

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	17
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	20
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	21
10.5 - Políticas contábeis críticas	22
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	24
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	25
10.8 - Plano de Negócios	26
10.9 - Outros fatores com influência relevante	27

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

Os riscos de mercado aos quais a WLM está exposta referem-se basicamente àqueles do curso normal de seus negócios. Os contratos firmados pela Companhia são, em geral, indexados à taxa CDI. Riscos cambiais e condições internacionais do mercado afetam a Companhia apenas indiretamente, uma vez que a WLM não mantém negócios no exterior, tampouco exporta seus produtos ou importa insumos e matérias primas.

O saldo de contas a receber da Companhia é de R\$ 129.068 mil e não é afetado por indexadores. Para as contas a receber por venda peças e serviços prazo médio de recebimento em 2012 foi de 28 dias, quanto que para a venda de caminhões e ônibus, que é financiado via Finame o prazo médio foi de 45 dias. Na posição passiva, a Companhia não tinha qualquer dívida registrada ao final do exercício de 2012.

A Companhia também está exposta a riscos relacionados à variação nos preços dos veículos e peças da marca Scania que comercializa e aos riscos relativos à volatilidade e a liquidez limitada do mercado de capitais brasileiro, o que pode afetar negativamente a liquidez e o valor de mercado de suas ações.

Abaixo encontram-se melhor detalhados os principais fatores de risco:

O Governo Federal exerceu e continua exercendo influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, poderiam afetar adversamente as atividades e o preço de mercado de das ações da WLM.

O Governo Federal brasileiro tem histórico de intervir com certa frequência na economia do País e, ocasionalmente, faz mudanças relevantes nas políticas, normas monetárias, fiscais, creditícias e tarifárias. As medidas do Governo Federal para controlar a inflação e outras políticas muitas vezes envolvem aumentos nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, controles de preço, desvalorizações de moeda, controles de capital, dentre outras medidas. A Companhia não tem como prevê-las. Seus negócios, situação financeira e resultados operacionais, bem como o preço de mercado de suas ações, podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas ou regulamentações que envolvem ou afetam certos fatores, tais como:

- estabilidade econômica e social;
- expansão ou contração da economia brasileira, de acordo com as taxas de crescimento do PIB;
- inflação;
- política fiscal, monetária e alterações da legislação tributária;
- taxas de juros;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- interpretação de leis trabalhistas e previdenciárias; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à introdução de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários. Tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades e resultados da WLM, podendo inclusive afetar adversamente a negociação e cotação das ações da Companhia.

A inflação e os esforços do Governo Federal de combate à inflação podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e, com isso, prejudicar as atividades e a negociação das ações.

As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e o potencial de crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros no País têm se mantido entre as mais altas do mundo e vêm flutuando de maneira significativa. Por exemplo, ao final de 2010, 2011 e 2012, a taxa Selic foi de 10,75%, 11,00% e 8,48%, respectivamente, conforme estabelecido pelo Comitê de Política Monetária - Copom.

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

Futuras medidas do Governo Federal, inclusive redução/aumento das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear variações nas taxas de inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, talvez a Companhia não seja capaz de reajustar os preços que cobra de seus clientes para compensar os efeitos da inflação sobre a sua estrutura de custos, o que poderá resultar em aumento de custos e redução de margem operacional líquida.

A principal receita da Companhia advém da revenda de caminhões Scania. O desempenho do mercado de caminhões, principalmente o segmento de pesados, tem forte correlação com o nível de investimentos, especialmente com os dos setores intensivos em uso de transporte rodoviário. Entre eles são destacáveis: indústria extrativa mineral, setores relacionados ao desenvolvimento de projetos de infraestrutura (inclusive construção civil), petroquímica, bens de capital, agricultura e setores da agroindústria relacionados, entre outros. Vários destes setores são considerados amplificadores do ciclo econômico, tendo expansão mais elevada quando a economia está crescendo, e taxas de retração mais acentuadas durante períodos de queda no nível de atividade econômica.

A WLM tem seu desempenho muito relacionado ao comportamento da economia doméstica. Em 2010, a Companhia ainda manteve forte desempenho de vendas, mesmo que com redução em relação aos recordes atingidos no ano de 2009. Ao longo de 2011, observou-se retração do ritmo de crescimento da atividade econômica no País, e os setores ligados ao investimento e formação bruta de capital apresentaram fraco desempenho. Isso afetou negativamente a principal atividade econômica da WLM, qual seja a venda de caminhões pesados. Ao final de 2012, a Companhia ainda acompanhou o cenário adverso visto na economia, registrando queda no montante total de vendas frente a registrada no ano passado, com o maior impacto ocorrido no número de unidades do segmento de ônibus.

Iniciativas governamentais no sentido do desenvolvimento da infraestrutura nacional, especialmente visando os grandes eventos esportivos internacionais que ocorrerão no Brasil, tendem a se refletir positivamente na demanda por caminhões de grande porte (suporte para a construção civil) e chassis de ônibus (transporte urbano e, especialmente, interurbano). Além da renúncia fiscal visando reduzir o IPI, prolongando as taxas de juros menores do PSI – Programa de Sustentação de Investimentos e do Pró-Caminhoneiro, para ônibus e caminhões, e investiu alto na compra de ônibus escolares para o Programa Caminho da Escola. Mas tais ações não foram suficientes para segurar a queda na produção de ônibus e caminhões.

Risco de taxas de juros

A Companhia não está diretamente exposta à variação das taxas de juros flutuantes em seus principais ativos (contratos) e passivos, e não possui dívidas. Eventuais variações nas taxas de juros afetam a remuneração das aplicações financeiras da Companhia, uma vez que em 31 dezembro de 2010, a quase totalidade das aplicações era atrelada ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Não há exposição passiva a outros índices. Tampouco os principais custos da Companhia têm exposição a outros índices, já que os preços pelos quais a WLM adquire caminhões, ônibus e peças - e também os preços de revenda desses produtos – são estabelecidos por intermédio da política de preços da Scania – seu principal fornecedor.

Riscos Cambiais

A Companhia não possui dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira e nenhum de seus custos relevantes é denominado em moeda estrangeira. Portanto, não está exposta a riscos cambiais.

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

Conforme mencionado no item 5.1, o principal risco de mercado para a Companhia são as eventuais oscilações em índices e taxas de juros, já que a mesma não incorre em qualquer risco cambial.

Um dos fatores que influenciam a venda de caminhões é o nível da taxa de juros. Especificamente no segmento de caminhões pesados, a maior parcela deles é negociada utilizando linhas especiais de crédito do BNDES. A TJLP – taxa usada para os financiamentos de investimentos aprovados pelo BNDES - não acompanha necessariamente a taxa Selic, utilizada para controle dos índices inflacionários e monitorada pelo Banco Central. Portanto, ainda que venham a ocorrer elevações da taxa Selic estas poderão não afetar significativamente os juros para o financiamento de caminhões. Por outro lado, a tomada de decisões de investimento é diretamente influenciada pelo panorama futuro da economia vislumbrado pelo investidor. Elevações expressivas nas taxas de juros tenderiam a desestimular novos investimentos.

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A WLM não realiza a contratação de hedges financeiros e não utiliza instrumentos derivativos. Por atuar exclusivamente no território nacional, não está sujeita diretamente às consequências advindas de variações cambiais abruptas e, portanto, não tem necessidade de se utilizar de instrumentos financeiros para se proteger contra tal situação. A estratégia principal de proteção patrimonial utilizada pela Companhia é atrelar os ativos aos mesmos índices dos passivos, sempre que houver passivos relevantes. Conforme descrito no item 5.1 acima, a Companhia não tinha, ao final do exercício, endividamento financeiro. Para minimizar exposições à variações do CDI que possam impactar contratos e custos, a maior parte das aplicações financeiras é corrigida por esse índice. Ademais, a WLM constantemente busca a otimização de uma estrutura organizacional multidisciplinar, na qual a diretoria avalia se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a mitigar qualquer risco inerente aos negócios da Companhia.

Apesar de não contratar operações de hedge no mercado financeiro, a Companhia procura dar ênfase a atividades complementares, e assim diluir em alguma medida o risco de seus negócios mais significativos. Por exemplo, quedas na receita de venda de caminhões tenderiam a ser parcialmente compensadas por crescimento na prestação de serviços e venda de peças. A certificação de todas as filiais da WLM pela Scania (*DOS – Dealer Operating Standard*) permite um padrão de excelência dos serviços prestados e, conseqüentemente, proporciona a possibilidade de incrementos no segmento de serviços prestados.

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Não se aplica, pois a Companhia não se utiliza de instrumentos para proteção patrimonial (hedge).

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A administração dos riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste no acompanhamento ativo das taxas contratadas pela Companhia em relação às vigentes no mercado. A Companhia busca gerir seu fluxo de caixa estabelecendo critérios de posições de caixa mínimo, além de procurar estabelecer contratos com os principais fornecedores por prazos mínimos, de tal maneira que os eventuais aumentos de preços não impactem seus custos de curto prazo.

Os riscos de crédito a que a Companhia e suas controladas estão sujeitas em seu “contas a receber” de clientes estão minimizados pela ampla base de clientes, pela criteriosa análise de crédito e pelo constante acompanhamento e cobrança desses recebíveis.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**e) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial e quais são esses objetivos**

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge), conforme já comentado. A não exposição da Companhia a passivos e ativos sujeitos à variação cambial, além da forte posição de caixa, com a manutenção de endividamento zero em 31/12/2012, embasam essa postura.

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A área financeira, juntamente com controladoria, jurídico e tecnologia da informação, analisam os riscos periodicamente para reportar à diretoria e ao Conselho de Administração, que avaliam se as ações praticadas estão sendo feitas de maneira a seguir as políticas adotadas. A execução das atividades de controle é de responsabilidade de todos os colaboradores da Companhia, com base nas políticas corporativas e padrões - procedimentos para operacionalizar as atividades e rotinas de controle que, por sua vez, estão alinhadas com as políticas corporativas - aprovados e amplamente divulgados dentro da Companhia.

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

Por meio da estrutura organizacional multidisciplinar, a diretoria monitora e avalia a adequação das operações da Companhia às políticas estabelecidas. A efetividade da política de gerenciamento dos riscos é medida diretamente por meio dos resultados obtidos pela Companhia

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

No último exercício social, não houve qualquer alteração relevante nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, ou na política de gerenciamento de riscos.

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

Não existem outras informações relevantes sobre este item 5 – riscos de mercado.

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

As demonstrações financeiras de 2012 da WLM foram elaboradas seguindo os princípios estabelecidos pelo IFRS – International Financial Reporting Standards, assim como as demonstrações financeiras de 2011 e 2010, que serão aqui utilizadas para comparar a evolução do desempenho.

Como nos dois anos anteriores, a WLM chegou ao encerramento do exercício de 2012 com situação financeira e patrimonial confortáveis. Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia mantinha sua posição de não alavancagem financeira, registrando, portanto, endividamento zero, ambos no curto e no longo prazo. O mesmo se dava no encerramento do exercício de 2011. Assim, em termos financeiros, a Companhia vem mantendo nos últimos anos alto nível de liquidez, de acordo com a política adotada de não realização de alavancagem financeira.

O resultado das operações se traduziu em crescimento dos ativos totais entre 31/12/2011 e 31/12/2012, quando passaram de R\$ 561,6 milhões para R\$ 658,1 milhões, incremento de 17,2%. Ao mesmo tempo, as exigibilidades representadas pelo Passivo Total aumentaram, atingindo R\$ 165,6 milhões no encerramento de 2012, levando ao contínuo crescimento do Patrimônio Líquido, que atingiu R\$ 492,5 milhões ao final de 2012, com alta de 5,9% no decorrer do último exercício, e 12,9% quando comparado com a posição registrada em 31/12/2010.

Após resultado excepcional no exercício de 2010, os períodos seguintes registraram lucro de R\$ 38,2 milhões em 2011 e R\$ 34,6 milhões em 2012. Ainda que represente recuo ante o lucro recorde do exercício anterior, o desempenho ainda indica aumento de 39,1% comparado àquele registrado em 2009.

a. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:**i. Hipóteses de resgate**

O Patrimônio Líquido da WLM cresceu nos dois últimos exercícios, tendo encerrado o ano de 2012 em R\$ 492,5 milhões, ante R\$ 465,1 milhões em 2011 e R\$ 436,3 milhões em 2010. A situação de endividamento zero contribui para manter a sólida estrutura de capital:

2012: 74,8% capital próprio e 25,2% capital de terceiros

2011: 82,8% capital próprio e 17,2% capital de terceiros

2010: 76,8% capital próprio e 23,2% capital de terceiros

Composição do capital de terceiros e indicador dívida líquida / Ebitda	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Disponibilidades	151.383	180.155	183.278
Dívida de curto prazo	0	0	0
Dívida de longo prazo	0	0	0
Dívida líquida (caixa líquido)	(151.383)	(180.155)	(183.278)
Ebitda	56.007	45.860	73.028

Com disponibilidades superiores ao valor total da dívida, a WLM possuía caixa líquido, e não dívida líquida, no encerramento dos três períodos analisados e, portanto, não tinha alavancagem financeira, sendo o indicador Dívida líquida / Ebitda não aplicável.

Não há possibilidade de resgate das ações da WLM, exceto aquelas previstas em lei.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Ao final dos três últimos exercícios, 2012, 2011 e 2010, a Companhia não tinha qualquer dívida financeira registrada, seja de curto ou longo prazo. Nos três exercícios também apresentou saldo financeiro positivo. A geração de caixa proveniente das atividades operacionais e a posição de larga liquidez da Companhia nos permitem afirmar que, na WLM, temos plena capacidade de honrar nossos compromissos financeiros nos próximos anos.

	2012	2011	2010
Ciclo de caixa (número de dias médio em dezembro)	30	30	30
Ebitda / Dívida líquida (vezes)	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Ebitda / Despesa financeira líquida (vezes)	Não Aplicável	Não Aplicável	Não Aplicável
Dívida de longo prazo (% da dívida bruta, em 31 de dezembro)	0%	0%	0%

(*) Os itens considerados “não aplicáveis” justificam-se pelo fato da Companhia ter expressivo caixa líquido: o volume de disponibilidades financeiras foi superior ao das dívidas com instituições financeiras. Adicionalmente, a Companhia registrou, nos três períodos em questão, receita financeira superior à despesa financeira, com saldo de receita financeira líquida.

c. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

Para o financiamento de investimentos em ativos não circulantes e de nossas eventuais necessidades de capital de giro, utilizamos recursos próprios e geração de caixa operacional.

Não mantemos operações financeiras de *leasing* relevantes e, ao final dos três últimos exercícios, não tínhamos qualquer dívida com instituições financeiras. Em 2010, zeramos a dívida de curto prazo.

Os contratos assinados são sempre negociados de forma que seus pagamentos (do serviço da dívida e do principal) sejam compatíveis com nossa geração operacional de caixa e gestão de caixa, de modo a manter as disponibilidades em nível apropriado para o desenvolvimento de nossas atividades.

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

Não consideramos haver para a Companhia qualquer cenário provável de deficiência de liquidez. Mantemos firme controle, com acompanhamento de nosso fluxo de caixa no dia a dia, e administramos nossa posição financeira, sempre amplamente de acordo com nossa capacidade de pagamento. Adotamos política de não operar com base em alavancagem financeira, não tendo tomado empréstimos em instituições financeiras nos últimos anos.

Temos capacidade para financiar investimentos para a maior eficiência e crescimento dos negócios com capital próprio. Eventuais necessidades de captação de recursos serão sempre analisadas cuidadosamente e, caso venham a ser necessárias, serão tomados de maneira a manter nossos padrões de gestão de caixa, nível de liquidez e reduzida alavancagem financeira.

Pretendemos manter essa administração cuidadosa do aspecto financeiro. A intenção da diretoria é continuar administrando a questão financeira de modo a garantir os menores níveis de endividamento e sempre compatíveis com a geração de caixa operacional.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**e. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**

O endividamento da Companhia foi sendo reduzido no decorrer dos últimos exercícios, com eliminação da dívida de longo prazo no decorrer do ano de 2009 e eliminação também da dívida de curto prazo no decorrer do ano seguinte, chegando a zero em 31 de dezembro de 2010. Abaixo, apresentamos nossa posição de endividamento e o perfil da dívida ao final dos exercícios de 2012, 2011 e 2010:

Endividamento	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Dívida bruta	0	0	0
Ganhos (perdas) não realizados com operações de derivativos	0	0	0
Caixa e equivalentes	151.383	180.155	183.278
Dívida líquida / (Caixa líquido) *	(151.383)	(180.155)	(183.278)

* Nos três períodos analisados, a Companhia tinha posição de caixa superior à dívida total e, portanto, não possuía dívida líquida e sim caixa líquido.

Endividamento	Perfil (%)		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Longo prazo (%)	0%	0%	0%
Curto prazo (%)	0%	0%	0%
Moeda nacional (%)	0%	0%	0%
Moeda estrangeira (%)	0%	0%	0%

Dívida de longo prazo – vencimentos	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Em 2009	0	0	0
Em 2010	0	0	0
Em 2011	0	0	0
Em 2012	0	0	0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

Ao final do exercício de 2012, a WLM não registrava qualquer empréstimo ou financiamento. No decorrer dos três exercícios analisados, a Companhia mantinha um único empréstimo registrado no Balanço Patrimonial de 31/12/2009, que foi quitado em agosto de 2010. Na tabela abaixo apresentamos o endividamento da WLM detalhado por instituição financeira, indexador e taxa de juros contratada, conforme posição ao final dos três últimos exercícios:

Instituição Financeira	Indexador	Juros a.a.	R\$ / Mil		
			31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Banco da Amazônia – BASA	Taxa pré-fixada	8,5% a.a	0	0	0

Operações com instrumentos financeiros derivativos

Não aplicável, pois nos três últimos exercícios a Companhia não realizou operações com instrumentos financeiros derivativos.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não aplicável, pois não temos quaisquer relações de longo prazo relevantes com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não aplicável, pois a Companhia possuía uma única dívida ao final do exercício de 2009, quitada em agosto de 2010. Portanto, no encerramento dos exercícios de 2010, 2011 e 2012, o endividamento de curto e longo prazo era inexistente.

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.

Não se aplica, já que a WLM não tem contratos de financiamento firmados nos quais existam cláusulas e condições a serem cumpridas - *covenants* – relacionadas ao seu grau de liquidez.

f. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não se aplica, pois a WLM não tem financiamentos contratados.

g. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A análise aqui apresentada para os anos de 2012, 2011 e 2010 refere-se aos resultados e balanços patrimoniais consolidados. As referidas Demonstrações Financeiras representam, adequadamente, a posição patrimonial e financeira da Companhia e suas controladas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, contendo todos os ajustes já regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, pelos pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC vigentes até 31 de dezembro de 2012 e modificações introduzidas pela lei nº. 11.638/07, alterada pela Medida Provisória nº. 449/08, convertida na lei 11.941/09.

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

Análise do Desempenho 2012 x 2011 X 2010

O ano de 2012 foi marcado por diversas adversidades, como a fraca atividade econômica, baixo desempenho industrial e a elevada inflação, o que impactou diretamente o volume de vendas da Empresa, principalmente no segmento de caminhões, principal fonte de receita da Companhia. Mesmo com menor receita líquida de vendas, a WLM conseguiu manter suas margens operacionais em patamares saudáveis, em conjunto com a forte geração operacional de caixa, sem necessitar de qualquer alavancagem financeira para manter suas atividades operacionais.

Em 2011, a WLM deu continuidade à melhoria sustentada das margens e ao seu modelo de forte geração operacional de caixa, mesmo tendo registrado diminuição do volume de vendas de caminhões – principal fonte de receita da Companhia, após o recorde de vendas e receita de 2010. Naquele ano, os resultados da WLM refletiram as condições econômicas favoráveis, especialmente para o segmento de veículos pesados, levando à forte recuperação dos volumes transacionados.

Receita Operacional Líquida: A principal fonte de receita da WLM advém do segmento automotivo, cerca de 99,2% do total da receita auferida em 2012 ante 99,3%, mesmo percentual registrado em ambos os períodos, de 2011 e 2010. Tal segmento está diretamente ligado ao nível de investimento realizado na economia.

Nos últimos três anos, a economia brasileira vivenciou um cenário de incertezas, principalmente pelos impactos advindos do cenário externo, como: a crise europeia, enquanto nos EUA a preocupação ficou por conta da carga da dívida pública e privada, taxas de juros a quase zero por cento e programas realizados na tentativa de monetização da dívida. Não obstante, ainda pairaram dúvidas relacionadas ao desaquecimento da atividade econômica na China.

Como reflexo desse cenário adverso, o nível de atividade da economia interna em 2011 e 2012 foi muito fraco. Em 2012, o índice registrou queda de 2,6%, enquanto no ano anterior houve incremento de 0,3%. Somente em 2010 a indústria brasileira registrou alta de 10,5%, sendo evidenciada por medidas anticíclicas do governo para enfrentar a crise de períodos anteriores, estímulos da política monetária com vistas a evitar uma maior alta da inflação e medidas direcionadas a reduzir a volatilidade da taxa nominal de câmbio ao longo do ano, reduzindo impactos negativos ao crescimento da economia e a produção de empregos.

Em meio às incertezas econômicas em 2012, a WLM registrou receita líquida de vendas no montante de R\$ 812,5 milhões, queda de 13,5% frente ao desempenho registrado no ano anterior. Mesmo com o bom resultado comercial advindo do último trimestre do ano, a empresa foi penalizada pelas menores vendas de unidades ao longo dos três primeiros trimestres de 2012, o que impactou em seu resultado final. Os itens relacionados ao pós-venda – venda de peças e lubrificantes e prestação de serviços – continuam ganhando relevância no total da receita da Companhia, como observado nos últimos anos, atingindo 24,4% do total em 2012. Além de proporcionar boa rentabilidade, tais segmentos de atuação são estratégicos para a WLM, pois reforçam o relacionamento com os clientes. Com isso, o aumento no volume de unidades vendidas no segmento de caminhões aliado a representatividade dos serviços na composição da receita em 2012, influenciaram positivamente para o bom desempenho da companhia. Em 2011, a Companhia registrou receita operacional líquida consolidada de R\$ 939,2 milhões, queda de 4,4% quando comparada ao desempenho obtido em 2010. Nesse período a Companhia apresentou bom desempenho de vendas ao longo dos primeiros trimestres do ano, registrando fraco desempenho somente no último trimestre do ano. Tal comportamento foi reflexo ao bom momento vivido pela atividade econômica ao longo de 2010, mesmo em meio às incertezas no cenário internacional ao longo de 2011.

Em 2010, a receita operacional líquida somou R\$ 982,8 milhões, 73,5% superior frente ao acumulado de 2009. Os principais fatores que explicam o crescimento anual da receita operacional são: (i) expansão de 97,6% nas vendas de caminhões, produto responsável por 79,0% da receita operacional bruta total; (ii) aumento médio de 3,6% na receita obtida por caminhão vendido; e (iii) acréscimo de 13,7% na receita de prestação de serviços (assistência técnica).

Custo das Mercadorias Vendidas e Serviços Prestados: Um dos maiores impactos sobre o resultado da Companhia advém das vendas de veículos e peças. Ao final do exercício de 2012, o percentual dos custos operacionais relacionados à receita de vendas atingiu 84,3%, totalizando R\$ 685,1 milhões, sendo o maior impacto sobre o desempenho de vendas no último trimestre do ano, com 86,4% de absorção sobre a receita líquida obtida, ou R\$ 286,0 milhões.

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

Nos anos anteriores, 2011 e 2010, o percentual dos custos operacionais sobre a receita líquida auferida foi de 84,6% e 85,9%, somando R\$ 794,5 milhões e R\$ 844,5 milhões, respectivamente. Tais percentuais foram superiores aos custos auferidos em 2012 devido ao forte aumento das vendas de veículos e peças em tais períodos.

Lucro Bruto: Nos comparação entre os três últimos exercícios, a WLM apresentou crescimento em sua margem bruta, que passou de 14,1% em 2010, 15,4% em 2011, para os atuais 15,7% alcançados em 2012, somando R\$ 127,4 milhões. A elevação da margem bruta em 2012 deveu-se ao menor decréscimo da receita líquida frente a incidência do custos operacionais sobre tal montante.

Em 2011, alcançou R\$ 144,7 milhões com margem sobre a receita operacional líquida de 15,4% comparado a lucro bruto de R\$ 138,3 milhões, com margem de 14,1% em 2010. O aumento dos preços médios, tanto de chassis de ônibus quanto de caminhões, e a ampliação da receita de pós-vendas (peças e serviços), com ganho de representatividade desta atividade no total da Companhia, são os principais fatores que propiciaram a maior rentabilidade bruta em 2011.

Despesas Gerais e Administrativas: As atividades da WLM de comercialização e prestação de serviços são baseadas no uso extensivo de mão-de-obra, especialmente considerando o maior esforço de vendas dado a contração da demanda por veículos pesados.

Ao longo dos últimos três anos, as despesas gerais e administrativas apresentaram a seguinte evolução: 2012 – R\$ 113,0 milhões, 2011 – R\$ 99,6 milhões e em 2010 – 84,3 milhões.

No ano de 2012, o total registrado em despesas operacionais foi de R\$ 113,0 milhões, 12,8% superior aos R\$ 100,2 milhões contabilizados em igual período do ano passado. O incremento evidenciado em tal conta resulta, em grande parte, do maior número de funcionários contratados ao longo do ano, totalizando 1.011 colaboradores ante 995 ao final de 2011. Além do reajuste médio de 7,0% dos salários a partir dos dissídios das diferentes regiões. Também exerceram pressão sobre as despesas em 2012:

- i. Manutenção de máquinas e equipamentos (+135,0%);
- ii. Propaganda, promoção e representação (+33,4%).

A comparação entre 2011 e 2010 indica alta de 18,1% relacionada, principalmente, aos dispêndios referentes ao pagamento de funcionários, item mais representativo dentre todas as despesas da Companhia. O aumento de 16,0% no número de empregados que, ao final de 2011, totalizava 995 pessoas, além do reajuste médio de 10% dos salários a partir dos dissídios das diferentes regiões, são os principais fatores que levaram ao crescimento de tais despesas.

Depreciação e Amortização: A depreciação do ativo imobilizado apresentou evolução ao longo dos três anos, permanecendo em R\$ 1,6 milhão em 2010 e 2011, passando para R\$ 2,1 milhões ao final de 2012.

Outras receitas (despesas) operacionais: Em 2012, o valor obtido pela conta de outras receitas (despesas) operacionais foi de R\$ 1,8 milhão ante despesa líquida de R\$ 2,8 milhões obtidos em 2011. As variações se devem a fatores normais do dia a dia das operações, sendo o valor total da conta, nos três exercícios, pouco representativo no resultado da Companhia. Cabe ressaltar que, no último trimestre de 2012, a WLM adicionou ao seu resultado anual R\$ 45,2 milhões referentes ao ajuste a valor justo das propriedades para investimentos (deemed cost).

EBITDA: O EBITDA, indicador do desempenho operacional e medida da geração de caixa, atingiu R\$ 56,0 milhões, 22,1% superior aos R\$ 45,9 milhões obtidos em 2011, mas abaixo dos R\$ 73,0 milhões alcançados em 2010. Na mesma base de comparação, a margem EBITDA em 2012 foi de 6,9%, 2,0 p.p. acima da obtida em 2011 e 0,5 p.p. inferior à registrada em 2010. Desconsiderando o efeito do cálculo de valor justo das propriedades, o EBITDA no ano somaria R\$ 10,7 milhões, com margem de 1,3%.

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

A diminuição no valor do EBITDA foi reflexo na redução das vendas ao final de 2012 e, consequentemente, da receita líquida, aliado ao elevado percentual dos custos em relação à receita da Companhia e o incremento das despesas operacionais frente ao seu desempenho no ano passado.

Observando o comportamento do EBITDA entre os exercícios de 2011 e 2010, os valores obtidos sofreram impactos relacionados aos ajustes realizados em 2011 nas contas de contingências e previsões. Com isso, apesar do ganho de rentabilidade bruta, a margem Ebitda em 2011 foi de 3,9%, ante 7,4% no ano anterior.

Resultado Financeiro Líquido: A forte geração de caixa e a manutenção de grande volume de recursos em disponibilidade são características dos negócios de atuação da WLM, assim como parte da política de gestão da Companhia. O montante de recursos em aplicações financeiras, portanto, tende a ser elevado. Ao mesmo tempo, a WLM não tem empréstimos com instituições financeiras, o que contribui para que as despesas financeiras se mantenham em patamares reduzidos. Assim, o resultado financeiro foi positivo nos últimos exercícios, passando de R\$ 5,5 milhões em 2010, R\$ 14,3 milhões em 2011 para os atuais R\$ 9,2 milhões em 2012. A redução percebida na relação entre os períodos de 2012 e 2011 encontra-se ao menor saldo líquido decorre da menor aplicação financeira mantida no período, além da redução da taxa de juros no mercado brasileiro.

No acumulado do exercício de 2011, o saldo líquido positivo resulta de receitas financeiras de R\$ 23,2 milhões e despesas financeiras de R\$ 9,0 milhões. Em relação ao desempenho de 2010, o resultado financeiro líquido é superior em 158,1%, ou R\$ 8,7 milhões. Esse ganho significativo se deve à redução das despesas financeiras em R\$ 1,6 milhão e simultâneo aumento das receitas financeiras em R\$ 7,1 milhões. Em 2011, o maior volume de recursos aplicados e os ganhos com atualização monetária e variação cambial justificam a forte evolução positiva das receitas financeiras. No ano anterior, a Companhia tinha reduzido suas aplicações financeiras para direcionar maior volume de recursos à compra de cotas de consórcio de caminhões, movimento necessário para atender ao aumento da demanda no período, além de ter feito a quitação antecipada de débitos fiscais (PAES).

Imposto de renda e contribuição social: Em 2012 o valor apurado de imposto de renda sobre o lucro líquido foi de R\$ 28,5 milhões, ante R\$ 20,4 milhões em 2011 e R\$ 21,9 milhões referentes a 2010. Os valores acompanham o desempenho da receita nos períodos, com recorde em 2010 e manutenção de patamar elevado em 2011 e 2012.

Lucro Líquido: O lucro líquido da WLM no exercício de 2012 foi de R\$ 34,6 milhões, 9,3% inferior aos R\$ 38,1 milhões registrado no ano anterior. Em 2010, por sua vez, o lucro líquido foi de R\$ 55,1 milhões, 59,3% superior ao obtido na comparação ao lucro de 2012. A margem líquida no ano foi de 4,3%, ante 4,1% obtidos em 2011 e de 4,1% em 2011, ante a margem de 5,6% no exercício anterior.

O desempenho do segundo e terceiro trimestres de 2012 foram os períodos de maior impacto da conjuntura setorial adversa sobre o resultado da Companhia, tendo em vista o baixo número de unidades vendidas. O aumento das vendas no último trimestre não foi suficiente para compensar as perdas sofridas. O resultado líquido da WLM teve forte influência positiva representada pela receita não operacional extraordinária de R\$ 45,2 milhões registrada no último trimestre de 2012, referente ao ajuste a valor justo das propriedades para investimentos (deemed cost).

Comparação das Principais Contas Patrimoniais em 31/12/2012, 31/12/2011 e 31/12/2010.

Disponibilidades: Em 31 de dezembro de 2012, o caixa total, incluindo caixa e bancos, equivalentes de caixa e aplicações financeiras totalizou R\$ 151,4 milhões, ante a posição de R\$ 180,2 milhões ao final do exercício de 2011 e de R\$ 183,3 milhões em 2010. Na avaliação comparativa desses últimos três anos, observa-se mudança de patamar a partir de 2010, quando a Companhia obteve forte geração de caixa tendo em vista as vendas recordes. O desempenho operacional se manteve elevado nos últimos três períodos, contribuindo para sustentar o nível das disponibilidades. O segmento de atuação da WLM, principalmente voltado para a comercialização de veículos pesados – caminhões e chassis de ônibus – envolve alto giro e a manutenção de grande volume de recursos disponíveis para fazer frente às negociações comerciais. Adicionalmente, a Companhia opera com forte posição de liquidez, como parte de seu modelo de gestão.

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

Contas a Receber: Em 31/12/2012, a Companhia registrou R\$ 117,1 milhões em contas a receber derivadas das vendas de produtos e serviços, 89,9% superior ao saldo no encerramento do exercício de 2011, no montante de R\$ 61,7 milhões. Na comparação com a posição de 31 de dezembro de 2010, houve um aumento de 108,4%. As variações se explicam, basicamente, pelo volume de vendas realizadas ao final de cada exercício.

Estoques: Os estoques da WLM são constituídos principalmente por caminhões e, ainda em maior volume, suas peças para reposição e manutenção. O saldo desta conta no encerramento dos três últimos exercícios foi de R\$ 28,8 milhões em 2012, R\$ 23,1 milhões em 2011 e R\$ 45,8 milhões em 2010.

O valor do estoque em 2012 é 25,0% superior ao registrado em 2011 e 37,1% inferior ao de 2010. Estas variações se explicam pela necessidade da Companhia manter maior volume de itens disponíveis, para atender à forte demanda então observada. Mesmo com o aumento de estoque de produtos nos três últimos anos, o quarto trimestre de 2012 foi marcado pelo elevado número de unidades vendidas, em face da retomada da demanda pelo mercado.

Na atividade agropecuária, a Companhia registrou pequeno incremento no rebanho, de 3,1% na comparação entre 2012 e 2011, totalizando R\$ 10,6 milhões. Comparado ao encerramento do exercício de 2010, o aumento registrado em tal conta foi de 9,9%.

Impostos a Recuperar: Acompanhando o desempenho das vendas de veículos pesados, a conta de impostos a recuperar somou R\$ 4,3 milhões, 3,2% e 41,7% inferior ao montante apresentado em 2011 e 2010, respectivamente.

Ativo Não Circulante

Ativo Permanente: Representado pelas contas de investimentos, propriedade para investimento, imobilizado e intangível, registrados no Ativo não circulante, ao final dos períodos analisados somava:

2012 – R\$ 332,4 milhões, equivalente a 50,5% do ativo total;
2011 – R\$ 270,1 milhões, equivalente a 48,1% do ativo total;
2010 – R\$ 253,5 milhões, equivalente a 44,6% do ativo total.

A evolução evidencia o crescimento contínuo do ativo permanente da WLM nos exercícios. O principal componente do ativo permanente da Companhia é representado pelo imobilizado, que totalizava ao final dos exercícios de 2012, 2011 e 2010, respectivamente, R\$ 225,2 milhões, R\$ 210,6 milhões e R\$ 196,8 milhões. A conta apresentou incremento de 6,9% na comparação de 2011, e de 7,1% frente ao período de 2010.

Propriedade para Investimento: A Companhia registrou R\$ 77,2 milhões ao final de 2012 relacionados à conta propriedade de investimentos. Na comparação entre os períodos de 2011 e 2010, tal conta registrou acréscimo de 141,4%, respectivamente. Tal incremento ocorreu face ao acréscimo de R\$ 45,2 milhões referente ao ajuste a valor justo do imóvel localizado em Jaguariúna-SP.

Passivo Circulante

Fornecedores: Ao final do exercício de 2012, o saldo da conta de fornecedores era de R\$ 81,4 milhões, 139,9% e 156,2% superior aos R\$ 34,0 milhões e R\$ 31,8 milhões registrados em 31/12/2011 e 31/12/2010, respectivamente. Tal evolução está relacionada diretamente ao desempenho das vendas melhor distribuídas no decorrer do ano de 2011 e 2010, fator também refletido na rubrica “contas a receber de clientes”, do ativo circulante, comentada anteriormente neste relatório.

Salários e contribuições sociais: A expansão do número de funcionários e os reajustes salariais explicam a variação desta conta, que passou de R\$ 3,9 milhões em 31/12/2010 e R\$ 4,3 milhões no encerramento do exercício de 2011, para os R\$ 7,7 milhões ao final de 2012. No mesmo período, o número de funcionários da WLM evoluiu de 861 e 995, em 2010 e 2011, respectivamente, para os atuais 1.011 colaboradores ao final de 31/12/2012.

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

Dividendos a Pagar: Conforme estabelece o art. 202 da Lei nº 6.404/76 e o art. 38 do seu Estatuto Social, a Companhia provisionou, a título de dividendo mínimo obrigatório, o valor de R\$ 1.526 a ser distribuído refere-se ao resultado de 2012. (31 de dezembro de 2011 – R\$ R\$ 9.434 e, em 31 de dezembro de 2010 – R\$ 13.545).

O saldo da conta dividendos a pagar está assim representado:

Dividendos a pagar	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Dividendo obrigatório sobre o resultado do exercício	1.526	9.434	13.545
Parcela antecipada em reunião do Conselho de Administração, realizada em 05/10/2010	0	0	(12.326)
Dividendo a pagar de exercícios anteriores	813	916	1.001
Total	2.339	10.350	2.220

Provisão para Perdas de Investimentos: Os valores de Plenogás e Metalplus referem-se, exclusivamente, à provisão para perdas de investimentos nessas coligadas em virtude do patrimônio líquido a descoberto.

Provisão para perdas de investimentos	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Plenogás	295	403	326
Metalplus	227	182	144
TOTAL	522	585	470

Outras obrigações circulantes	R\$ / Mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
SHV Gás Brasil Participações Ltda.	1.887	1.810	2.657
ICMS (Refis Estadual/RJ - Lei 6.136, de 28.12.2011)	2.802	0	0
JV Participações e Imóveis Sociedade Simples Ltda.	5.800	0	0
Outros	1.113	661	141
TOTAL	11.602	2.471	2.798

SHV Gás Brasil Participações Ltda: Os valores referem-se à participação de 63,48 % que a WLM possui nos processos documentados no anexo 9 do contrato de venda da ações da Supergasbras Distribuidora de Gás S.A.

ICMS (Refis Estadual/RJ - Lei 6.136, de 28.12.2011: Este valor decorre da adesão da Superágua ao Programa de Recuperação Fiscal da Receita do Estado do Rio de Janeiro, quando contabilizou, no primeiro trimestre, o valor de R\$ 4.844 a pagar em 18 parcelas mensais.

JV Participações e Imóveis Sociedade Simples Ltda.: Decorre da aquisição pela Itaipu Norte do imóvel onde se encontra instalada, pelo valor de R\$ 14.750 mil, do qual já foram pagos R\$ 4.400 mil, restando um saldo de 23 parcelas, totalizando R\$ 10.350.

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

Passivo Exigível a Longo Prazo

Provisão para Contingências: Ao final do exercício de 2012, o valor provisionado para contingências totalizou R\$ 1,5 milhão, 127,9% superior aos R\$ 0,7 milhão registrados em ambos os períodos de 2011 e 2010. No encerramento do exercício de 2009, o valor de tais provisões era de R\$ 11,5 milhões, relativo ao passivo contingente da Supergasbras Distribuidora de Gás S.A., vendida pela WLM em 2004, sobre o qual a Companhia respondia solidariamente perante a SHV Gás Brasil Participações Ltda., com 50%. O saldo desta provisão foi revertido com base na opinião de consultores jurídicos, que consideraram possível a perda da causa.

Com relação à provisão para imposto de renda e contribuição social diferidos, os saldos em 31 de dezembro eram de R\$ 42,8 milhões em 2012, ante R\$ 28,3 milhões em 2011 e R\$ 29,2 milhões em 2010.

Patrimônio Líquido

Capital Social: O Capital Social registrado ao final do exercício de 2012 era de R\$ 177,4 milhões, mantendo-se inalterado na comparação do ano anterior, mas superior em R\$ 40 milhões frente aos R\$ 137,4 milhões de 31/12/2010. Este aumento de capital foi realizado em abril de 2011, utilizando parte da reserva de investimentos, integrante do grupo de reserva de lucros, sem emissão de novas ações.

Em abril de 2010, a Companhia também havia realizado aumento de capital de R\$ 20,0 milhões, sobre os R\$ 117,4 milhões registrados em 31/12/2009.

Reservas de Reavaliação: Consoante o artigo 4º da Instrução CVM 469/08, a Companhia optou pela manutenção dos saldos das contas de reserva de reavaliação, constituídas anteriormente à edição da Lei 11.638/07, em bens próprios de suas controladas. A realização da reserva é calculada proporcionalmente à depreciação ou baixa dos bens reavaliados e contabilizada em contrapartida de lucros (prejuízos) acumulados. Nos exercícios de 2011 e 2010, foram realizados os montantes de R\$ 0,8 mil em cada exercício. Consequentemente, a conta de Reservas de Reavaliação passou de R\$ 102,9 milhões ao final de 2010 e R\$ 102,1 milhões em 31/12/2011 para R\$ 101,2 milhões ao final de 31/12/2012.

Ajuste de Avaliação Patrimonial – o montante referente aos ajustes de avaliação patrimonial registrado no balanço patrimonial da WLM exercícios de 2012, 2011 e 2010 era de R\$ 36,5 milhões, R\$ 37,3 milhões e R\$ 38,1 milhões, respectivamente.

O saldo representa a contrapartida dos ajustes patrimoniais líquidos efetuados no ativo imobilizado e ativo biológico (circulante e não circulante). Em 2012 e 2011 foi realizado o montante de R\$ 0,8 milhão e, em 2010, de R\$ 1,0 milhão.

Reserva Legal: Ao final de 2012, a Companhia constituiu, a título de reserva legal, o valor de R\$ 1,8 milhão ante 2,0 milhões registrados em 2011 e R\$ 2,9 milhões em 2010, conforme definido no artigo 193 da Lei 6.404/76 e no Estatuto Social da Companhia.

Reserva de Lucros a Realizar: Neste exercício com fundamento no inciso II do parágrafo 1º do art. 197 da Lei 6.404/76, a WLM constituiu R\$ 28,4 milhões de Reserva de Lucros a Realizar, referente à parcela líquida não realizada da avaliação a valor justo de suas propriedades para investimentos.

Garantia para pagamento de dividendos e reserva de investimentos: Conforme determina o Estatuto Social da Companhia nos artigos 36 e 37, até 70% do lucro líquido remanescente, após destinação da reserva legal, deverá ser destinado, em partes iguais, às reservas de garantia para pagamento de dividendos e reserva de investimentos, até o limite do capital social. Os montantes destinados para essas reservas foram de R\$ 4,6 milhões em 2012, R\$ 28,3 milhões em 2011 e R\$ 40,6 milhões em 2010.

Dividendo Adicional Proposto: A Assembleia Geral Ordinária de 30 de abril de 2013 aprovou a distribuição de R\$ 13,5 milhões, como dividendo adicional, utilizando-se do saldo da reserva de garantia para pagamento de dividendos.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a. resultados das operações do emissor, em especial:****i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A nossa receita é reportada em Reais e provém da venda dos produtos que comercializamos e dos serviços que prestamos no território nacional. A WLM possui sete empresas controladas: quatro delas focadas na venda de veículos pesados e peças da marca Scania, além da prestação de serviços de manutenção corretiva e preventiva aos veículos, e outras três voltadas às atividades no setor de agropecuária, com a produção de café, leite e gado de corte.

Nos exercícios de 2010, 2011 e 2012, pouco mais de 99% de nossa receita operacional líquida foi proveniente do segmento automotivo, sendo menos de 1% resultado do segmento de agropecuária.

Uma das líderes na comercialização de veículos pesados Scania no País, a WLM mostrou-se capaz de se adequar às demandas e características específicas do mercado em cada diferente momento. Ampliamos a rentabilidade das vendas em 2012 – ganho de 0,3 ponto percentual na margem bruta - especialmente em razão do maior preço médio de venda de caminhões e chassis de ônibus, enquanto a receita operacional líquida registrou queda de 13,5%, totalizando R\$ 812,5 milhões. Avaliamos que este é um resultado bom, uma vez que o período de comparação - 2011 e 2010 - foram períodos fora da curva, quando comercializamos a maior quantidade de caminhões de toda nossa história.

Face a conjuntura atual do setor, foram adotadas diversas medidas de incentivo à indústria de automóveis. O Governo Federal arcou com uma renúncia fiscal significativa para reduzir o IPI, prolongou as taxas de juros menores do PSI – Programa de Sustentação de Investimentos e do Pró-Caminhoneiro, para ônibus e caminhões, e investiu alto na compra de ônibus escolares para o Programa Caminho da Escola. Mas tais ações não foram suficientes para segurar a queda na produção de ônibus e caminhões. Nesse contexto, comercializamos 2.075 caminhões, número 14,8% inferior a 2011, e 248 ônibus, 64,6% inferior na comparação anual.

Em 2010, tínhamos comercializado a maior quantidade de caminhões de toda nossa história: 2.924 unidades, com aumento de 97,6% em relação aos 1.480 vendidos no ano anterior. Foram também comercializados, em 2010, 371 ônibus novos, ante 347 em 2009.

Composição da receita bruta	R\$ / Mil				
	2012	2011	VAR. %	2010	VAR. %
(1) Comércio de Veículos, Peças e Lubrificantes	848.565	993.488	(14,6)	1.056.437	(19,7)
(2) Prestação de Serviços de Manutenção	49.232	46.825	5,1	35.094	40,3
(3) Total Segmento Automotivo (1) + (2)	897.797	1.040.313	(13,7)	1.091.531	(17,7)
(4) Segmento Agropecuário	7.154	6.917	3,4	7.006	2,1
Total (3) + (4)	904.951	1.047.230	(13,6)	1.098.537	(17,6)

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O setor de caminhões e ônibus recebe forte influência do ambiente econômico e das expectativas do empresariado. O ano de 2012 apresentou fraco desempenho na produção total de veículos no Brasil. De acordo com os dados publicados pela ANFAVEA, o setor registrou queda de 1,9% na produção total de unidades em 2012, passando de 3,4 milhões produzidas em 2011 para 3,3 milhões ao final de 2012 (considerando os segmentos de veículos leves, caminhões e ônibus).

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

O incremento ocorreu para a produção de veículos leves, em 1,2%, totalizando ao final de 2012 cerca de 3,2 milhões de unidades. No mesmo período, o segmento de caminhões e ônibus registrou queda de 40,5% e 25,4%, totalizando 132,8 mil e 36,8 mil ao final de 2012, respectivamente. A forte queda sentida no segmento de caminhões ocorreu em todas as linhas de produção, o que envolve caminhões semileves, leves, médios, semipesados e pesados.

Em termos de participação sobre a produção total, o número de unidades de caminhões produzidos foi de 4,0% sobre o total do ano de 2012, 2,6 p.p. abaixo da participação registrada em 2011. Nessa mesma base de comparação, o segmento de ônibus registrou leve queda de 0,3 p.p., passando a representar 1,1% do total de unidades produzidas no período. O segmento de veículos leves continua com a maior representatividade do total de unidades produzidas, cerca de 94,9%, ou seja, incremento de 2,9 p.p. sobre a participação que possuía em 2011.

No caso dos veículos pesados, houve um ajuste de mercado e desaceleração. O ano de 2011 foi considerado recorde na história dos ônibus e caminhões tendo em vista que os donos de frotas anteciparam as renovações de veículos previstas para 2012. Em janeiro do ano passado entrou em vigor a sétima fase – P 7 – do Proconve – Programa de Controle da Poluição do Ar por Veículos Automotores, com base nas normas internacionais Euro V. Os ônibus e caminhões ficaram menos poluentes devido a uma nova tecnologia embarcada, mas ficaram mais caros, o que fez o ritmo de vendas e produção cair a partir de então.

A estimativa do setor é de que, com a adaptação dos frotistas ao diesel S – 50, com menor teor de enxofre, e às novas tecnologias, em 2013 os setores de ônibus e caminhões voltem a crescer. Além disso, obras de mobilidade urbana para a modernização das cidades e as obras relacionadas à Copa do Mundo de 2014 e Olimpíadas de 2016 devem estimular a necessidade por ônibus e caminhões mais novos, tanto de caminhões para as obras como de ônibus para transporte dos operários e para a prestação de serviços nos sistemas depois de prontos. As estimativas apontam para o crescimento do setor de turismo e grandes licitações de transportes.

No ano, a Companhia sentiu o reflexo da conjuntura do setor, registrando total de vendas de 2,3 mil unidades, volume 25,8% inferior frente às 3,1 mil vendidas em 2011. O maior impacto ocorreu no segmento de ônibus, com redução de 64,6%, sendo comercializadas 248 unidades em 2012. No mesmo período, o segmento de caminhões registrou queda nas vendas de 14,7%, passando de 2,4 mil em 2011 para 2,0 mil unidades ao final de 2012. Em termos de participação na receita, ao final do exercício, o segmento de caminhões detinha 70,3% do total, 2,5 p.p. acima da participação que possuía em 2011.

Também contribuíram para o desempenho do segmento: (i) oferta de crédito a taxas subsidiadas, principalmente por intermédio da linha Finame (Financiamento de Máquinas e Equipamentos) do BNDES; (ii) isenção do IPI para caminhões durante todo o ano de 2010; (iii) liberação de recursos para a segunda fase do PAC, em junho de 2010, preparação para copa mundial em 2014 e olimpíadas em 2016 que ampliaram obras de infraestrutura, intensificando a demanda por caminhões pesados – tanto a atual como a potencial.

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

A receita da Companhia é impactada basicamente por alterações no volume de vendas, modificações de preços e, em menor escala, pela introdução de novos modelos Scania de caminhões e ônibus em nosso portfólio. Em 2011, o mercado de caminhões foi impactado pelo Grupo MAN, com incremento em suas vendas de unidades de semileves em 13,1%, enquanto o mercado de caminhões leves absorveu os produtos da IVECO, gerando incremento de 47,3% em suas unidades vendidas, ambos comparados ao ano de 2011, de acordo com a ANFAVEA.

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

Em 2011, a Scania ingressou no segmento de caminhões semipesados, de 16 a 30 toneladas, que se dedica principalmente às operações de distribuição nos grandes centros urbanos. Beneficiado pelas restrições à entrada de caminhões maiores nas grandes cidades em horários comerciais, esse nicho vem crescendo fortemente no mercado brasileiro, com expansão de 16,9% em 2011, segundo dados da ANFAVEA. Esse segmento foi responsável por parcela de 32% do mercado em 2010 e de 34% em 2011, ainda de acordo com dados da ANFAVEA. Os números da WLM nesse segmento ainda são embrionários.

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

Inflação: Nosso desempenho financeiro pode ser afetado por variações na taxa de inflação, uma vez que parcela dos nossos custos e despesas operacionais é incorrida em Reais e pode sofrer os efeitos de oscilações na inflação. Nossa receita bruta de vendas também pode ser afetada pela inflação, já que, de modo geral, buscamos repassar parte dos aumentos nos custos para nossos clientes por meio de aumentos de preços. Não podemos prever, no entanto, se seremos capazes de repassar integralmente eventuais aumentos dos custos para nossos clientes no futuro.

Câmbio: A Companhia não possui dívidas ou valores a receber denominados em moeda estrangeira, realizando a totalidade de suas atividades em território nacional. Adicionalmente, nenhum dos custos relevantes da Companhia é denominado em moeda estrangeira.

Taxa de juros: No encerramento do exercício de 2012, não tínhamos qualquer dívida na WLM. Também nos dois últimos exercícios, 2011 e 2010, não tínhamos taxas indexadoras presentes em nosso endividamento. Tampouco nosso "Contas a receber" é afetado por indexadores, já que o prazo médio de recebimento é de 28 dias.

Os efeitos de variações nas taxas de juros influenciam, principalmente, o acesso ao crédito e as condições de financiamento obtidas por nossos clientes com instituições financeiras e o BNDES. Portanto, a Companhia sofre impacto indireto de eventuais flutuações nas taxas de juros. O impacto será benéfico sempre que as taxas estiverem mais baixas e o crédito mais abundante. Inversamente, será negativo quando houver escassez de crédito e taxas mais elevadas.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a. Introdução ou alienação de segmento operacional**

Ao longo de 2010, 2011 e 2012, não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais da Companhia.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve aquisição ou alienação de participação societária nos três últimos exercícios.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais praticadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a. Mudanças significativas nas práticas contábeis**

A harmonização das práticas contábeis adotadas no Brasil aos padrões internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) resultou em modificações na elaboração das Demonstrações Contábeis da Companhia parcialmente em 2009. Em 2012, como as Demonstrações Financeiras são apresentadas em IFRS, quando comparadas com as Demonstrações Financeiras de 2010 e 2011, também em IFRS, não houve impacto.

Balanço Patrimonial

Não houve alteração

Demonstração de resultados

Não houve impacto na Demonstração de Resultados da Companhia.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

As mudanças nas Práticas Contábeis adotadas no Brasil, conforme alterações na Lei das Sociedades por Ações, não causaram impacto no patrimônio da Companhia.

As alterações foram na contabilização de receitas, nas transferências de contas do ativo imobilizado para ativos biológicos, e a atualização destes ao valor justo, e transferência de bens (terras), que foram para propriedades para investimento.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalvas no relatório do auditor independente. Entretanto, o parágrafo de ênfase constante do referido relatório diz respeito às demonstrações financeiras individuais da WLM que foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e diferem das normas das IFRS aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto, que foram elaboradas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A elaboração de demonstrações financeiras foi realizada seguindo as normas contábeis internacionais – IFRS, de acordo com a lei 11.638/07 e pronunciamentos do CPC.

Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem valor residual do ativo imobilizado, provisão para devedores duvidosos, provisão para perda de estoques e provisão para contingências. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e as premissas pelo menos anualmente.

Demonstrações financeiras consolidadas

Contas a receber de clientes - são registradas pelo valor faturado e, quando cabível, ajustado ao valor presente, incluindo os respectivos impostos diretos de responsabilidade tributária da Companhia, menos os impostos retidos na fonte, os quais são considerados créditos tributários. A quase totalidade do Contas a receber da Companhia tem prazo médio em torno de 30 dias.

Estoques – No segmento automotivo, a Companhia não mantém estoque relevante dos produtos que comercializa, como caminhões e ônibus. Apenas peças de reposição são estocadas e estas são avaliadas com base no custo médio de aquisição de mercadorias para revenda, deduzido de provisão para perda, que não excede o valor de mercado - para itens considerados obsoletos ou de baixa rotatividade – ou de realização. No segmento agropecuário estão representados no estoque, ao preço de custo ou produção, ajustados ao valor de mercado, o rebanho bovino em formação, os animais com idade até 36 meses, os destinados à venda, a safra em produção, e o café em grão.

Investimentos - Os investimentos em empresas controladas e coligadas foram avaliados pelo método de equivalência patrimonial de acordo com a Instrução CVM nº247/96. Os demais investimentos estão apresentados ao custo de aquisição, deduzidos de provisão para perdas estimadas na realização desses ativos.

Ativos intangíveis

São mensurados pelo custo total de aquisição, menos as despesas de amortização. A amortização é calculada pelo método linear, considerando-se o prazo de vida útil. Os ativos intangíveis mais relevantes estão relacionados a seguir, e para aqueles com vida útil definida estão indicadas as taxas anuais de amortização:

- Direito de uso de software – 5%
- Marcas e patentes
- Fundo de comércio

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas***Imposto de Renda e Contribuição Social***

O Imposto de Renda e a Contribuição Social do exercício, corrente e diferido, são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 mil para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido.

Processo de consolidação

O processo de consolidação das contas patrimoniais e de resultado corresponde à soma horizontal dos saldos das contas do ativo, do passivo, das receitas e despesas, segundo a sua natureza, complementada com as seguintes eliminações:

- a) das participações no capital, reservas e resultados acumulados, cabendo ressaltar que não existem participações recíprocas;
- b) dos saldos de contas correntes e outras contas integrantes do ativo e/ou passivo mantidas entre as empresas cujos balanços patrimoniais foram consolidados; e
- c) dos efeitos decorrentes das transações significativas realizadas entre essas empresas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Os pareceres de nossos auditores independentes que respaldam nossas demonstrações financeiras dos exercícios de 2010, 2011 e 2012 não fazem qualquer ressalva ou apontam qualquer deficiência relevante sobre a aplicabilidade de nossos controles internos.

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

Os pareceres de nossos auditores independentes que respaldam nossas demonstrações financeiras dos exercícios de 2010, 2011 e 2012 não fazem qualquer ressalva ou apontam qualquer deficiência relevante sobre a aplicabilidade de nossos controles internos.

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

Não realizamos oferta pública de distribuição de qualquer tipo de valores mobiliários no decorrer dos exercícios de 2010, 2011 e 2012.

a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Nossas demonstrações financeiras evidenciam todos os itens relevantes de nossas operações, resultados, situação econômica, financeira e patrimonial.

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

Não aplicável.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não aplicável.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não aplicável.

iv. contratos de construção não terminada

Não aplicável.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não aplicável.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável.

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

Nossas demonstrações financeiras evidenciam todos os itens relevantes de nossas operações, resultados, situação econômica, financeira e patrimonial.

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 aplicável.

b. natureza e o propósito da operação

Não aplicável.

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

Não aplicável.