas no exterior	(67)	62	42
Caixa líquido inicial de empresas incorporadas			1.378
<b>Aumento (redução) no Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(72.695)</b>	<b>(34.410)</b>	<b>9.451</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa no início do exercício	131.160	58.465	24.055
Caixa e Equivalentes de Caixa no final do exercício	58.465	24.055	33.506

### 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.

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

O fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais apresentou um consumo de R\$ 76,2 milhões versus R\$ 9,9 milhões no exercício de 2011, redução de R\$ 86,6 milhões devidos principalmente ao maior consumo de recursos aplicados em capital de giro durante 2012.

Nosso fluxo de caixa líquido originado nas atividades operacionais decresceu 92,1% em 2011, passando de R\$125,2 milhões em 2010, para R\$9,9 milhões em 2011, em decorrência principalmente do maior volume de capital de giro alocado nos negócios.

### 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 2010, 2011 e 2012 totalizaram R\$66,2 milhões, R\$84,4 milhões e R\$82,2 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:

	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de		
	2010	2011	2012
	(Em milhares de R\$)		
Aquisições de Investimentos	(29.612)	(33.147)	(19.514)
Compras de Imobilizado	(28.387)	(61.787)	(113.759)
Intangível	(8.236)	(9.471)	(2.146)
Alienação de Operação Descontinuada	-	-	58.848
Titulos e Valores Mobiliários - Restritos	-	20.032	(5.588)
<b>Total</b>	<b>(66.235)</b>	<b>(84.373)</b>	<b>(82.159)</b>

Os investimentos realizados em 2012 totalizaram R\$82,2 milhões, que representou redução de 2,6% sobre o valor investido em 2011, devido à alienação de operações descontinuadas.

Os investimentos realizados em 2011 totalizaram R\$84,4 milhões, que representou crescimento de 27,4% sobre o valor investido em 2010, devido à maior necessidade de investimentos em ativos fixos.

### 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 2012, houve a geração de R\$166,9 milhões de caixa nas atividades de financiamento, decorrente principalmente da captação de novos empréstimos e financiamentos no montante de R\$210,3 milhões e aumento de capital no montante de R\$ 351,1.

Em 2011, houve a geração de R\$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.

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

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 2010, 2011 e 2012 mencionadas nesta seção foram preparadas de acordo com o padrão contábil internacional estabelecido pelo International Accounting Standard Board – IASB (IFRS).*

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

#### **Exercício de 2012**

Durante o exercício de 2012 a maioria dos negócios da Companhia apresentou evolução, resultando em crescimento de 14% da Receita Líquida Consolidada em comparação com o exercício de 2011, atingindo R\$619,7 milhões. Entre os negócios que apresentaram maior nível de atividade podemos citar: Oilfield Services Brasil (+120%), Oilfield Services Colômbia (+87%), Outros Serviços (+50%), Válvulas Oil & Gas (+20%) e Válvulas Industriais (+1%).

O Lucro Bruto Consolidado apresentou queda de 30%, atingindo R\$110,1 milhões principalmente devido ao efeito da incorporação das operações da Holding San Antonio Brasil e ao nível de atividade das operações terem ficado abaixo do ideal considerando as estruturas atualmente existentes.

Devido à evolução apresentada no Lucro Bruto Consolidado, observou-se também queda de 80% no EBITDA Ajustado Consolidado das atividades continuadas, que atingiu R\$11,1 milhões. Por tal razão, a Margem EBITDA Consolidada das atividades continuadas foi de 2% no exercício de 2012 versus 10% no exercício de 2011.

As Outras Receitas e Despesas Operacionais verificadas no exercício de 2012 resultaram em despesas de R\$ 254,3 milhões versus despesa de R\$ 22,4 milhões no exercício de 2011, principalmente em função do reconhecimento de provisão para perdas com *impairment* sobre ágio no montante de R\$ 191,3 milhões, provisão para perdas pela não recuperabilidade de impostos no montante de R\$ 8,3 milhões, pelo reconhecimento de provisão para multas pelo cancelamento do contrato de Light Workover, no montante de R\$ 7,3 milhões, bem como pela baixa de ativos relacionados ao contrato no montante de R\$ 30,4 milhões.

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 11% no exercício de 2012, resultando em despesa de R\$220,9 milhões versus R\$198,5 milhões no exercício de 2011. Esta variação é justificada principalmente pela maior despesa com os derivativos embutidos das debêntures.

Como consequência desses fatores, o Resultado Líquido Consolidado do exercício de 2012 foi prejuízo de R\$560,4 milhões.

#### **Exercício de 2011**

Durante o exercício de 2011 a maioria dos negócios da Companhia apresentou evolução, resultando em crescimento de 11% da Receita Líquida Consolidada em comparação com o exercício de 2010, atingindo R\$574,0 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 17%, atingindo R\$167,8 milhões principalmente devido a mix de produtos com maior valor agregado nos negócios de cabos de ancoragem e equipamentos de completação e sensores.

Devido à evolução apresentada no Lucro Bruto Consolidado, observou-se também evolução de 1% no EBITDA Ajustado Consolidado das atividades continuadas, que atingiu R\$62,2 milhões. O crescimento do EBITDA Ajustado Consolidado das atividades continuadas em menor proporção que o Lucro Bruto Consolidado se deu em razão do crescimento de 29% das Despesas com Vendas, Administrativas e Honorários dos Administradores no mesmo período, consequência principalmente de despesas com o processo de reestruturação da Companhia que somaram R\$9,1 milhões, e novas unidades que entraram em operação durante o ano de 2011. Por tal razão, a Margem EBITDA Consolidada das atividades continuadas foi de 11% no exercício de 2011 versus 12% no exercício de 2010.

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

O Resultado Financeiro Líquido apresentou crescimento de 113% no exercício de 2011, resultando em despesa de R\$198,8 milhões versus R\$93,3 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 manufaturas, principalmente os voltados para o Segmento *Energy Products*, 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 apresentou aumento de 4,8% na geração de Receita Líquida Consolidada que atingiu R\$581,6 milhões, e de 29,5% no Fluxo de Caixa Operacional que atingiu R\$125,2 milhões.

O principal direcionador para a demanda pelas manufaturas do segmento *Energy Products* 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.

Acreditamos que ambas as atividades, tanto de desenvolvimento quanto de manutenção da produção, terão em 2011 maiores volumes de operação que os verificados em 2010, o que poderá resultar em novos negócios para a nós.

Ao longo do ano de 2010, observamos o crescimento expressivo de 235,2% no nosso *backlog* (contratos firmes). Parte importante desse crescimento, R\$1,5 bilhão, decorre de novos contratos de serviços, que representam 84,1% do total do *backlog*. O restante do crescimento, cerca de R\$287,9 milhões, decorre de contratos de manufaturas.

O forte crescimento em serviços está alinhado com os objetivos da Administração de aumentar a exposição a contratos de longo prazo que são usuais em serviços, de forma a ampliar a previsibilidade das receitas e reduzindo assim a volatilidade.

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

Nossa variação da Receita Líquida nem sempre pode ser justificada por alterações de volumes, pois os produtos e serviços fornecidos por ela são altamente customizados, o que difere a precificação a cada novo projeto em que participa.

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

### **c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no nosso resultado financeiro**

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

Nossa 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 nossa variação cambial sobre a posição de endividamento em moeda estrangeira, impacta o resultado financeiro e o resultado 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 dada à inflação através de cláusulas de reajuste de preços nos contratos que tem em carteira.

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

### a. introdução ou alienação de segmento operacional

A Lupatech S.A. ("Companhia") e suas controladas e associadas (conjuntamente o "Grupo") é um grupo composto por 32 unidades que possui, atualmente, dois segmentos de negócios: Produtos e Serviços (três segmentos de negócios em 2010: Energy Products, Flow Control e Metalurgia) e conta com 4.366 colaboradores.

A Companhia é uma sociedade anônima com sede em Caxias do Sul, Estado do Rio Grande do Sul, e está registrada na bolsa de valores de São Paulo ("BOVESPA").

No **Segmento de Produtos**, a Companhia oferece principalmente para o setor de petróleo e gás, cabos para ancoragem de plataformas de produção, válvulas, equipamentos para completação de poços e compressores para gás natural veicular.

A Companhia possui posição de liderança no Mercosul na produção e comercialização de válvulas industriais, principalmente para as indústrias química, farmacêutica, papel e celulose, alimentícia, construção civil e de máquinas e equipamentos.

No **Segmento de Serviços**, a Companhia oferece serviços de "workover", intervenção em poços, revestimentos e inspeção de tubulações.

### b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 2011, foi dada continuidade ao processo de reorganização societária do Grupo, iniciado em 2008, onde algumas controladas foram incorporadas pelas suas controladoras, sendo transformadas em filiais. A reestruturação teve por objetivo a simplificação da estrutura societária do Grupo bem como a redução de custos e despesas operacionais. As operações realizadas em 2011 foram:

- a) Incorporação em 2011 da Valmicro Ind. Com. Válvulas Ltda. pela Lupatech S.A.;
- b) Em 25 de março de 2011, conforme Instrumento Particular de Alteração do Contrato Social foi aprovada a redução de capital da controlada Lupatech Equipamentos e Serviços para Petróleo Ltda. no montante de R\$78.815, mediante a entrega à Lupatech S.A. de 61.004.398 ações de emissão da Luxxon Participações S.A. no valor de R\$78.815. Sem gerar efeito nas demonstrações financeiras consolidadas.

Em relação à reestruturação de ativos, os processos foram finalizados conforme esperado. Em 02 de janeiro de 2012, foi realizada a venda da Steelinject, uma das unidades do segmento de Produtos, para a Polimetall Participações S.A.. O valor da venda foi de R\$14.000 por 100% desta unidade, com exclusão da dívida financeira no montante de R\$1.800, sendo apurado um ganho na alienação de R\$3.563.

Em 02 de abril de 2012, foi concluída a venda da unidade Microinox – Fundação de Precisão e Usinagem Ltda., unidade do segmento de Produtos, para a Empresa Hidro Jet Equipamentos Hidráulicos Ltda.. O valor da venda foi de R\$32.000 por 100% dessa unidade, com exclusão da dívida financeira no montante de R\$8.700.

Em 01 de outubro de 2012, foi assinado o contrato de venda de 100% da Metalúrgica Ipê, unidade do segmento de Produtos, com a Duratex S.A. O montante negociado foi de R\$45.000, dos quais foram deduzidos R\$530 relativo a custas para obtenção de documentação e retidos R\$7.500 depositados em conta bancária "Escrow Account", para garantia quanto a pagamento de eventuais passivos indenizáveis.

Em 09 de agosto de 2012, foi efetivada a aquisição da San Antonio Brasil S.A. pela Lupatech S.A., aumentando significativamente seu escopo de atuação em serviços para petróleo e gás.

A Holding San Antonio Brasil detém, direta ou indiretamente, 100% do capital social da San Antonio Internacional do Brasil Serviços de Petróleo Ltda., Sotep Sociedade Técnica de Perfuração S.A., Lochness Participações S.A. e Prest Perfurações Ltda, as quais passam a ser controladas pela Companhia, nos termos do "Protocolo de Incorporação e Instrumento de Justificação de Incorporação da San Antonio Brasil S.A. pela Lupatech S.A.", celebrado em 12 de julho de 2012 pelas administrações da Companhia e da Holding San Antonio Brasil, aprovado na data de 09 de agosto de 2012. Conforme determinado no acordo de investimento, a incorporação foi realizada no montante de R\$50.000 correspondente



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

a emissão de 12.500.000 ações, sendo igualmente aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada pela Holding San Antonio Brasil, permitindo a integração de ativos e operações das companhias.

A San Antonio Brasil S.A. foi constituída em 28 de fevereiro de 2012 sob a razão social de Teremesha Empreendimentos e Participações S.A., uma sociedade anônima de capital fechado com sede na cidade de São Paulo. Em 30 de abril de 2012 sua razão social foi alterada para a atual. A San Antonio Brasil S.A. é subsidiária integral da Oil Field Services HoldCo LLC que, por sua vez, é controlada pela San Antonio Internacional Ltd. ("SAI").

A San Antonio S.A. possui o controle direto da Lochness Participações S.A. e indireto das companhias Sotep – Sociedade Técnica de Perfuração S.A., Prest Perfurações Ltda., e San Antonio Internacional do Brasil de Serviços de Petróleo Ltda. e de suas correspondentes controladas Amper Amazonas Perfurações Ltda., Itacau Agenciamentos Marítimos Ltda., Matep S.A. Máquinas e equipamentos e Unap Internacional Ltd.. Essa situação representa a detenção de controle de todo o segmento de operações da San Antonio no Brasil. Tais subsidiárias têm como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e exploração de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. ("Petrobrás"), por meio de contratos de prestação de serviços que representam aproximadamente 99% do faturamento de suas controladas.

Atividades das empresas:

- Matep S.A. Máquinas e Equipamentos ("Matep") tem como objetivo social a representação de fabricantes de equipamentos e máquinas petrolíferas, importação, exportação e vendas de equipamentos petrolíferos e pode, adicionalmente, prestar serviços de assistência técnica e administrativa.
- Amper Amazonas Perfurações Ltda. ("Amper") tem como objeto social a prestação de serviços de perfuração de poços de petróleo, gás natural e água.
- Itacau Agenciamentos Marítimos Ltda. ("Itacau") tem como objeto social a prestação de serviços de supervisão, navegação marítima, por conta de terceiros; de assistência técnica, de apoio e de consultoria, em terra e no mar, de plataformas, de navios e de equipamentos náuticos.
- Prest Perfurações Ltda. ("Prest") é uma empresa de responsabilidade limitada com sede na cidade de Mossoró, no Rio Grande do Norte. A Prest tem como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e desenvolvimento de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. - PETROBRAS.
- Unap Internacional Ltd. ("Unap") é uma subsidiária integral domiciliada nas Ilhas Cayman com atividade de assistência técnica de perfuração, por meio do fornecimento de mão de obra técnica especializada.
- Sotep - Sociedade Técnica de Perfuração S.A. ("Sotep") é uma sociedade anônima com sede na cidade de Catu, na Bahia. A Sotep tem como atividade principal a prestação de serviços técnicos de prospecção e desenvolvimento de poços de petróleo, gás e água, os quais são executados principalmente para a Petróleo Brasileiro S.A. ("PETROBRAS"), por meio de contratos de prestação de serviços.
- Lochness Participações S.A. ("Lochness") é uma sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo - SP. A Lochness tem como objeto social a participação em outras sociedades civis ou comerciais, como sócia, acionista ou quotista, podendo representar sociedades comerciais nacionais ou estrangeiras.
- San Antonio Internacional do Brasil Serviços de Petróleo Ltda. ("Saib") é uma sociedade limitada, sediada no município de Macaé - RJ, que presta serviços técnicos e especializados na perfuração e completação de poços de petróleo e/ou gás natural e outros serviços de exploração e produção. Em seu objeto social é prevista, inclusive, a prestação de serviços de assistência técnica e de administração nos ramos a que se dedica, bem como a participação em quaisquer outras sociedades como sócia, acionista ou quotista.

O processo de mensuração a valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi concluído. Na data da aquisição, foi efetuada avaliação inicial do valor justo dos ativos e passivos assumidos, e estes ativos e passivos estão descritos abaixo:

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

	Valor dos livros	Efeito da avaliação a valor justo	Valor justo na aquisição
Caixa e equivalentes de caixa	1.378	-	1.378
Contas a receber de clientes	35.106	-	35.106
Estoques	14.999	-	14.999
Impostos a recuperar	35.583	(1.122)	34.461
Outras contas a receber	25.300	(508)	24.792
Depósitos Judiciais	49.001	-	49.001
Imobilizado	265.142	(4.836)	260.306
Fornecedores	(49.982)	3.958	(46.024)
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	(55.270)	(60.305)	(115.575)
Empréstimos e financiamentos	(116.444)	-	(116.444)
Impostos a pagar	(14.842)	-	(14.842)
Imposto de renda e contribuição social diferido	(39.476)	-	(39.476)
Salários e encargos sociais	(27.585)	2.173	(25.412)
Outras contas a pagar	(12.010)	(2.077)	(14.087)
<b>Ativos e passivos líquidos incorporados</b>	<b>110.899</b>	<b>(62.718)</b>	<b>48.182</b>
Deságio incorrido na incorporação	-	-	(8.182)
<b>Preço total da incorporação</b>	<b>-</b>	<b>(62.718)</b>	<b>40.000</b>

O total de contraprestação de R\$40.000 mensurados de acordo com o CPC 15 (IFRS 3R) para combinação de negócios foi baseado no valor de mercado das ações da Lupatech em 9 de agosto de 2012. O valor justo estimado do patrimônio líquido foi de R\$48.182, que resultou em uma compra vantajosa de R\$8.182 (R\$5.400 líquido da constituição do imposto de renda diferido passivo) registrado no resultado do exercício em outras receitas operacionais.

O valor da contraprestação transferida foi apurado como segue:

Número de ações entregues como pagamento pela aquisição das Sociedades San Antonio (em milhares)	12.500
Multiplicado pelo preço de mercado das ações da Lupatech (*)	3,2
Total da contraprestação	<u>40.000</u>

(\*) Preço de mercado das ações no fechamento do pregão da BM&FBOVESPA da Lupatech em 9 de agosto de 2012.

O resultado da empresa após a aquisição e até 31 de dezembro de 2012 foi um prejuízo líquido de R\$20.169.

**c. eventos ou operações não usuais**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****a) Normas, interpretações e alterações de normas existentes que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pela Companhia.**

O CPC emitiu novos pronunciamentos listados abaixo, porém com vigências a partir de 2013:

- CPC 36 (R3) / IFRS 10 – Demonstrações consolidadas
- CPC 19 (R2) / IFRS 11 – Negócios em conjunto
- CPC 45/ IFRS 12 – Divulgação de participação em outras sociedades
- CPC 46 / IFRS 13 – Mensurações ao valor justo
- CPC 33 (R1) / Alterações a IAS 19 – Benefícios a empregados
- CPC 18 (R2) / Alterações a IAS 28 – Investimento em coligadas com controle compartilhado
- CPC 35 (R2) / IAS 27 – demonstrações financeiras separadas

Diversas normas, emendas a normas e interpretações IFRS emitidas pelo IASB ainda não entraram em vigor para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, sendo essas:

- IFRS 9 – Instrumentos Financeiros
- Alterações a IFRS 7 – Instrumentos financeiros: Divulgações
- Alterações do IAS 32 – Ativos financeiros
- IFRIC 20 – Custo de remoção na fase de produção de uma mina

O CPC ainda não emitiu pronunciamentos equivalentes aos IFRSs acima citados, mas existe expectativa de que o faça antes da data requerida de sua entrada em vigor. A adoção antecipada dos pronunciamentos do IFRS está condicionada à aprovação prévia em ato normativo do Conselho Federal de Contabilidade e pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

A Companhia não estimou a extensão do impacto destas novas normas em suas demonstrações financeiras, por não ter base ou informações sobre seu conteúdo. No entanto, 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.

**b) Reapresentação dos balanços patrimoniais (individuais e consolidados) levantados em 31 de dezembro de 2011****Reapresentação dos balanços patrimoniais (individual e consolidado) Levantado em 31 de dezembro de 2011 e de 2010**

Conforme o CPC 32 – Tributos sobre o Lucro, os impostos federais devidos ou recuperáveis com o mesmo agente, devem apresentar o saldo no balanço pelo montante líquido – ou ativo ou passivo. Em atendimento a essa norma, a Companhia está reapresentando as cifras referentes ao saldo de imposto de renda diferido, ativo e passivo que constaram dos balanços patrimoniais (individual e consolidado) levantados em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, conforme abaixo:

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

<b>Consolidado (IRFS e BRGAAP)</b>			
	<b>Saldos originalmente apresentados em 31/12/2011</b>	<b>Reclassificações</b>	<b>Saldos reclassificados em 31/12/2011</b>
<u>ATIVO</u>			
NÃO CIRCULANTE			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	84.945	54.258	30.687
Total do ativo não circulante	1.012.330	54.258	958.072
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.503.219</b>	<b>54.258</b>	<b>1.448.961</b>
<u>PASSIVO</u>			
NÃO CIRCULANTE			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	54.258	54.258	-
Total do passivo não circulante	682.215	54.258	627.957
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PASSIVO A DESCOBERTO)</b>	<b>1.503.219</b>	<b>54.258</b>	<b>1.448.961</b>

- - -

<b>Consolidado (IRFS e BRGAAP)</b>			
	<b>Saldos originalmente apresentados em 31/12/2010</b>	<b>Reclassificações</b>	<b>Saldos reclassificados em 01/01/2011</b>
<u>ATIVO</u>			
NÃO CIRCULANTE			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	84.375	41.727	42.648
Total do ativo não circulante	1.038.608	41.727	996.881
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.445.274</b>	<b>41.727</b>	<b>1.403.547</b>
<u>PASSIVO</u>			
NÃO CIRCULANTE			
Imposto de renda e contribuição social diferidos	41.727	41.727	-
Total do passivo não circulante	1.012.796	41.727	971.069
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PASSIVO A DESCOBERTO)</b>	<b>1.445.274</b>	<b>41.727</b>	<b>1.403.547</b>

**Reapresentação da demonstração do resultado (individual e consolidado) para o exercício de dezembro de 2011**

Tendo em vista a existência de operações descontinuadas em 2012, a Companhia está reapresentando a demonstração de resultado do ano anterior (2011) para classificar separadamente o resultado das operações descontinuadas.

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

	Consolidado (IRFS e BRGAAP)		
	Saldos originalmente apresentados em 31/12/2011	Reclassificações	Saldos reclassificados em 31/12/2011
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	574.003	31.849	542.154
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(406.207)	(21.666)	(384.541)
LUCRO BRUTO	167.796	10.183	157.613
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS			
Com vendas	(68.547)	(3.240)	(65.307)
Gerais e administrativas	(65.473)	(1.845)	(63.628)
Remuneração dos administradores	(4.229)	-	(4.229)
Resultado de equivalência patrimonial	241	-	241
Outras receitas, despesas operacionais	(42.695)	(20.315)	(22.380)
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	(12.907)	(15.217)	2.310
RESULTADO FINANCEIRO			
Receitas financeiras	40.994	35	40.959
Despesas financeiras	(185.592)	(319)	(185.273)
Variação cambial, líquida	(54.156)	48	(54.204)
PREJUÍZO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(211.661)	(15.453)	(196.208)
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL			
Correntes	(8.871)	-	(8.871)
Diferidos	(10.906)	(684)	(10.222)
PREJUÍZO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	(231.438)	(16.137)	(215.301)
PREJUÍZO DAS OPERAÇÕES DESCONTINUADAS	(10.473)	16.137	(26.610)
PREJUÍZO DO PERÍODO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS E DESCONTINUADAS	(241.911)	-	(241.911)
PREJUÍZO ATRIBUÍVEL A:			
Proprietários da controladora	(241.332)	-	(241.332)
Participações não controladoras	(579)	-	(579)

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

Não houve efeitos significativos decorrentes das alterações das práticas contábeis

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

O relatório dos auditores independentes sobre a auditoria das demonstrações financeiras para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 foram emitidos sem ressalvas e contém 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.

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

As nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 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 políticas contábeis críticas são aquelas cuja aplicação é relevante para a condição financeira e resultado das operações e que requer 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 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**

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

Reconhecemos a depreciação e/ou amortização de seus ativos de longa duração com base em vida útil estimada, e 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 o 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 utilizadas 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 suas demonstrações financeiras.

### **Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida 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 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 31 de dezembro de 2012, a Companhia realizou testes de recuperabilidade de ágios para todas as suas unidades geradoras de caixa, as 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.

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

Os testes realizados identificaram a necessidade de reconhecimento de perdas por recuperabilidade de ágios, bem como para outros ativos com vida útil indefinida, no montante total de R\$191,4 milhões em 2012, R\$13,2 milhões em 2011. No ano 2010, o teste realizado não identificou a necessidade de reconhecimento de perdas por recuperabilidade de ágios.

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 preveem 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, a Companhia atualiza as projeções de resultados das empresas adquiridas, cuja cláusula de pagamento contingente é aplicável, para o período de cobertura da performance e avalia 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, uma provisão, em contrapartida ao ágio, é reconhecida no montante estimado a ser pago de custo adicional de aquisição, descontado a valor presente, quando for provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação.

Com a adoção da versão revisada do IFRS 3 e do CPC 15 – Combinação de Negócios a partir de 2009, a contabilização da provisão para pagamentos adicionais referentes a novas aquisições é 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**

A Companhia valoriza 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”**

Tendo em vista a Companhia fazer uso de derivativos, designados como “hedge” de fluxo de caixa com o objetivo de proteção (“hedge”), para risco nas variações das taxas de câmbio em compromissos firmes, é adotada a prática contábil de contabilização de instrumentos de proteção (“hedge accounting”).

No início da relação de “hedge”, a Companhia documenta 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 determinadas operações de “hedge”. Adicionalmente, no início do “hedge” e de maneira continuada, o Grupo documenta 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.



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

A contabilização de “*hedge*” é descontinuada quando o Grupo cancela 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 a Companhia se torna parte de instrumento híbrido (combinado) que contém um ou mais derivativos embutidos, a Companhia avalia se os mesmos devem ser separados do contrato principal e, no caso daqueles para os quais se exija essa 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**

##### **a) Remuneração com base em ações**

A Companhia oferece a determinados empregados e executivos plano de remuneração com base em ações, liquidados com ações, segundo os quais a Companhia recebe os serviços como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) da sua 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”.

##### **b) Participação nos resultados**

A Companhia reconhece 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 a Companhia e suas controladas possuem 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.

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

### 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 satisfeitas: a) o cliente assume os riscos e benefícios significativos decorrentes da propriedade dos bens; b) o Grupo não mantém envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau de normalmente associado à propriedade nem controle efetivo sobre tais bens; 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 às transações possam ser medidos com segurança.

Na unidade industrial da Lupatech CSL 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.

A Companhia optou por apresentar o demonstrativo do resultado por função.

### 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 seus 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:

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

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

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 31 de dezembro de 2012, mantínhamos derivativos embutidos em contrato de debêntures, operações de *hedge* de proteção cambial referente aos pagamentos de juros de renumeração de bônus perpétuo e cláusula de opção em investimento, cuja mensuração ao valor justo é requerida em bases recorrentes, sendo utilizado o Nível 3 de informação (Registros não Observáveis) para sua mensuração.

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

**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 busca 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) sua 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 2010 iniciou o projeto de criação do Centro de Serviço Compartilhado (CSC) que entrou em funcionamento no primeiro semestre de 2011 e atende 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 Centro de Serviço 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 periodicamente 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 avaliam a estrutura de controles internas, não tendo sido reportado deficiências significativas a Administração.

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

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.

O estudo e a avaliação do nosso sistema contábil e de controles internos são conduzidos pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras e foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos.

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

### a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Realizamos quatro 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 subsidiária Lupatech Finance Limited, realizamos oferta de Bônus Perpétuos sênior de 9,875% no valor total de US\$200 milhões para financiar seu plano de crescimento e reduzir o 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.

Adicionalmente, em 05 de abril de 2012, a Companhia celebrou com BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), Fundação Petrobras de Seguridade Social (Petros), GP Investments Ltd. (GP) e San Antonio International (SAI), um Acordo de Investimento com o objetivo de fortalecer sua estrutura de capital e acelerar seu plano de negócio em serviços de petróleo e gás.

O Acordo de Investimento regulou as seguintes operações, descritas de forma sumária:

- (i) A realização, pela Companhia, de aumento de capital por subscrição privada, no montante de até R\$700.000, mediante a emissão de 175.000.000 de novas ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$4,00 por ação ordinária, o qual foi fixado levando-se em consideração a cotação média ponderada das ações ordinárias de emissão da Companhia nos últimos 20 pregões anteriores ao dia 26 de dezembro de 2011, com deságio de 18,8% sobre esse valor, nos termos do inciso III do §1º do artigo 170 da Lei 6.404/76, conforme alterada;
- (ii) Subscrição e integralização pela BNDESPAR e PETROS do aumento de capital, no montante total conjunto de até R\$300.000, observados determinados termos e condições previstos no Acordo de Investimento. A BNDESPAR poderá subscrever o aumento de capital com a utilização de créditos oriundos das debêntures conversíveis de emissão da Companhia, desde que a Companhia obtenha, no aumento de capital, em moeda corrente, o equivalente ao montante mínimo, ou seja, R\$350.000;
- (iii) Mediante cessão do direito de preferência pela Lupapar, subscrição e integralização pela Oil Field Services (OFS), do Aumento de Capital, em dinheiro, no valor de R\$50.000;
- (iv) Incorporação, pela Lupatech, da Holding San Antonio Brasil, aumentando significativamente seu escopo de atuação em serviços para petróleo e gás;
- (v) A eleição de novos membros para o Conselho de Administração da Companhia, que trabalhará em conjunto com a Diretoria Executiva no fortalecimento do modelo de gestão da Companhia resultante.

Em 04 de maio de 2012, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária que aprovou as matérias relacionadas ao aumento de capital, alterações estatutárias e eleição de novo Conselho de Administração.

Em 09 de Agosto de 2012, através da Assembleia Geral Extraordinária da Lupatech foi aprovada a incorporação das operações da San Antonio Brasil pela Companhia. De acordo com a incorporação aprovada nos termos do acordo de

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

investimento, a Oil Field Services recebeu 12.500.000 novas ações que somadas às ações subscritas no aumento de capital, totalizam 25.000.000 de ações de emissão da Lupatech.

Durante o período de exercício dos direitos de preferência na subscrição de novas ações da Companhia, cujo término ocorreu em 06 de junho de 2012, foram subscritas 65.169.069 ações, ao preço de R\$4,00 por ação, totalizando um aumento de capital de no valor de R\$260.676. Deste total, a GP, por meio da Oil Field Services Holdco LLC, subscreveu o montante equivalente a R\$50.000. A BNDESPAR e a Petros subscreveram o montante equivalente à totalidade dos seus direitos, por sua vez proporcional às suas respectivas participações acionárias na Companhia, o que corresponde a R\$80.099 e R\$104.893, respectivamente. A subscrição realizada por outros investidores corresponde a R\$25.686, onde os custos da transação totalizam R\$9.635.

De acordo com o estabelecido na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 04 de maio de 2012, as sobras de ações não subscritas foram oferecidas para rateio na forma do disposto no artigo 171, parágrafo 7º, “b”, da Lei 6.404/76. Em 7 de novembro de 2012, foi realizado a liquidação do leilão de sobras de ações não subscritas no âmbito do aumento de capital, onde a Petros e a BNDESPAR adquiriram 28.751.878 ações ordinárias, perfazendo o montante total de R\$115.007, sendo que R\$90.007 foi liquidado em dinheiro e R\$25.000 foi liquidado pela BNDESPAR mediante a utilização de créditos oriundos de partes das debêntures de sua titularidade emitidas na 2º Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da espécie com garantia flutuante para colocação privada da Companhia.

Com isso, foi verificado a subscrição de 93.921.661 ações ordinárias, perfazendo o valor total de R\$375.687, montante este, superior ao montante mínimo do aumento de capital estipulado pela Companhia.

Em 10 de dezembro de 2012 a Companhia convocou Assembleia Geral Extraordinária para homologação do aumento do capital social da Companhia no valor de R\$11.460 dentro do limite do capital autorizado. Houve a conversão de 10.894 Debêntures em ações de emissão da Companhia durante o processo de aumento de capital aprovado na assembleia geral extraordinária realizada em 4 de maio de 2012, o qual foi homologado parcialmente nesta data, e também aprovado o cancelamento de 21.600 ações ordinárias mantidas em tesouraria, nos termos do inciso X do artigo 23 do Estatuto Social da Companhia.

Com a efetivação desta conversão, bem como do cancelamento das ações em tesouraria, o capital social da Companhia passou para de R\$740.229 dividido em 157.003.138 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal de emissão da Companhia, onde a dedução referente aos custos da transação com aumento de capital totalizou R\$9.635.

Os recursos captados foram utilizados tanto para promover nosso crescimento, seja via aquisições para incremento de linhas de produtos e/ou acesso a novos mercados e clientes e em investimentos de expansão de capacidade, bem como para o fortalecimento da posição de caixa da Companhia e equilíbrio de sua estrutura de capital.

**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 e na Proposta da Administração de 04/05/2012, que tratou do aumento de capital.

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

Não Aplicável.

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

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

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**
- iv. contratos de construção não terminada**
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Nesta data não tínhamos quaisquer operações ou compromissos não registrados nas nossas demonstrações financeiras. Não possuímos quaisquer subsidiárias que não estejam incluídas nas nossas demonstrações financeiras consolidadas, nem possuímos quaisquer participações em, ou relacionamentos com, quaisquer sociedades de propósitos específicos que não estejam refletidos nas nossas demonstrações financeiras consolidadas.

**b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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



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

**a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia**

**b. natureza e o propósito da operação**

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

Não aplicável, não há itens relevantes não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras.