

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	8

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	13
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	15
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	16
10.5 - Políticas contábeis críticas	17
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	19
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	20
10.8 - Plano de Negócios	21
10.9 - Outros fatores com influência relevante	22

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

5.1. Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

O controle de risco de mercado realizado pelo Itaú Unibanco Holding abrange todos os instrumentos financeiros constantes nas carteiras das empresas sob sua responsabilidade.

O risco de mercado é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas por uma instituição financeira, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações, dos índices de preços e dos preços de mercadorias (*commodities*), entre outros índices sobre estes fatores de risco.

A gestão de risco de mercado é o processo pelo qual a instituição monitora e controla os riscos de variações nas cotações de mercado dos instrumentos financeiros, objetivando a otimização da relação risco-retorno, valendo-se de estrutura de limites, modelos e ferramentas de gestão adequadas.

A mensuração de risco de mercado segrega suas operações em Carteira de Negociação e Carteira de Não Negociação, de acordo com os critérios estabelecidos pelo Acordo de Basileia e alterações posteriores e pelos regulamentos: Circular 3.354, de 27 de junho de 2007 do BACEN, e Resolução 3.464.

A Carteira de Negociação consiste em todas as operações, inclusive derivativos, detidas com a intenção de negociação no curto prazo ou destinadas a hedge de outros instrumentos financeiros desta carteira, e que não tenham restrição à negociação. São operações destinadas à obtenção de benefícios com os movimentos de preços efetivos ou esperados no curto prazo e nas oportunidades de arbitragens.

A Carteira de Não Negociação é formada pelas operações não classificadas na Carteira de Negociação. As operações de Tesouraria na Carteira de Não Negociação são executadas em conjunto com a gestão ativa de riscos financeiros inerentes ao balanço global do grupo e detidas sem intenção de negociação no curto prazo. Sua composição pode incluir derivativos.

As exposições a risco de mercado inerentes aos diversos instrumentos financeiros, inclusive derivativos, são decompostas em vários fatores de risco. Fatores de risco de mercado são componentes primários do mercado na formação dos preços. Os principais grupos de fatores de risco mensurados pelo Itaú Unibanco são:

- Taxas de Juros: risco de perda nas operações sujeitas às variações nas taxas de juros, abrangendo:
 - Taxas de juros prefixadas denominadas em real;
 - Taxas dos cupons indexados a determinadas taxas de juros;
- Cupons Cambiais: risco de perda nas operações sujeitas às taxas dos cupons de moedas estrangeiras;
- Moedas Estrangeiras: risco de perda nas operações sujeitas à variação cambial;
- Índices de Preços: risco de perda nas operações sujeitas às variações nas taxas dos cupons de índices de preços;
- Ações: risco de perda nas operações sujeitas à variação do preço de ações;
- Commodities: risco de perda das operações sujeitas à variação do preço de mercadorias.

As análises do risco de mercado são realizadas com base nas seguintes métricas:

- Valor em Risco (*VaR - Value at Risk*): medida estatística que quantifica a perda econômica potencial esperada em condições normais de mercado, considerando um determinado horizonte de tempo e intervalo de confiança;

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

- Perdas em Cenários de Estresse (Teste de Estresse): técnica de simulação para avaliação do comportamento dos ativos, passivos e derivativos da carteira quando diversos fatores de risco são levados a situações extremas de mercado (baseadas em cenários prospectivos);
- Alerta de *Stop Loss*: um cenário de estresse adicional em que resultados são somados ao prejuízo máximo potencial em cenários otimistas e pessimistas;
- Concentração: exposição acumulada de determinado ativo ou fator de risco calculada a valor de mercado ("*MtM – Mark to Market*").

Adicionalmente, são analisadas medidas de sensibilidade e de controle de perdas. Entre elas, incluem-se:

- Análise de Descasamentos (GAPS): exposição acumulada dos fluxos de caixa, por fator de risco, expressos a valor de mercado, alocados nas datas de vencimento;
- Sensibilidade (DV01- *Delta Variation*): impacto no valor de mercado dos fluxos de caixa quando submetidos a um aumento de 1 ponto-base nas taxas de juros atuais ou taxa do indexador;
- Sensibilidades aos Diversos Fatores de Riscos (GREGAS): derivadas parciais de uma carteira de opções em relação aos preços dos ativos-objetos, às volatilidades implícitas, às taxas de juros e ao tempo;
- Perda Máxima (*Stop Loss*): prejuízo máximo que um portfólio classificado na Carteira de Negociação está autorizado a atingir.

VaR - Consolidado Itaú Unibanco

O modelo interno de VaR utilizado pelo Itaú Unibanco considera 1 dia como horizonte de tempo e 99% como grau de confiança. As volatilidades e correlações são estimadas com uma metodologia de ponderação da volatilidade que confere maior peso às informações mais recentes.

A tabela de VaR Global Consolidado propicia a análise da exposição ao risco de mercado das carteiras do Itaú Unibanco e de suas subsidiárias no exterior, demonstrando onde se encontram as maiores concentrações de risco de mercado (subsidiárias no exterior: Banco Itaú BBA International S.A., Banco Itaú Argentina S.A., Banco Itaú Chile S.A., Banco Itaú Uruguai S.A., Banco Itaú Paraguai S.A. e Itaú BBA Colômbia S.A. - *Corporación Financiera*).

O Itaú Unibanco, mantendo sua gestão conservadora e diversificação da carteira, seguiu com sua política de operar dentro de limites reduzidos em relação a seu capital.

Com o objetivo de aperfeiçoar a qualidade das informações quantitativas de Risco de Mercado, no segundo trimestre de 2012 o Itaú Unibanco efetuou na tabela de VaR uma realocação dos fatores de risco dentro de seus respectivos grupos. Esta realocação não afeta a exposição de risco de mercado da instituição, o que pode ser observado pela ausência de alterações nos valores do Risco Global. Os números apresentados nesta publicação já refletem essa realocação dos fatores de risco, facilitando a comparação entre os trimestres.

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

(em milhões de R\$)

	VaR Global (*)							
	Média	Mínimo (**)	Máximo (**)	31/12/12	Média	Mínimo (**)	Máximo (**)	31/12/11
Grupo de Fatores de Risco								
Taxa de Juros	191,2	71,8	427,6	348,7	100,9	24,6	222,6	104,8
Cupons Cambiais	20,4	7,3	49,6	11,4	29,5	12,6	59,0	23,6
Moedas Estrangeiras	25,7	4,6	53,9	8,8	19,1	5,2	38,8	18,0
Índices de Preços	110,3	14,8	325,0	51,2	17,7	2,5	41,6	21,1
Renda Variável	24,2	13,6	43,5	16,8	36,9	17,4	57,1	25,2
Unidades Externas								
Itaú BBA <i>International</i>	1,7	0,7	5,1	1,1	2,9	0,4	6,5	1,5
Itaú Argentina	3,0	1,7	5,6	5,5	4,0	1,6	9,4	3,7
Itaú Chile	5,5	3,2	9,6	4,4	5,3	1,9	10,3	5,3
Itaú Uruguai	1,7	0,3	3,4	2,0	0,5	0,2	1,1	0,7
Itaú Paraguai	0,4	0,2	1,4	1,0	0,6	0,2	1,7	0,2
Itaú BBA Colômbia	-	-	-	-				
Efeito de diversificação				(77,1)				(53,4)
Total	289,7	118,0	601,4	373,7	142,0	74,0	278,5	150,9

(*) Ajustado para refletir o tratamento fiscal das classes individuais de ativos.

(**) Apurado na moeda local e convertido para reais pela cotação do fechamento da data-base

Análise de Sensibilidade (Carteira de Negociação e Carteira de Não Negociação)

As análises de sensibilidade das Carteiras de Não Negociação e de Negociação aqui apresentadas são uma avaliação estática da exposição da carteira e, portanto, não consideram a capacidade dinâmica de reação da gestão (tesouraria e áreas de controle) que aciona medidas mitigadoras do risco, sempre que uma situação de perda ou risco elevado é identificada, minimizando a possibilidade de perdas significativas. Adicionalmente, ressalta-se que os resultados apresentados não se traduzem necessariamente em resultados contábeis, pois o estudo tem fins exclusivos de divulgação da exposição a riscos e as respectivas ações de proteção considerando o valor justo dos instrumentos financeiros, dissociado de quaisquer práticas contábeis adotadas pela instituição:

(em R\$ milhões)

Carteiras <i>Trading e Banking</i>		Exposições		31/12/2012		
Fatores de Risco	Risco de Variação em:	Cenários				
		I	II	III		
Prefixado	Taxa de juros prefixada em reais	(3,8)	(95,2)	(189,7)		
Cupons Cambiais	Taxas dos cupons de moedas estrangeiras	(1,5)	(36,8)	(72,3)		
Moedas Estrangeiras	Variação cambial	4,2	(105,3)	(210,6)		
Índices de Preços	Taxas dos cupons de inflação	(2,7)	(65,6)	(127,5)		
TR	Taxa do cupom de TR	(5,2)	(126,1)	(245,8)		
Ações	Preços de ações	6,6	(166,1)	(332,2)		
Total sem correlação		(2,3)	(595,1)	(1.178,2)		
Total com correlação		(1,6)	(416,4)	(824,4)		

(*) Valores líquidos dos efeitos fiscais.

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

Para mensurar estas sensibilidades, são utilizados os seguintes cenários:

- Cenário I: Acréscimo de 1 ponto-base nas curvas de juros pré-fixado, cupom de moedas, inflação e índices de taxas de juros, e 1 ponto percentual nos preços de moedas e ações, que têm como base as informações divulgadas pelo mercado (BM&FBOVESPA, Anbima, etc.);
- Cenário II: Aplicação de choques de 25 pontos-base nas curvas de juros pré-fixado, cupom de moedas, inflação e índices de taxas de juros, e 25 pontos percentuais nos preços de moedas e ações, tanto de crescimento quanto de queda, sendo consideradas as maiores perdas resultantes por fator de risco;
- Cenário III: Aplicação de choques de 50 pontos-base nas curvas de juros pré-fixado, cupom de moedas, inflação e índices de taxas de juros, e 50 pontos percentuais nos preços de moedas e ações, tanto de crescimento quanto de queda, sendo consideradas as maiores perdas resultantes por fator de risco.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:**

O Itaú Unibanco fundamenta sua tomada de decisões utilizando ferramentas de análise que permitam a realização de operações rentáveis de forma segura, buscando a otimização do risco-retorno.

A gestão de riscos do Itaú Unibanco busca as melhores práticas de governança corporativa recomendadas por organismos internacionais e pelo Acordo de Basileia.

O normativo de gerenciamento de risco de mercado do Itaú Unibanco encontra-se em linha com os princípios da Resolução nº 3.464 de 26 de junho de 2007, do CMN (e atualizações posteriores), constituindo-se um conjunto de princípios que norteiam a estratégia da instituição no controle e gerenciamento de risco de mercado de todas as unidades de negócio e entidades organizacionais do Itaú Unibanco.

a) Riscos para os quais se busca proteção

Busca-se proteção primordialmente para os riscos de taxas de juros, inflação e variação cambial.

b) Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

O patrimônio da organização é gerido em moeda nacional e a estratégia de proteção objetiva evitar que oscilações dos fatores relevantes de mercado comprometam o valor do patrimônio.

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

Quando necessário, o Emissor realiza operações com instrumentos financeiros derivativos no mercado.

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Os parâmetros usados pelo Emissor consistem do uso de métricas de risco de mercado, tais como: *VaR* (*Value at Risk*), *VaR Stress*, Controle de Perda Máxima e Alerta de Perda Máxima, dentre as principais.

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

O Emissor realiza *hedge* de operações de clientes e de posições proprietárias, inclusive de investimentos no exterior, buscando mitigar os riscos derivados das oscilações dos preços de fatores de risco de mercado relevantes e enquadrar as operações nos limites de exposição vigentes. Derivativos são os instrumentos mais utilizados para a execução destas atividades de *hedges*. Nas situações em que essas operações se configuram como *hedge* contábil, gera-se documentação comprobatória específica, inclusive com o acompanhamento contínuo da efetividade do *hedge* (retrospectivo e prospectivo) e das demais alterações no processo contábil. Os procedimentos de *hedge* contábil e econômico são regidos por normativos institucionais no Itaú Unibanco.

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Não se aplica, vide item acima.

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

A verificação da aderência dos controles e do gerenciamento de risco de mercado às políticas e estratégias definidas pelas Comissões Superiores da do Itaú Unibanco, são realizados periodicamente pelas Áreas de Controles Internos.

As Áreas de Controles Internos são responsáveis pela avaliação periódica da qualidade dos controles internos e aderência dos processos às diretrizes da Alta Administração.

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

A metodologia de controles internos baseia-se nas seguintes etapas:

1. Mapeamento dos Processos, garantindo que o mesmo:
 - Permite o entendimento do processo;
 - Possui detalhamento de atividades e controles críticos;
 - Encontra-se atualizado.
2. Elaboração da Matriz de Riscos e Controles, endereçando:
 - Principais riscos de cada etapa;
 - Controles adequados à mitigação dos riscos, incluindo o monitoramento em conformidade com as normas e políticas definidas.
3. Análise e execução dos Testes, considerando se:
 - Os testes estabelecidos são adequados para avaliar a eficácia dos controles;
 - A documentação do procedimento de execução de testes é clara e possui detalhamento suficiente para permitir sua re-execução;
 - O resultado do teste demonstra efetivamente adequação/inadequação do controle.
4. Apresentação das deficiências de controle aos gestores das áreas para a elaboração dos Planos de Ação.
5. Acompanhamento da implantação dos planos de ação para correção das deficiências de controle identificadas.

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

5.3. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Ao longo de 2012, a estrutura de controle de limites de risco de mercado do Itaú Unibanco, granularizada e alinhada à estrutura de negócios e que segrega as métricas em grupos de fatores de risco conforme as áreas de negócios, foi estendida para as unidades externas, expandindo a melhor prática de controle para todas as tesourarias do conglomerado e facilitando a gestão centralizada do risco.

Na busca constante da evolução das práticas de controle e monitoramento de risco, seja pela complexidade dos novos produtos, pela quantidade de operações ou pelas novas exigências regulatórias, a área de controle de risco de tesouraria revisou durante o ano de 2012, toda a base histórica de dados de mercado (preços, curvas e superfícies de volatilidade), garantindo a qualidade de todos os estudos e monitoramentos de risco. A partir desta fonte de dados revisada, iniciou-se o processo de adição do VaR por simulação histórica nas medidas de acompanhamento. Isto representa um importante avanço no monitoramento do risco de mercado oriundo das posições da Tesouraria, pois adiciona às medidas já produzidas diariamente uma nova métrica amplamente utilizada pelo mercado que permite associar perdas potenciais da carteira atual a eventos específicos que aconteceram no passado. Esta nova métrica coloca o emissor no patamar das diretrizes recomendadas nos documentos publicados pelo Comitê da Basileia.

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

5.4. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

O processo de gerenciamento de risco de mercado do Emissor ocorre dentro da governança e hierarquia de Comissões e limites aprovados especificamente para este fim, e cobre desde o acompanhamento de indicadores agregados de risco (nível de carteira) até limites granulares (nível de mesas individuais), garantindo efetividade e cobertura de controle. Estes limites são dimensionados, avaliando-se os resultados projetados do balanço, o tamanho do patrimônio e o perfil de risco de cada entidade organizacional, sendo definidos em termos das medidas de risco utilizadas na gestão. Os limites são monitorados e controlados diariamente e os excessos são reportados e discutidos nas Comissões competentes. Além disso, relatórios diários de risco, utilizados pelas áreas de negócios e de controle, são emitidos para a alta gestão.

Saiba mais sobre o gerenciamento de risco no site de Relações com Investidores (www.itaunibanco.com.br/ri) na rota: Governança Corporativa >> Gerenciamento de Riscos Pilar 3.

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

ITEM 10 - COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais; b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: I - Hipóteses de resgate e, II - Fórmula de cálculo do valor de resgate; c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos; d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas; e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez; f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda: I - Contratos de empréstimo e financiamento relevantes, II - Outras relações de longo prazo com instituições financeiras, III - Grau de subordinação entre as dívidas e, IV - Eventuais restrições impostas ao emissor, 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; g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados; h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

As demonstrações contábeis da Investimentos Bemge S.A. estão em conformidade com o padrão contábil internacional - International Financial Reporting Standards ("IFRS").

2012 x 2011

A Investimentos Bemge S.A. apresentou, em 31 de dezembro de 2012, lucro líquido de R\$ 7.793 mil (R\$ 9.595 mil em 31 de dezembro de 2011) e patrimônio líquido de R\$ 149.794 mil (R\$ 142.075 mil em 31 de dezembro de 2011). O lucro líquido por ação foi de R\$ 3,30 em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 4,06 em 31 de dezembro de 2011).

Os ativos totais atingiram R\$ 154.941 mil em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 144.567 mil em 31 de dezembro de 2011) e estavam compostos substancialmente por Aplicações no Mercado Aberto no valor de R\$ 5.177 mil (R\$ 5.618 mil em 31 de dezembro de 2011), Ativos Financeiros Mantidos para Negociação no valor de R\$ 135.525 mil (R\$ 124.280 mil em 31 de dezembro de 2011) e Impostos a Compensar no valor de R\$ 8.464 mil (R\$ 9.321 mil em 31 de dezembro de 2011).

Em 31 de dezembro de 2012 os outros ativos financeiros estavam compostos por Depósitos em Garantia de Obrigações Legais – Fiscais e Previdenciárias no montante de R\$ 4.795 mil (R\$ 4.320 mil em 31 de dezembro de 2011).

Os ativos fiscais totalizaram R\$ 9.218 mil em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 10.109 mil em 31 de dezembro de 2011) e estavam compostos por Impostos a Compensar, no valor de R\$ 8.464 mil (R\$ 9.321 mil em 31 de dezembro de 2011), Impostos Diferidos no valor de R\$ 716 mil (R\$ 751 mil em 31 de dezembro de 2011) e outros no valor de R\$ 38 mil (R\$ 37 mil em 31 de dezembro de 2011).

As provisões fiscais totalizaram R\$ 2.235 mil em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 2.223 mil em 31 de dezembro de 2011) e estavam compostas por obrigações legais – fiscais e previdenciárias no valor de R\$ 2.220 mil (R\$ 2.212 mil em 31 de dezembro de 2011) e outros no valor de R\$ 15 mil (R\$ 11 mil em 31 de dezembro de 2011).

Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, importância não inferior a 1% (um por cento) do lucro líquido ajustado, conforme disposto na Lei das Sociedades por Ações. Em 31 de dezembro de 2012 foi provisionado o montante de R\$ 74 mil (R\$ 91 mil em 31 de dezembro de 2011), à razão de R\$ 0,02936 por ação ordinária e R\$ 0,03230 por ação preferencial, equivalente ao dividendo mínimo obrigatório, registrado em Obrigações Sociais.

As operações realizadas entre partes relacionadas, basicamente com o controlador Itaú Unibanco S.A, são divulgadas em atendimento à Deliberação nº 642, de 7 de outubro de 2010, da CVM. Essas operações são efetuadas a valores, prazos e taxas médias usuais de mercado, vigentes nas respectivas datas, e em condições de comutatividade. Em 31 de dezembro de 2012, destacaram-se as Aplicações no Mercado Aberto – Posição Bancada, com vencimento acima de 365 dias, no valor de R\$ 5.177 mil. Em 31 de dezembro de 2011,

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

destacaram-se os Títulos Privados – Certificado de Depósito Bancário, sendo o valor de custo e mercado R\$ 25 mil e as Aplicações no Mercado Aberto – Posição Bancada, com vencimento acima de 365 dias, no valor de R\$ 5.618 mil.

Em 2012, a Investimentos Bemge não reconheceu em seu resultado nenhuma remuneração paga a seus administradores. É importante ressaltar, contudo, que seus administradores do também integram os órgãos da administração de seu controlador (Itaú Unibanco Holding S.A. ou “Itaú Unibanco”) ou de empresas controladas por ele (em conjunto com Itaú Unibanco, “Conglomerado Itaú Unibanco”). Por essa razão, referidos administradores são remunerados apenas pelas funções que exercem em tais empresas e não receberam, no exercício de 2012, remuneração específica pelo fato de participarem de órgãos de administração do Emissor.

Em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011 não existiam posições em aberto no mercado de derivativos.

INVESTIMENTOS BEMGE S.A.**Balanco Patrimonial***(Em Milhares de Reais)*

ATIVO	31/12/2012	31/12/2011
Circulante	145.903	133.853
Caixa e Equivalentes de Caixa	24	13
Ativos Financeiros Mantidos para Negociação	135.525	124.280
Outros Ativos Financeiros	1.650	-
Ativos Fiscais	8.502	9.358
Imposto de Renda e Contribuição Social - Compensar	8.464	9.321
Outros	38	37
Outros Ativos	202	202
Não Circulante	9.038	10.714
Aplicações no Mercado Aberto	5.177	5.618
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	-	25
Outros Ativos Financeiros	3.145	4.320
Ativos Fiscais - Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	716	751
TOTAL DO ATIVO	154.941	144.567
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Circulante	2.927	280
Provisões	15	11
Obrigações Sociais	119	137
Obrigações Fiscais	2.793	132
Imposto de Renda e Contribuição Social - Correntes	2.793	127
Outras	-	5
Não Circulante	2.220	2.212
Provisões	2.220	2.212
Total do Passivo	5.147	2.492
Capital Social	74.000	67.000
Reservas a Integralizar	182	182
Reservas Integralizadas	75.612	74.893
Total do Patrimônio Líquido	149.794	142.075
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	154.941	144.567

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

2011 x 2010

A Investimentos Bemge S.A. apresentou, em 31 de dezembro de 2011, lucro líquido de R\$ 9.595 mil (R\$ 7.952 mil em 31 de dezembro de 2010) e patrimônio líquido de R\$ 142.075 mil (R\$ 132.571 mil em 31 de dezembro de 2010). O lucro líquido por ação foi de R\$ 4,06 em 31 de dezembro de 2011(R\$ 3,36 em 31 de dezembro de 2010).

Os ativos totais atingiram R\$ 144.567 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 135.036 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos substancialmente por Ativos Financeiros Disponíveis para Negociação no valor de R\$ 124.280 mil. Em 31 de dezembro de 2010, os principais ativos eram representados por Ativos Financeiros Disponíveis para Venda no valor de R\$ 84.034 mil (R\$ 25 mil em 31 de dezembro de 2011) e Aplicações no Mercado Aberto no valor de R\$35.945 mil (R\$ 5.618 mil em 31 de dezembro de 2011).

Em 31 de dezembro de 2011 os outros ativos financeiros estavam compostos basicamente por Depósitos em Garantia de Obrigações Legais – Fiscais e Previdenciárias no montante de R\$ 4.320 mil (R\$ 4.193 mil em 31 de dezembro de 2010).

Os ativos fiscais totalizaram R\$ 10.109 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 10.615 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos por Impostos a Compensar, no valor de R\$ 9.321 mil (R\$ 9.773 mil em 31 de dezembro de 2010) e Créditos Tributários, no valor de R\$ 751 mil (R\$ 842 mil em 31 de dezembro de 2010).

As obrigações legais – fiscais e previdenciárias totalizaram R\$ 2.212 mil em 31 de dezembro de 2011(R\$ 2.184 mil em 31 de dezembro de 2010).

Os acionistas têm direito a receber como dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício, importância não inferior a 1% (um por cento) do lucro líquido ajustado, conforme disposto na Lei das Sociedades por Ações. Em 31 de dezembro de 2011 foi provisionado o montante de R\$ 91 mil à razão de R\$ 0,03616 por ação ordinária e R\$ 0,03977 por ação preferencial, equivalente ao dividendo mínimo, registrado em Outros Passivos.

As operações realizadas entre partes relacionadas, basicamente com o controlador Itaú Unibanco S.A, são divulgadas em atendimento à Deliberação nº 642, de 7 de outubro de 2010, da CVM. Essas operações são efetuadas a valores, prazos e taxas médias usuais de mercado, vigentes nas respectivas datas, e em condições de comutatividade. Em 31 de dezembro de 2011, destacaram-se os Títulos Privados – Certificados Depósito Bancário, sendo o valor de custo e mercado R\$ 25 mil, com vencimento acima de 720 dias e R\$ 84.034 mil em 31 de dezembro de 2010 com vencimento até 365 dias. Aplicações no Mercado Aberto – Posição Bancada, com vencimento acima de 365 dias, no valor de R\$ 5.618 mil (R\$ 35.945 mil em 31 de dezembro de 2010).

Os honorários atribuídos aos Administradores da Investimentos Bemge foram pagos pelo controlador Itaú Unibanco Holding S.A.

Em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 não existiam posições em aberto no mercado de derivativos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**INVESTIMENTOS BEMGE S.A.****Balanço Patrimonial***(Em Milhares de Reais)*

ATIVO	31/12/2011	31/12/2010
Circulante	133.853	95.999
Disponibilidades	13	45
APLICAÇÕES NO MERCADO ABERTO	-	-
Ativos Financeiros Mantidos para Negociação	124.280	-
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	-	84.034
Outros Ativos	202	1.625
Ativos Fiscais	9.358	10.295
Impostos a Compensar	9.321	9.773
Créditos Tributários	-	522
Outros	37	-
Não Circulante	10.714	39.037
Aplicações no Mercado Aberto	5.618	35.945
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	25	-
Outros Ativos	4.320	2.772
Ativos Fiscais - Créditos Tributários	751	320
Impostos a Compensar	-	-
INVESTIMENTOS - Outros Investimentos	-	-
TOTAL DO ATIVO	144.567	135.036
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Circulante	280	281
Obrigações Fiscais	132	-
Outros Passivos	148	281
Não Circulante	2.212	2.184
Obrigações Fiscais	2.212	2.184
Total do Passivo	2.492	2.465
Capital Social	67.000	67.000
Reservas Integralizadas	75.075	65.571
Total do Patrimônio Líquido	142.075	132.571
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	144.567	135.036

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Os diretores devem comentar:**

Resultados das operações do emissor, em especial: I - Descrição de quaisquer componentes importantes da receita e, II - Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais; b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços; 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 resultado financeiro do emissor.

2012 x 2011

A Investimentos Bemge S.A. apresentou ao final de 2012 resultado operacional de R\$ 11.827 mil (R\$ 14.510 mil no ano de 2011) e lucro líquido de R\$ 7.793 mil (R\$ 9.595 mil no ano de 2011). O lucro líquido por ação foi de R\$ 3,30 em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 4,06 em 31 de dezembro de 2011), enquanto o valor patrimonial por ação atingiu R\$ 63,37 (R\$ 60,10 em 31 de dezembro de 2011).

As receitas referem-se basicamente a remuneração das aplicações financeiras, que totalizaram R\$ 12.324 mil no ano de 2012 (R\$ 15.008 mil no ano de 2011).

O capital social em 31 de dezembro de 2012 estava representado por 2.363.936 ações escriturais sem valor nominal, sendo 792.124 ações ordinárias e 1.571.812 preferenciais. Em AGO/E de 30 de abril de 2012, protocolada na JUCESP em 06 de junho de 2012, foi deliberado aumento de capital mediante capitalização por reservas de lucros no montante de R\$ 7.000 mil.

INVESTIMENTOS BEMGE S.A.**Demonstração do Resultado***(Em Milhares de Reais)*

	01/01 a 31/12/2012	01/01 a 31/12/2011
Receitas Operacionais	12.324	15.008
Receitas Financeiras	12.324	14.991
Outras Receitas Operacionais	-	17
Despesas Operacionais	(497)	(498)
Despesas Gerais e Administrativas	(472)	(439)
Despesas Tributárias	(19)	(26)
Outras Despesas Operacionais	(6)	(33)
Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	11.827	14.510
Imposto de Renda e Contribuição Social Correntes	(3.998)	(4.824)
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(36)	(91)
LUCRO LÍQUIDO	7.793	9.595
Nº DE AÇÕES	2.363.936	2.363.936
LUCRO POR AÇÃO - R\$	3,30	4,06

2011 x 2010

A Investimentos Bemge S.A. apresentou ao final de 2011 resultado operacional de R\$ 14.510 mil (R\$ 11.414 mil no ano de 2010) e lucro líquido de R\$ 9.595 mil (R\$ 7.952 mil no ano de 2010). O lucro líquido por ação foi de R\$ 4,06 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 3,36 em 31 de dezembro de 2010), enquanto o valor patrimonial por ação atingiu R\$ 60,10 (R\$ 56,09 em 31 de dezembro de 2010).

As receitas referem-se basicamente a remuneração das aplicações financeiras, que totalizaram R\$ 15.008 mil no ano de 2011 (R\$ 11.782 mil no ano de 2010).

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

O capital social em 31 de dezembro de 2011 estava representado por 2.363.936 ações escriturais sem valor nominal, sendo 792.124 ações ordinárias e 1.571.812 preferenciais.

INVESTIMENTOS BEMGE S.A.**Demonstração do Resultado***(Em Milhares de Reais)*

	01/01 a 31/12/2011	01/01 a 31/12/2010
RECEITAS OPERACIONAIS	15.008	11.782
Receitas Financeiras	15.008	11.782
DESPESAS OPERACIONAIS	(498)	(368)
Gerais e Administrativas	(439)	(348)
Outras Despesas Operacionais	(59)	(20)
RESULTADO OPERACIONAL	14.510	11.414
LUCRO LÍQUIDO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	14.510	11.414
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(4.915)	(3.462)
Imposto de Renda e Contribuição Social Correntes	(4.824)	(3.427)
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(91)	(35)
LUCRO LÍQUIDO	9.595	7.952
Nº DE AÇÕES	2.363.936	2.363.936
LUCRO POR AÇÃO - R\$	4,06	3,36

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

10.3. Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica.

c) Eventos ou operações não usuais

Não se aplica.

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

10.4. Os diretores devem comentar:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalva e ênfase nos pareceres do auditor para os anos de 2012, 2011 e 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

Geral

Nossas principais práticas contábeis estão descritas na Nota 2 de nossas demonstrações contábeis para as datas-base de 31/12/2012, 31/12/2011 e 31/12/2010. A preparação das demonstrações contábeis envolve certas estimativas e premissas derivadas de nossa experiência histórica e de vários outros fatores que consideramos razoáveis e relevantes. Apesar de revisarmos continuamente essas estimativas e premissas no curso normal de nossos negócios, a apresentação da nossa condição financeira e do resultado de nossas operações freqüentemente exige que façamos julgamentos em assuntos que são inerentemente incertos. Os pontos abaixo descrevem as áreas que exigem a maioria dos julgamentos ou que envolvem um alto grau de complexidade na aplicação das políticas contábeis que afetam atualmente a nossa condição financeira e o resultado de nossas operações.

Uso de Estimativas e Premissas

A preparação das demonstrações contábeis de acordo com os Pronunciamentos Contábeis (CPCs) requer que façamos estimativas e utilizemos premissas que afetam os valores contabilizados dos ativos e passivos e a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações contábeis bem como os valores contabilizados de receitas e despesas durante esses mesmos períodos. Estimativas e premissas são utilizadas, por exemplo, para a determinação da vida útil de certos ativos, para a determinação de que certo ativo ou um grupo de ativos apresenta perda no seu valor recuperável, para a determinação do valor de mercado de certos instrumentos financeiros e para a classificação e cálculo de passivos contingentes. As estimativas contábeis feitas nesses contextos requerem que façamos estimativas sobre assuntos que são altamente incertos. Em cada caso, se tivermos processado outras estimativas ou se mudanças nessas estimativas ocorrerem de um período para o outro, pode existir um impacto material na nossa condição financeira e no resultado das nossas operações. Sendo assim, os resultados reais podem diferir de nossas estimativas.

Valor de Mercado de Instrumentos Financeiros

Registramos alguns de nossos instrumentos financeiros pelo seu valor de mercado. Os instrumentos financeiros registrados a valor de mercado em nosso balanço patrimonial são compostos basicamente pelos títulos e valores mobiliários classificados como títulos disponíveis para venda.

Valor de mercado é definido como o valor no qual uma posição pode ser vendida ou liquidada em uma transação em condições normais de mercado. Estimamos esses valores utilizando cotações de mercado, quando disponíveis. Se essas não estiverem disponíveis, utilizamos uma variedade de fontes como cotações de corretores, modelos de precificação, preços cotados de instrumentos financeiros similares ou fluxos de caixa descontados. A determinação do valor de mercado quando não estiver disponível uma cotação de mercado envolve julgamento. Da mesma maneira, julgamentos devem ser utilizados ao estimarmos preços quando não existe nenhum parâmetro externo. Outros fatores que podem afetar as nossas estimativas são utilização de estimativas incorretas em nossos modelos e correlações inesperadas. Apesar de acreditarmos que nossos métodos de precificação são adequados e consistentes com os de outros participantes de mercado, o uso de diferentes metodologias e estimativas para determinar o valor de mercado de certos instrumentos pode resultar em valores de mercado diferentes na data do fechamento, o que pode afetar os valores de receitas ou perdas registrados para um determinado instrumento financeiro ativo ou passivo.

Julgamentos também são requeridos para determinar se o declínio no valor de mercado abaixo do custo amortizado dos títulos disponíveis para venda ou mantidos até o vencimento é permanente, o que requereria a constituição de uma provisão com seus efeitos sendo reconhecidos no resultado do período. Utilizamos alguns

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

fatores para determinar se uma perda é permanente, tais como o período de perda observado, o montante da perda e a expectativa de realização potencial do instrumento financeiro.

Passivos Contingentes

Somos parte em uma série de ações cíveis, trabalhistas, fiscais e previdenciárias, inerentes ao curso normal de nossas operações. Registramos provisões para essas contingências baseados principalmente nos seguintes parâmetros: a) para os processos avaliados individualmente, na opinião de nossos assessores legais internos e externos da probabilidade de que recursos financeiros serão exigidos para a liquidação das obrigações quando os valores de liquidação puderem ser estimados com suficiente certeza e b) para os processos avaliados de maneira massificada, na utilização de parâmetros estatísticos por grupo de ação, tipo de órgão legal (Juizado Especial Cível ou Justiça Comum) e reclamante.

Classificamos os riscos de que tais contingências decorrentes das ações se materializarão em perdas efetivas para nós como prováveis, possíveis ou remotos. Reconhecemos provisões para essas contingências quando classificamos as perdas relativas a essas obrigações como prováveis. Apesar de não reconhecermos provisões para as contingências cujo risco consideramos como possíveis ou remotos, divulgamos em nossas demonstrações contábeis os valores das contingências cujo risco é considerado possível.

Mensuramos os valores das contingências pela utilização de modelos e critérios que acreditamos estimarem da maneira mais aproximada possível esses valores, apesar do alto grau de incerteza na natureza dos termos e montantes dessas contingências.

Apesar de acreditarmos que as contingências são refletidas adequadamente em nossas demonstrações contábeis, o seu desfecho pode resultar em obrigações de pagamento em valores mais altos do que a totalidade do que temos provisionado para todas as contingências, dadas as dificuldades inerentes em estimarmos valores exatos para essas ações. A Investimentos BEMGE S/A, com base na opinião de seus assessores legais, não está envolvida em processos administrativos ou judiciais que possam afetar significativamente os resultados de suas operações.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:****a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Administração da Investimentos Bemge S.A. é responsável por estabelecer e manter Controles Internos relacionados às Demonstrações Contábeis Consolidadas da companhia.

O controle interno relacionado às demonstrações contábeis é um processo desenvolvido para fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações contábeis divulgadas de acordo as praticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis as instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Os controles internos relacionados às demonstrações contábeis incluem as políticas e procedimentos que: (i) se relacionam à manutenção dos registros que, em detalhe razoável, reflete precisa e adequadamente as transações e baixas dos ativos da companhia; (ii) fornecem conforto razoável de que as transações são registradas conforme necessário para permitir a elaboração das demonstrações contábeis de acordo com as praticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis as instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, e que os recebimentos e pagamentos da companhia estão sendo feitos somente de acordo com autorizações da administração e dos diretores da companhia; e (iii) fornecem conforto razoável em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou destinação não autorizados dos ativos da companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações contábeis.

Devido às suas limitações inerentes, os controles internos relacionados às demonstrações contábeis podem não evitar ou detectar erros. Portanto, mesmo os sistemas determinados a serem efetivos podem apenas fornecer conforto razoável a respeito da elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Da mesma forma, projeções de qualquer avaliação sobre sua efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido a mudanças nas condições, ou ocorrer deterioração no nível de conformidade com as práticas ou procedimentos.

A Administração avaliou a efetividade dos Controles Internos relacionados às Demonstrações Contábeis da companhia para 31 de dezembro de 2012 de acordo com os critérios definidos pelo COSO – Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission in Internal Control – Integrated Framework. A avaliação da Administração incluiu documentação, avaliação e teste do desenho e da efetividade dos controles internos relacionados às demonstrações contábeis. Com base nessa avaliação, a Administração concluiu que, para 31 de dezembro de 2012, os Controles Internos relacionados às Demonstrações Contábeis são efetivos.

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

No relatório do auditor independente, não observamos nenhuma deficiência e recomendações sobre os controles internos que apresente efeito material sobre as demonstrações financeiras.

No entanto, cabe destacar a maneira como a Investimentos Bemge executa o monitoramento dos apontamentos e respectivos planos de ação. As deficiências e recomendações das auditorias (interna e externa) são monitoradas mensalmente pelas Áreas Executivas, por meio de comitês multidisciplinares e com a presença de representantes da Auditoria Interna e de Controles Internos.

Adicionalmente, os resultados deste monitoramento são reportados de forma periódica ao Comitê Executivo da Instituição, bem como ao Comitê de Auditoria.

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

10.7. Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica.

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

Não houve.

c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não houve.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu 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

Em relação ao subitem “a-II” não há carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades. Quanto aos demais subitens não constam na instituição.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há.

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

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

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 do emissor

Não há.

b) Natureza e o propósito da operação

Não há.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não há.