



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO EXERCÍCIO SOCIAL DE 2011

Em cumprimento às disposições da legislação societária e normas pertinentes, submetemos à apreciação dos senhores acionistas o Relatório da Administração, referente às atividades desenvolvidas pela **Sete Brasil Participações S.A.** ("Sete Brasil" ou "Companhia") no exercício social de 2011.

De acordo com o plano de trabalho aprovado em dezembro de 2010 para oferecer ao mercado um serviço inovador, ainda não disponível no País, sondas de perfuração de última geração para alcançar os poços localizados na área do Pré-Sal, a Sete Brasil estabeleceu seu nicho de mercado: agregar valor por meio da redução de riscos associados à construção de ativos destinados ao setor de petróleo e gás no Brasil e aglutinar interesses com a captação de investidores para suportar as operações ligadas ao Pré-Sal.

Nessa linha de atuação, a Sete Brasil concluiu, em 31/01/2011, RS 1,9 bilhão de capital em um contrato de financiamento de seu plano de investimento, com o objetivo de ser a maior companhia brasileira em sondas para exploração de óleo e gás em águas ultra profundas até o ano de 2020. A Companhia já nasce com uma das maiores do mundo em seu setor. A Sete Brasil foi a vencedora de duas licitações realizadas pela Petrobras para construção de 28 sondas, tanto no lote inicial de 7 navios-sonda quanto da contratação de outras 21 unidades (lotes de sondas dos tipos navio-sonda e semi-submersível), contratos que somados totalizam um valor de US\$ 37 bilhões (RS 149 bilhões) em contratos, entre 10, 15 e 20 anos, para construção de sondas para exploração de petróleo e gás em águas ultra profundas de até o ano de 2020 e cinco contratos de afretamento com prazo de 10 anos, pelas SPEs. Negociação com diversos operadores e estruturação da proposta apresentada para a licitação de 21 novas sondas de perfuração em outubro de 2011 onde, por fim, a Companhia sagrou-se vencedora.

4 - Ações Operacionais Em abril de 2011, a Companhia adquiriu a totalidade das ações da Sete International GmbH ("Sete International"), pertencentes à Petrobras Netherlands B.V. ("PNBV") por US\$ 2 milhões. Durante o mês de maio, foram constituídos sete SPEs holandeses para atuar como proprietárias das primeiras 7 sondas contratadas e celebradas, entre Sete International e PNBV. Os Acordos de Acionistas das referidas sociedades foram celebrados em conjunto com os seguintes contratos operacionais pelas SPEs: (i) Contratos de EPCs com o Estaleiro Atlântico Sul (EAS), (ii) Contratos de Gerenciamento da Construção com a Petrobras, (iii) Contratos de Afretamento com a Petrobras, sendo dois contratos com prazo de 20 anos e cinco contratos com prazo de 10 anos, (iv) Contratos de Prestação de Serviços com a Petrobras, e (v) Contrato de Promessa de Constituição de Garantia Fiduciária - Crédito, com o Fundo Garantidor da Construção Naval. Ainda no mês de junho, a Petrobras enviou o Convite Intermédial nº 0366/2011 para a licitação de até 21 sondas de perfuração. Em 03/07/2011, a Sete Brasil apresentou proposta para a Petrobras e, transcorrido o prazo previsto no Edital para negociação entre a Petrobras e os licitantes classificados objetivando a obtenção de melhores condições para a Petrobras, classificou a Sete Brasil em 1º lugar em ambos os processos: para 6 sondas semi-submersíveis e para as demais 15 navios-sonda. Em 22/12/2011, por entender que as condições finais oferecidas não se enquadravam em seu orçamento, a Petrobras anunciou o cancelamento da licitação para inicial uma negociação direta com os proponentes classificados. O processo negociado foi concluído em 03/02/2012 e a Petrobras anunciou ao mercado o resultado final que contemplou a Sete Brasil com a contratação de 21 sondas, pela taxa diária média de US\$ 530 mil. Em dezembro de 2011 a Companhia celebrou Contrato de EPC com o estaleiro brasileiro (Keppel Fels) para a construção de uma sonda tipo semi-submersível, através da sua subsidiária holandesa (SPE) Urca Drilling B.V. e uma Carta de Intenção firme ("binding") com o estaleiro Jurong Aracruz para aquisição de navios-sonda em 03/02/2012 e a Carta de Intenção do origem ao Contrato de EPC que foi celebrado com a SPE Guarapari Drilling B.V., subsidiária integral da Sete Brasil no Brasil.

5 - Ações Administrativas Em maio de 2011 foi aprovado o Plano de Diretrizes Estratégicas e o Plano de Negócios da Sete Brasil. Além disso, foram eleitos os representantes dos acionistas para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal da Sete Brasil. Para as reuniões do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, a Companhia fechou o livro de ações independentemente de voto. No mesmo mês, a Sete Brasil promoveu a alteração do endereço da sede para Rua Humaitá, 275 - 13º andar - grupo 1302.

6 - Considerações Finais Em linha com o Plano de Negócios da Companhia, para atender aos compromissos financeiros assumidos relativos à implementação da construção das sondas, os acionistas aprovaram em 01/03/2012 o aumento do capital social autorizado de R\$ 1.894.000,00 (um bilhão e oitocentos e noventa e quatro mil reais) para R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais). Este volume atende o nosso objetivo de manter a Companhia capitalizada para todos os futuros compromissos de capital até a fase operacional das SPEs. Além disso, este aumento conferiu à Companhia maior robustez e a confiança e o comprometimento dos acionistas com a Sete Brasil, o que cria um ambiente bastante favorável para a negociação e a contratação dos financiamentos necessários junto aos agentes financiadores e a implantação segura e no prazo de todos os seus ativos. Durante o ano de 2011, a Companhia realizou diversas operações de identificação e a avaliação de eventuais gaps e as ações necessárias para garantir que a Companhia esteja preparada para abrir seu capital, na forma e no momento mais conveniente para seus acionistas. Neste sentido, serão observadas as melhores práticas de mercado relacionadas a processos internos, controles e ritos de Governança Corporativa a fim de garantir que a Companhia esteja absolutamente alinhada aos requisitos necessários para a abertura de capital.

patrimonial refere-se ao reconhecimento, no resultado da Companhia, da proporção correspondente à sua participação nos resultados da investida. **2.14 Normas novas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor** As normas novas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB mas não estão em vigor para o exercício de 2011. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) - IAS 19 - "Benefícios a Empregados" alterada em junho de 2011. Os principais impactos das alterações são: (i) eliminação da abordagem de custo de mercado para o reconhecimento de ganhos e perdas decorrentes em outros resultados abrangentes conforme ocorreu, (ii) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (iii) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. A administração está avaliando o impacto total dessas alterações no Grupo. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013. O IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e o objetivo de seu escopo é cobrir todos os aspectos relacionados à classificação, mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do instrumento financeiro. O IFRS 9 não inclui nenhuma demonstração de demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descausamento contábil. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013. O IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" aplica-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013. O IFRS 11 - "Acordos em Conjunto" estabelece o critério para determinar se um acordo é considerado um acordo para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; (ii) controle compartilhado - ocorre quando dois ou mais operadores possuem direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013. O IFRS 12 - "Divulgação de Informações sobre Entidades em Conjunto" trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013. O IFRS 13 - "Medição de Ativos e Passivos" estabelece o critério para determinar se um ativo é apriorizado a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas com as IFRS GAAP, não ampliam o uso da contabilidade ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. O Grupo ainda está avaliando o impacto total do IFRS 13. A norma é aplicável a partir de 01/01/2013.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entrem em vigor e que possam ter impacto significativo sobre os fluxos de caixa da Companhia. **3.2 Gestão de risco financeiro** **3.1 Fatores de risco financeiro** **(a) Risco de Mercado** O risco de mercado é a possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes do efeito da oscilação dos valores de mercado de instrumentos financeiros, incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros, risco de taxa de taxa de juros de fluxo de caixa, risco de preço. Por ser formado por empresas e instrumentos financeiros, o Grupo adota uma abordagem conservadora baseada na administração de suas posições ativas e passivas, focando na liquidez e a mitigação de risco. **(b) Risco Cambial** É o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações no preço de mercado de ativos e passivos financeiros. O Grupo utiliza uma abordagem de câmbio referida-se, principalmente, aos investimentos líquidos em controladas no exterior. Devido ao estágio pré-operacional da Companhia, esse risco é atualmente considerado como moderado. Não foram contratados instrumentos financeiros de proteção. **(c) Risco de Liquidez** A Sete Brasil e suas controladas monitoram seu nível de liquidez considerando os fluxos de caixa e o gerenciamento prudente do risco de liquidez implica em manter caixa, disponibilidades de captação por meio de linhas de crédito compromissadas e títulos e valores mobiliários suficientes para manter a capacidade de liquidar suas obrigações. **(d) Risco de crédito** O risco de crédito refere-se ao risco de que a entidade da Sete Brasil não possa sofrer perdas decorrentes de inadimplência de seus contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros. A Sete Brasil considera informações contidas nas demonstrações financeiras, índices de solvência, informações atualizadas de mercado e ratings fornecidos pelas principais fontes de informação para a avaliação de risco de crédito de seus contrapartes. **3.2 Gestão de capital** Os objetivos do Grupo ao administrar seu capital são de salvaguardar a capacidade de continuidade do Grupo para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura capital líquida adequada para a análise de crédito das operações em longo prazo previsto para o grupo e de aproximadamente 20% (vinte por cento) de capital próprio e 80% (oitenta por cento) de capital de terceiros.

4. Instrumentos financeiros por categoria

	Controladora	Consolidado
Empreendimentos e recebíveis		
31/12/2011		
Ativos, conforme o balanço patrimonial		
Caixa e equivalentes de caixa	82.103	89.954
Outros passivos financeiros		
Fornece e outras obrigações, excluindo obrigações legais (i)	1.117	32.181
(i) As obrigações decorrentes da legislação estão excluídas do saldo de fornecedores, uma vez que essa análise é exigida somente para instrumentos financeiros.		
5. Caixa e equivalentes de caixa		
Recursos em banco e em caixa	17	7.668
Depósitos bancários de curto prazo	82.086	82.086
	82.103	89.954

6. Despesas antecipadas

	Controladora	Consolidado
31/12/2011		
Gastos com emissão de ações (nota 13(a))	33.068	33.068
Seguros administrativos	69	69
Equipamentos de informática	33.137	33.137
Parcela não circulante	33.068	33.068
Parcela não circulante	33.068	33.068
7. Investimentos em subsidiária (Controladora)		
Em 1º de janeiro		
Aumento de controlada	80	
Aumento de capital em controlada	124.296	
Participação no resultado de controladas	(943)	
Resultado líquido de controladas	1.407	
Ajuste de avaliação patrimonial	(407)	
Em 31 de dezembro	124.284	

8. Participação direta nas ações ordinárias

Nome	País	Negócio	Participação direta nas ações ordinárias	Participação direta nas ações ordinárias
Sete International GmbH	Austria	Participações em ativos do setor de Óleo e Gás	100%	
Arpoador Drilling	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Copacabana Drilling B.V.	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Grumari Drilling	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Ipapacabana Drilling B.V.	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Leblon Drilling	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Leme Drilling B.V.	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Marambaia Drilling B.V.	Holanda	Afretamento de sonda		85%
Urca Drilling B.V.	Holanda	Afretamento de sonda		100%

9. Resultado financeiro líquido

	Controladora	Consolidado
31/12/2011		
Despesa sobre Operações Financeiras - IOF	(560)	(560)
Despesa bancária	(39)	(25)
Outras despesas financeiras	(10)	(624)

10. Despesas administrativas

	Controladora	Consolidado
31/12/2011		
Pessoal	8.751	8.751
Serviços de consultoria e auditoria	8.737	9.178
Impostos	1.243	1.243
Despesas com locação	1.011	1.011
Concessionárias (carros, água e energia, telefonia)	139	139
Propaganda e publicidade	248	248
Viagens	393	393
Depreciação e amortização	281	281
Outras despesas gerais	533	533
	21.340	21.781

11. Resultado financeiro líquido

	Controladora	Consolidado
31/12/2011		
Segue abaixo a participação da Companhia no resultado de suas controladas direta e indiretas:		
Arpoador Drilling		
Copacabana Drilling B.V.		
Grumari Drilling		
Ipapacabana Drilling B.V.		
Leblon Drilling		
Leme Drilling B.V.		
Marambaia Drilling B.V.		
Urca Drilling B.V.		

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

Aos Administradores e Acionistas Sete Brasil Participações S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais da Sete Brasil Participações S.A., que compreendem o balanço patrimonial líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas. Examinamos também as demonstrações financeiras consolidadas da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas ("Consolidado") que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31/12/2011 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, das mutações do balanço patrimonial líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas. Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras individuais da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as respectivas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelo controle interno que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por erro. Responsabilidade dos auditores independentes Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, que se refere à avaliação dos procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento dos auditores independentes e não são garantidos por nós. Nossa avaliação de riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro. Nossa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma limitação inicial à nossa avaliação de riscos de distorção relevante é a natureza inerentemente limitada e razoável das evidências obtidas por meio da auditoria. Além disso, a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião. Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. em 31/12/2011 e as demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sete Brasil Participações S.A. e suas controladas em 31/12/2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade e as práticas contábeis adotadas no Brasil. Enfase Conforme descrito na nota 2(b), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sete Brasil Participações S.A., essas práticas diferem das I