

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas: Submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010. Permanecemos à disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos necessários. Rio de Janeiro, 16 de março de 2011.

BALANÇOS PATRIMONIAIS - Em milhares de reais

	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	1º de janeiro de 2009		31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	1º de janeiro de 2009
Ativo				Passivo e patrimônio líquido			
Circulante				Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 6)	484.675	157.011	40	Fornecedores e subempreiteiros	21.779	10.746	
Contas a receber de clientes (Nota 7)	96.850	47.402		Impostos, taxas, salários e contribuições sociais	41.325	10.501	635
Estoques	3.139	934		Adiantamentos recebidos de clientes	27.823	11.140	
Despesas antecipadas	1.071	1.474		Demais contas a pagar	4.470	2.162	
Outras contas a receber	2.199	3.329			95.397	34.549	635
	<u>587.934</u>	<u>210.150</u>	<u>40</u>				
Não circulante				Não circulante			
Realizável a longo prazo				Sociedades da Organização			
Sociedades da Organização Odebrecht (Nota 11)			231.000	Odebrecht (Nota 11)	22.049	34.695	1.874
Contas a receber de clientes (Nota 7)	3.313	3.199		Adiantamentos recebidos de clientes	50.964	19.018	
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 12)	6.257			Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 12)	5.879		
Despesas antecipadas	8	14			78.892	53.713	1.874
	9.578	3.213	231.000				
Investimentos				Patrimônio líquido			
Sociedade coligada e outros (Nota 8)	288	39.010		Capital social (Nota 10 (a))	469.347	232.656	232.656
Imobilizado (Nota 9)	5.171	2.530	1.302	Prejuízos acumulados	(40.507)	(63.778)	(2.823)
Intangível	158	2.237			428.840	168.878	229.833
	15.195	46.990	232.302				
Total do ativo	<u>603.129</u>	<u>257.140</u>	<u>232.342</u>	Total do passivo e do patrimônio líquido	<u>603.129</u>	<u>257.140</u>	<u>232.342</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Atribuível aos acionistas		
	Capital social	Prejuízos acumulados	Total do patrimônio líquido
Em 1º de janeiro de 2009			
Prejuízo do exercício - R\$ (262,00) por lote de mil ações do capital social		(2.823)	229.833
Em 31 de dezembro de 2009		(60.955)	(60.955)
Lucro líquido do exercício - R\$ 34,01 por lote de mil ações do capital social		(63.778)	168.878
Transações de capital com os sócios:		23.271	23.271
Redução de capital (Nota 10 (a))	(60.992)		(60.992)
Integralização de capital (Nota 10 (a))	229.331	68.352	297.683
Em 31 de dezembro de 2010	<u>469.347</u>	<u>(40.507)</u>	<u>428.840</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Afonso Celso Florentino de Oliveira - Contador - CRC MG - 071304/O-7 S-RJ - CPF: 874.220.506-91

NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

1 Contexto operacional

A Dorsigera Participações S.A. ("Dorsigera") foi constituída em 9 de julho de 2008, no Rio de Janeiro, Brasil, com capital subscrito de R\$ 1. Em 25 de agosto de 2008, a Dorsigera foi adquirida pela Odebrecht S.A. ("ODB") e teve sua denominação social alterada para Odebrecht Serviços de Engenharia e Construção S.A. ("OSEC" ou "Companhia"). Na mesma data, em Reunião Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento de capital social subscrito para R\$ 300.000 e o objeto social da Companhia foi alterado para: (i) planejar e executar projetos e obras em todos os ramos de engenharia e construção, sob qualquer regime de contratação; (ii) prestar serviços de engenharia, procura, suprimento, gerenciamento, montagem, manutenção, conservação, reparação e operação; (iii) instalações técnicas de engenharia, consultoria, planejamento, assessoria e estudos técnicos; (iv) prestação de serviços administrativos ou técnicos; (v) prática de outras atividades econômicas conexas ou decorrentes das atividades referidas anteriormente, inclusive as de locação e compra e venda de equipamentos, transporte, importação e exportação, incluindo, mas sem se limitar, a importação e exportação de medicamentos, sementes e mudas; (vi) participar em outras sociedades; e (vii) atuar em atividades relacionadas às anteriores no mercado nacional e internacional.

Em 25 de maio de 2009, o estatuto social da Companhia teve, novamente, o objeto social alterado para incluir as atividades de montagem industrial, manutenção de plantas industriais, inclusive de embarcações, plataformas, gasodutos, oleodutos, dutos submarinos e outros meio flutuantes e a participação em outras sociedades na área de construção e montagem de planta industrial e naval.

Em 2 de dezembro de 2009, foi aprovada em Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária, a alteração da data de encerramento do exercício social da Companhia, de 31 de agosto, para 31 de dezembro de cada ano.

Em 31 de dezembro de 2009, a acionista ODB alienou para a Belgrávia Empreendimentos Imobiliários S.A. ("Belgrávia") a sua participação na Companhia, pelo valor patrimonial contábil daquela data.

Em 27 de agosto de 2010, foi aprovada, em Assembléia Geral Extraordinária, a alteração da denominação social da Companhia de Odebrecht Serviços de Engenharia e Construção S.A. para Construtora Norberto Odebrecht Brasil S.A. ("CNO Brasil").

Atualmente, a Companhia desenvolve atividades no segmento de planejamento e execução de projetos e obras de engenharia em todos os seus ramos e especialidades, sob regime de empreitada, administração ou outros admitidos. As principais obras atualmente em execução são:

- Programa Luz para Todos - Minas Gerais;
- Barragem Taquarembó - Rio Grande do Sul;
- Metrô Linha II - Estado de São Paulo; e
- Campos dos Goytacazes – primeira etapa – Rio de Janeiro.

2 Resumo das principais políticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras estão descritas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo se indicado de forma diferente.

2.1 Base de preparação

As presentes demonstrações financeiras foram aprovadas pela Diretoria em 16 de março de 2011.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia, no processo de aplicação das políticas contábeis da Organização Odebrecht ("Organização"). Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na Nota 3.

As demonstrações financeiras foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs). Estas são as primeiras demonstrações financeiras apresentadas de acordo com CPCs pela Companhia. O processo de adoção dos CPCs pela primeira vez está descrito na Nota 16.

2.2 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, ordens de pagamento a vista expedidas por clientes e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, com vencimentos originais de três meses ou menos, e com risco insignificante de mudança de valor. As contas garantidas são demonstradas no balanço patrimonial como "Financiamentos", no passivo circulante.

2.3 Ativos financeiros

2.3.1 Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo através do resultado e empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

(a) Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado
Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se tiver sido adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo.

(b) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e os recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos no ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis compreendem contas a receber de clientes, outras contas a receber e caixa e equivalentes de caixa. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

2.3.2 Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação (data na qual a Companhia se compromete a comprar ou vender o ativo).

Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não classificados como ao valor justo por meio do resultado.

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

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são apresentados na demonstração do resultado em "Resultado financeiro, líquido", no período em que ocorrem. Receita de dividendos de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado é reconhecida na demonstração do resultado como parte de outras receitas, quando é estabelecido o direito da Companhia de receber os dividendos. Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Se o mercado de um ativo financeiro (e de títulos não listados em Bolsa) não estiver ativo, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, análise de fluxos de caixa descontados e modelos de precificação de opções, que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela administração da própria entidade.

2.3.3 Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há um direito legalmente aplicável de compensar os valores reconhecidos e há intenção de liquidá-los numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

2.3.4 Impairment de ativos financeiros e não financeiros

A Companhia avalia no final de cada exercício se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de *impairment* são incorridos somente se há evidência objetiva de *impairment*, como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros, que pode ser estimado de maneira confiável.

Para os ativos não financeiros que estão sujeitos à amortização, é feita uma revisão periódica pela administração sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicam que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor pelo qual o saldo contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo do ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso.

2.4 Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros deduzido de provisão para devedores duvidosos "PDD" (*impairment*). Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor faturado, ajustado pela provisão para *impairment*, quando necessária. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, ficam apresentadas no ativo não circulante.

2.5 Estoques

Os estoques de peças e materiais para aplicação nas obras são demonstrados ao custo médio das compras, inferior aos custos de reposição ou aos valores de realização.

2.6 Demais ativos

Os demais ativos são apresentados pelo valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas ou, no caso de despesas do exercício seguinte, ao custo.

2.7 Investimento em coligada

Os investimentos em coligadas (sociedades nas quais a Companhia tem influência significativa na administração) são registrados e avaliados pelo método de equivalência patrimonial. Influência significativa é considerada, normalmente, quando a participação direta ou indireta representa vinte por cento (20%) ou mais do capital votante da investida

2.8 Ativos intangíveis

Softwares

As licenças de *software* adquiridas são capitalizadas com base nos custos incorridos para adquirir os *softwares* e fazer com que eles estejam prontos para ser utilizados. Esses custos são amortizados durante sua vida útil estimável, no prazo de até 10 anos.

2.9 Imobilizado

É composto, substancialmente, por máquinas e equipamentos aplicados nos contratos de construção civil. O imobilizado é mensurado pelo seu custo histórico, deduzido de depreciação acumulada. O custo histórico inclui os gastos diretamente atribuíveis à aquisição dos itens e também inclui os custos de financiamento relacionados com a aquisição de ativos qualificados.

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

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS

EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	2010	2009
Operações continuadas		
Receita líquida de serviços (Nota 13)	450.817	225.369
Custo dos serviços prestados	(363.605)	(206.472)
Lucro bruto	87.212	18.897
Despesas operacionais		
Gerais e administrativas	(58.127)	(39.290)
Lucro (prejuízo) operacional	29.085	(20.393)
Resultado de participações societárias		
Equivalência patrimonial (Nota 8 (b))	(4.516)	(40.438)
Resultado financeiro		
Resultado financeiro, líquido (Nota 14)	545	(124)
Outras receitas (despesas)		
Outras receitas (despesas), líquidas	1.634	
Lucro (prejuízo) antes da contribuição social e do imposto de renda	26.748	(60.955)
Contribuição social (Nota 12)	(924)	
Imposto de renda (Nota 12)	(2.553)	
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	<u>23.271</u>	<u>(60.955)</u>
Lucro (prejuízo) por lote de mil ações do capital social das operações continuadas no final do exercício - R\$	<u>34,01</u>	<u>(262,00)</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais

	2010	2009
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	26.748	(60.955)
Ajustes:		
Equivalência patrimonial	4.516	40.438
Redução de receita de contratos de construção	59.015	1.858
Depreciação e amortização	3.068	5.668
Valor residual de ativo imobilizado e de gastos com projetos baixados	(1.485)	
Caixa proveniente das (aplicado nas) operações	<u>91.862</u>	<u>(12.991)</u>
Variação nos ativos e passivos:		
Contas a receber de clientes	(52.021)	(50.601)
Estoques	(2.205)	(934)
Tributos a recuperar	(6.264)	
Despesas pagas antecipadamente e outros ativos	3.845	(4.817)
Fornecedores e subempreiteiros	11.034	10.746
Adiantamentos recebidos de clientes		28.300
Impostos, taxas, salários e contribuições sociais	27.346	9.866
Outros passivos	(774)	2.162
Caixa líquido proveniente das (aplicado nas) atividades operacionais	<u>72.823</u>	<u>(18.269)</u>
Fluxos de caixa das atividades de investimentos		
Adições ao investimento		(79.448)
Adições ao imobilizado e intangível	(4.045)	(9.133)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos	<u>(4.045)</u>	<u>(88.581)</u>
Fluxos de caixa das atividades de financiamentos		
Partes relacionadas		
Recursos liberados	(490.825)	
Recursos recebidos	749.711	263.821
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamentos	<u>258.886</u>	<u>263.821</u>
Aumento de caixa e equivalentes de caixa, líquido	327.664	156.971
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	<u>157.011</u>	<u>40</u>
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	<u>484.675</u>	<u>157.011</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

A depreciação dos demais ativos é calculada usando o método linear para alocar seus custos aos seus valores residuais durante a vida útil estimada, conforme demonstrado na Nota 9.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, quando aplicável, ao final de cada exercício. No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Companhia procedeu à revisão da vida útil dos ativos, que não produziu efeitos nas demonstrações financeiras. O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável, quando for maior do que seu valor recuperável estimado.

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas), líquidas" na demonstração do resultado.

2.10 Provisões

As provisões para ações judiciais (trabalhista, cíveis e relacionadas a impostos indiretos) são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente e é provável que uma saída de recursos seja exigida para liquidar a obrigação, e o valor possa ser estimado com segurança. Não são reconhecidas provisões relacionadas às perdas operacionais futuras.

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

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos necessários para liquidar a obrigação.

2.11 Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os tributos correntes e diferidos.

O encargo de imposto de renda e contribuição social correntes é calculado com base nas leis tributárias promulgadas, na data do balanço, com base na geração de lucro tributável pela Companhia.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são determinados usando as alíquotas dos tributos vigentes na data de publicação do balanço, e que devem ser aplicadas quando o respectivo imposto diferido ativo for realizado ou quando o imposto diferido passivo for liquidado.

O imposto de renda e contribuição social diferidos ativos são reconhecidos somente na extensão em que seja provável que o lucro tributável futuro esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias e/ou prejuízos fiscais, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

2.12 Reconhecimento de receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela prestação de serviços no curso normal das atividades da Companhia. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos.

A Companhia reconhece a receita quando o valor da receita pode ser mensurado com segurança, é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a entidade e quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades da Companhia.

A Companhia baseia-se em suas estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente, o tipo de transação e as especificações de cada venda.

(a) Receita de contratos de construção

A receita de contratos de construção é reconhecida levando-se em conta o estágio de execução de cada contrato (porcentagem de conclusão ou "POC") na database das demonstrações financeiras. O método utilizado para determinar o estágio de execução considera a proporção entre os custos incorridos com os serviços até então executados e o total dos custos orçados de cada contrato.

Caso determinados contratos não possam ter sua receita avaliada de maneira confiável em relação ao trabalho executado de acordo com esse método, a Companhia leva em consideração medições do trabalho executado com a finalidade de apurar a receita contábil.

A receita de construção superior as receitas apropriadas são registradas na rubrica "Adiantamentos de clientes", no passivo circulante e não circulante, de acordo com o prazo de execução da obra. Caso a receita de construção seja inferior as receitas apropriadas são registradas na rubrica "Contas a receber de clientes", no ativo circulante e não circulante, de acordo com o prazo de execução da obra.

(b) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros.

2.13 Regime Tributário de Transição

O Regime Tributário de Transição ("RTT") terá vigência até a entrada em vigor de lei que discipline os efeitos fiscais dos novos métodos contábeis, buscando a neutralidade tributária. O regime era optativo nos anos-calendário de 2008 e de 2009, respeitando-se: (i) aplicar ao biênio 2008-2009, não a um único ano-calendário; e (ii) manifestar a opção na Declaração de Informações Econômico-Financeiras da Pessoa Jurídica (DIPJ). A Companhia optou pela adoção do RTT no biênio 2008-2009. Conseqüentemente, para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia utilizou-se das prerrogativas definidas no RTT. Considerando que uma nova legislação que discipline os efeitos fiscais no contexto dos novos métodos contábeis ainda não foi promulgada, a Companhia continua se utilizando das prerrogativas do RTT no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

De acordo com a Lei nº 11.941/09 artigo 15º, inciso IV, § 3º, observado o prazo estabelecido no § 1º deste artigo, o RTT será obrigatório a partir do ano-calendário de 2010, inclusive para a apuração do imposto sobre a renda com base no lucro presumido ou arbitrado, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL"), da Contribuição para o Programa de Integração Social ("PIS") e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social ("COFINS").

3 Estimativas e julgamentos contábeis críticos

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

3.1 Estimativas e premissas contábeis críticas

Com base em premissas, a Companhia faz estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais.

As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas abaixo.

(a) Reconhecimento de receita

A Companhia usa o método de porcentagem de conclusão (POC) para contabilizar seus contratos de construção. O uso do método POC requer que a Companhia estime o estágio de execução de cada contrato até a database do balanço como uma proporção entre os custos incorridos com os serviços até então executados e o total dos custos orçados de cada contrato.

4 Gestão de risco financeiro

4.1 Fatores de risco financeiro

A Companhia está exposta a riscos de mercado decorrentes de indexadores de preços e ao risco de crédito decorrente da possibilidade de inadimplemento de suas contrapartes em aplicações financeiras e contas a receber.

A gestão de riscos segue políticas aprovadas pela Diretoria. O objetivo da gestão de riscos é proteger o fluxo de caixa da Companhia, reduzir as ameaças ao financiamento do seu capital de giro operacional e de programas de investimento.

(a) Exposição a riscos de indexadores de preços

Parte considerável dos contratos nos quais a Companhia encontra-se engajadas são contratos a preço fixo. As margens reais de lucro desses contratos podem variar com relação às margens estimadas quando do orçamento de custos no momento da proposição do preço contratual, em decorrência de variações significativas não esperadas no custo dos equipamentos, materiais a serem aplicados ou mão de obra, relacionadas a efeitos inflacionários ou outros inesperados; dificuldades em obter financiamentos necessários para a execução do contrato ou em obter permissões ou aprovações governamentais; alterações de projeto resultando em custos inesperados; atrasos causados por condições climáticas adversas ou falhas de performance de subempreiteiros e/ou fornecedores contratados.

Com o objetivo de minimizar os riscos de indexadores de preços, os contratos a preço fixo performados pela Companhia tem seus orçamentos revisados periodicamente, incluindo nos orçamentos revisados, as confirmações ou inconsistências verificadas em relação aos valores efetivamente realizados, sendo política da Companhia discutir a cobrança de pleitos em relação ao preço contratual, resultando em futuros aditivos contratuais acrescendo o valor do referido preço contratado, em decorrência das variações verificadas, sendo registrados contabilmente quando da assinatura dos aditivos contratuais.

(b) Exposição a riscos de crédito

O risco de crédito está relacionado a, principalmente, a caixa e equivalentes de caixa, bem como de exposições de crédito a clientes, incluindo contas a receber em aberto e operações compromissadas.

A Companhia busca manter um volume de disponibilidades suficiente para fazer frente: (i) à sua necessidade de capital de giro; (ii) aos investimentos orçados nos planos de negócios; e (iii) às condições adversas que possam demandar maiores investimentos em capital de giro.

Esses recursos são alocados de forma a: (i) buscar retorno compatível com a volatilidade máxima determinada pela política de riscos e de investimentos; (ii) buscar uma adequada pulverização da carteira consolidada; (iii) evitar o risco de crédito decorrente de concentração em poucos títulos; e (iv) acompanhar a variação da taxa de juros de mercado, seja no Brasil ou no exterior.

No que diz respeito às aplicações financeiras e aos demais investimentos, a Companhia tem como política trabalhar com instituições de primeira linha e não ter grande concentração de investimentos em um único grupo econômico, ponderando as concentrações de acordo com o *rating* e os preços observados diariamente no mercado de *Credit Default Swaps* referenciados às instituições.

8 Investimentos

(a) Informações sobre as investidas

	Ações possuídas		Participação (%)		Patrimônio líquido ajustado		Prejuízo do exercício ajustado	
	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009
Arena Pernambuco	1.953.400		4,00		3.344		(1.540)	
Foz de Blumenau	176.836		1,00		495		(8.741)	
Concessionária Rota das Bandeiras ("CRB")		83.525.322		40,00	97.525		(101.094)	

(b) Movimentação dos investimentos

	31 de dezembro de 2010		31 de dezembro de 2009	1º de janeiro de 2009	%
	Custo	Depreciação acumulada			
Móveis e utensílios	1.587	(175)	1.412	5	10
Veículos e embarcações	820	(562)	258	96	25
Máquinas e equipamentos	8.440	(5.425)	3.015	1.764	De 10 a 20
Outros	557	(71)	486	414	De 10 a 20
	<u>11.404</u>	<u>(6.233)</u>	<u>5.171</u>	<u>2.530</u>	<u>1.302</u>

(i) Movimentação do imobilizado:

	2010	2009
Saldo no início do exercício	2.530	1.302
(+) Aquisições	3.988	1.950
(-) Baixas	(415)	
(-) Depreciação	(932)	(722)
Saldo no final do exercício	<u>5.171</u>	<u>2.530</u>

A política de vendas da Companhia considera o nível de risco de crédito a que a administração está disposta a se sujeitar no curso de seus negócios, respeitando as diretrizes gerais da Organização Odebrecht.

A diversificação das carteiras de recebíveis, a seletividade dos clientes, assim como o acompanhamento dos prazos de financiamento de vendas por segmento de negócios e limites individuais de posição, são procedimentos adotados a fim de minimizar eventuais problemas de inadimplência no contas a receber.

Para mitigar esse risco de inadimplência, a Companhia tem como mecanismo de proteção a prestação do serviço de engenharia e construção mediante pagamentos periódicos antecipados pelos clientes. Além disso, a Companhia tem procurado maior seletividade de seus clientes, tendo aumentado a participação da receita advinda dos clientes privados ou para clientes do setor público que a Companhia entende possuir capacidade de geração independente de receita, e que não são dependentes de orçamentos públicos para liquidar suas obrigações (substancialmente empresas de economia mista), assim como aquelas que participam em contratos em que os pagamentos serão financiados por agências de exportação, agências multilaterais, bancos comerciais, fundos de pensão e investidores privados.

(c) Risco de liquidez

É o risco de a Companhia não dispor de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos. Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional e estrangeira, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, que são monitoradas constantemente pela área de tesouraria.

(d) Derivativos

A Companhia não operou com instrumentos financeiros derivativos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009.

5 Instrumentos financeiros por categoria

	Empréstimos e recebíveis	Total
31 de dezembro de 2010		
Ativos, conforme o balanço patrimonial		
Contas a receber excluindo pagamentos antecipados (i)	102.362	102.362
Caixa e equivalentes de caixa	484.675	484.675
	<u>587.037</u>	<u>587.037</u>
Outros passivos financeiros		Total

31 de dezembro de 2010

	2010	2009
Passivo, conforme o balanço patrimonial		
Fornecedores e outras obrigações, excluindo obrigações legais (ii)	21.779	21.779
	<u>21.779</u>	<u>21.779</u>
Empréstimos e recebíveis		Total

31 de dezembro de 2009

	2009	2008
Ativos, conforme o balanço patrimonial		
Contas a receber excluindo pagamentos antecipados (i)	53.930	53.930
Caixa e equivalentes de caixa	157.011	157.011
	<u>210.941</u>	<u>210.941</u>
Outros passivos financeiros		Total

31 de dezembro de 2009

	2009	2008
Passivo, conforme o balanço patrimonial		
Fornecedores e outras obrigações, excluindo obrigações legais (ii)	10.746	10.746
	<u>10.746</u>	<u>10.746</u>
Empréstimos e recebíveis		Total

1º de janeiro de 2009

	2009	2008
Ativos, conforme o balanço patrimonial		
Caixa e equivalentes de caixa	40	40
	<u>40</u>	<u>40</u>

(i) Os pagamentos antecipados estão excluídos do saldo de "Contas a receber de clientes e demais contas a receber", uma vez que essa análise é exigida somente para instrumentos financeiros.

(ii) As obrigações decorrentes da legislação estão excluídas do saldo de fornecedores, uma vez que essa análise é exigida somente para instrumentos financeiros.

6 Caixa e equivalentes de caixa

	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	1º de janeiro de 2009
Recursos em banco e em caixa	30.181	16.999	40
Investimentos de curto prazo	454.494	140.012	
	<u>484.675</u>	<u>157.011</u>	<u>40</u>

7 Contas a receber de clientes

	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009
Setor público	99.847	35.234
Setor privado	316	15.367
	100.163	50.601
Menos: Ativo circulante	96.850	47.402
Ativo não circulante	<u>3.313</u>	<u>3.199</u>

10 Patrimônio líquido

(a) Capital social

O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2010 é de R\$ 469.347 (31 de dezembro de 2009 – R\$ 232.656 e 1º de janeiro de 2009 – R\$ 232.656), subscrito e integralizado por pessoas jurídicas nacionais, é representado por 684.148.629 (31 de dezembro de 2009 - R\$ 232.655.723 e 1º de janeiro de 2009 - R\$ 232.655.723) ações ordinárias, sem valor nominal.

Em 22 de junho de 2010, o capital social da CNO Brasil foi reduzido em R\$ 60.992, sem cancelamento de ações, através da transferência do investimento detido na CRB para a sua acionista Belgrávia, na database de 31 de maio de 2010. Posteriormente, esse mesmo investimento foi transferido para a Odebrecht Transport Participações S.A. ("OTPP"). Em 31 de dezembro de 2010, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária, a integralização de capital da Companhia em R\$ 68.352, subscritas em 19 de novembro de 2008 e integralizadas pela acionista Belgrávia, mediante conta corrente mantido junto a Tenenge Overseas Corporation ("TOC").

Ainda nessa mesma data, foi aprovado o aumento do capital social da Companhia em mais R\$ 229.331, passando para R\$ 469.347, mediante a emissão de 383.140.672 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal totalmente subscritas e integralizadas pela acionista Belgrávia, através de conta corrente mantida entre as empresas.

(b) Apropriações do lucro

De acordo com o estatuto social, as importâncias apropriadas às reservas de lucros são determinadas como descrito abaixo, sendo que o saldo remanescente após essas apropriações e a distribuição de dividendos, terá a aplicação que decidir a Assembleia Geral dos Acionistas.

(i) Reserva legal

É constituída mediante apropriação de 5% do lucro líquido do exercício até alcançar 20% do capital social ou até que o saldo dessa reserva, acrescido do montante da reserva de capital, exceda a 30% do capital social.

(ii) Reserva para realização de investimentos (estatutária) É constituída mediante apropriação de até 75% do lucro líquido do exercício ajustado após a constituição da reserva legal e do pagamento dos dividendos mínimos obrigatórios de 25%.

Devido à existência de prejuízos acumulados no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, não foram constituídas as referidas reservas.

(c) Prejuízos acumulados

	2010	2009
Em 1º de janeiro de 2009		
Prejuízos acumulados	(2.823)	
Prejuízo do exercício	(60.955)	
Em 31 de dezembro de 2009	<u>(63.778)</u>	
Lucro líquido do exercício	23.271	
Em 31 de dezembro de 2010	<u>(40.507)</u>	

11 Sociedades da organização Odebrecht

(i) Transações e saldos

	Sociedades da Organização Odebrecht			
	Contas a receber circulante	Ativo não circulante	Passivo não circulante	Venda de serviços
Odebrecht S.A.			22.049	
Saldo em 31 de dezembro de 2010			<u>22.049</u>	
Saldo em 31 de dezembro de 2009	13.534		34.695	107.314
Saldo em 1º de janeiro de 2009		231.000	1.874	

Os principais saldos mantidos com as sociedades da Organização Odebrecht estão regidos pelo instrumento contratual "Contrato de conta corrente e gestão única de caixa", firmado entre as empresas da referida Organização. A natureza das operações é de repasses de recursos, cessões de créditos e assunções de obrigações e não na incidência de encargos financeiros.

Em 2 de abril de 2009, a CRB firmou contrato de engenharia com a Companhia, para fornecimento e construção das obras de ampliação e melhorias do Corredor Dom Pedro I. Em 1º de outubro de 2009, a Companhia cedeu à Construtora Norberto Odebrecht S.A. ("CNO"), de forma irrevogável, todos os seus direitos sobre o referido contrato.

12 Imposto de renda e contribuição social

(a) Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para determinação dos tributos diferidos, são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

A composição da despesa de imposto de renda e contribuição social na demonstração do resultado é como segue:

Exercícios findos em 31 de dezembro	
	2010
Contribuição social diferida	100
Contribuição social corrente	(1.024)
Total - contribuição social	<u>(924)</u>
Imposto de renda diferido	277
Imposto de renda corrente	(2.830)
Total - Imposto de renda	<u>(2.553)</u>

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possuía saldo de prejuízo fiscal e de base negativa no valor de R\$ 18.400 e R\$ 18.415 respectivamente, o qual poderá ser compensado em períodos subsequentes.

(b) Saldos de imposto de renda e contribuição diferidos

	31 de dezembro de 2010
Ativo não circulante	4.600
Passivo não circulante	(4.323)
(ii) Contribuição social diferida	31 de dezembro de 2010
Ativo não circulante	1.657
Passivo não circulante	(1.556)

13 Receita líquida de serviços

A reconciliação das receitas de serviços prestados para a receita líquida é como segue:

Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2010	2009
Operações continuadas		
Receita de mercado interno	486.390	242.224
Impostos e contribuições sobre serviços	(35.573)	(16.855)
Receita líquida de serviços	<u>450.817</u>	<u>225.369</u>

14 Resultado financeiro, líquido

	Exercícios findos em 31 de dezembro	
	2010	2009
Receitas de aplicações financeiras	442	79
Descontos financeiros obtidos	384	14
Comissões bancárias	(287)	(226)
Outros, líquido	6	9
	<u>545</u>	<u>(124)</u>

15 Cobertura de seguros

A uniformidade no tratamento de riscos na Organização Odebrecht é assegurada através da sua Política de Seguros e da Política Financeira e de Garantias ("Política"), que definem os conceitos básicos, diretrizes gerais e competências para a contratação e administração dos mesmos e para o relacionamento com o mercado segurador.

A Odebrecht Corretora de Seguros ("OCS"), subsidiária integral da ODB, é responsável pela aplicação da Política e pelo apoio ao empresariamento do risco no âmbito da Organização Odebrecht, assegurando a contratação das coberturas adequadas a cada contrato ou empreendimento do segmento de engenharia e construção.

Em 31 de dezembro de 2010, o montante de cobertura de seguros da Companhia é equivalente a R\$ 585.785 (31 de dezembro de 2009 - R\$ 323.223), distribuído em Apólices de Seguros de Riscos de Engenharia (riscos de construção), Riscos Diversos (proteção dos equipamentos) e Responsabilidade Civil.

16 Adoção dos CPCs pela primeira vez

16.1 Base da transição

(a) Aplicação dos CPCs 37 e 43

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras demonstrações financeiras anuais em conformidade com os CPCs. A Companhia aplicou os CPCs 37 e 43 na preparação destas demonstrações financeiras. A data de transição é 1º de janeiro de 2009. A administração preparou os balanços patrimoniais de abertura segundo os CPCs nessa data.

Na preparação dessas demonstrações financeiras, foram aplicadas as exceções obrigatórias. Não houve aplicação de isenções opcionais em relação à aplicação completa retrospectiva, visto que a aplicação dos CPCs 37 e 43 não provocou alterações nas demonstrações financeiras da Companhia.

DIRETORIA

Diretor Presidente: **Benedicto Barbosa da Silva Júnior**
 Diretor: **Adriano Chaves Jucá Rolim**
 Diretor: **Augusto Roque Dias Fernandes Filho**
 Diretor: **Carlos Armando Guedes Paschoal**

Diretor: **Henrique Serrano do Prado Valladares**
 Diretor: **Jayme Gomes da Fonseca Junior**
 Diretor: **João Antonio Pacifico Ferreira**

Diretor: **Paulo Oliveira Lacerda de Melo**
 Diretor: **Sérgio Luis Neves**
 Diretor: **Valter Luis Arruda Lana**

CONSTRUTORA NORBERTO ODEBRECHT BRASIL S.A.

CNPJ Nº 10.220.039/0001-78

Praia de Botafogo, 300 - 11º andar - parte
Botafogo - Rio de Janeiro - RJ

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Administradores e Acionistas Construtora Norberto Odebrecht Brasil S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras da Construtora Norberto Odebrecht Brasil S.A. ("Companhia") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio 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

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos 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, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelo auditor e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro. Nessa 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 auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como 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

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Construtora Norberto Odebrecht Brasil S.A. em 31 de dezembro de 2010, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.



PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ

Salvador, 16 de março de 2011

Fabio Cajazeira Mendes
Contador
CRC 1SP196825/O-0 "S" RJ