

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
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	16
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	25
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	26
10.8 - Plano de Negócios	27
10.9 - Outros fatores com influência relevante	28

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

A Companhia está exposta a flutuações de taxas de câmbio, taxa de juros e de preços de commodities que podem afetar o resultado operacional e financeiro.

A companhia exporta parte de sua produção para clientes no exterior, que variam de acordo com a demanda internacional, negociação de preço, estratégia de oferta de produtos e barreiras alfandegárias. Em 2012, a venda para o mercado externo representou 21% do total das vendas líquidas (Controladora).

A Companhia, com base em sua estratégia, importa parte de seus produtos e matérias primas de fornecedores ou parte relacionadas em moeda estrangeira. O percentual destas importações pode, inclusive, variar devido à taxa de câmbio. Parte da matéria prima utilizada em nossa operação é precificada em moeda forte (Dólar norte americano), principalmente commodities e seus derivados, que podem impactar indiretamente nosso resultado. A companhia possui exposição em moeda estrangeira em seu balanço. Nossa exposição líquida de balanço no período findo em dezembro de 2012 é de R\$ 1.346 milhões.

A Administração da Companhia tem a responsabilidade de medir, monitorar e mitigar os riscos financeiros adversos decorrentes dessas exposições. Portanto, são utilizados instrumentos financeiros derivativos com objetivo de gerenciar o risco e proteger o fluxo de caixa e os ativos e passivos da Companhia, da volatilidade de preços de commodities e de variações cambiais.

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

A Companhia monitora e busca proteção para riscos cambiais existentes em sua exposição líquida de ativos e passivos em moeda estrangeira existente em seu balanço e a compromissos altamente prováveis de compra/venda (importação e exportação) em moeda estrangeira.

A Companhia também está exposta à variação de preços de “commodities”, principalmente cobre e alumínio. Os riscos advêm de compras futuras altamente prováveis dessas commodities que não estão fixadas diretamente com fornecedores.

**b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)***Hedge de Balanço*

A Política Global da companhia determina que sua posição de balanço seja coberta por operações de “hedge” nos volumes entre 80% a 100%. Estas operações são designadas como hedge a valor justo por meio do resultado e são reavaliadas e ajustadas mensalmente. Os ajustes positivos e negativos decorrentes destes contratos de “hedge” são reconhecidos mensalmente no resultado como receita ou despesa financeira.

O objetivo do uso destes contratos é neutralizar o efeito de flutuações cambiais onde o ajuste negativo ou positivo do contrato de “hedge” é compensado pelo ganho ou perda cambial dos ativos e passivos líquidos.

*Cash Flow Hedge de Moeda*

A Companhia está exposta a compromissos altamente prováveis de compra/venda em moeda estrangeira. Conforme Política Global, em países desenvolvidos (Brasil e Chile), a exposição futura desta exposição é coberta mensalmente, que vincula a cobertura de “hedge” ao prazo negociado conforme segue: Primeiro 6 meses: de 50% a 80% de cobertura; De 7 a 12 meses: de 50% a 60% de cobertura. A política ainda permite, a critério da administração, dentre 12 a 15 meses ter de 10% a 40% de cobertura.

A administração determina, a seu critério, o percentual de cobertura do programa de hedge para países em desenvolvimento, conforme determina a Política Global.

*Cash Flow Hedge de Commodities*

Para proteger-se da exposição de variação nos preços de commodities, a política adotada estabelece: cobertura de “hedge” para os próximos três anos, sendo para os próximos 9 meses: de 50% a 80% de cobertura, entre 10 a 12 meses: de 40% a 60% de cobertura, entre 13 a 15 meses: de 20% a 40% de cobertura e, entre 15 a 36 meses: de 0% a 40% de cobertura.

A Companhia adota um intervalo de cobertura nunca superior a 80% para absorver eventuais oscilações de demanda de mercado evitando qualquer posição “overhedge” e especulativa. Os ajustes positivos/(negativos) dos contratos de commodities são apresentados em contas do balanço patrimonial (Ativo, Passivo e AAP – Ajuste de Avaliação Patrimonial). O reconhecimento dos ajustes positivo/(negativo) de “hedge” afeta a demonstração de resultado no mesmo momento do item protegido.

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

O objetivo da contratação desses instrumentos é garantir os compromissos com acionistas evitando variações significativas.

É importante ressaltar que a companhia adota um intervalo de cobertura nunca superior a 80%, para seu programa de *Cash Flow Hedge de Moeda* e *Cash Flow Hedge de Commodities*, para absorver eventuais oscilações de demanda de mercado, evitando qualquer posição “overhedged” e especulativa. O valor justo dos contratos de fluxo de caixa futuros é apresentado em contas do balanço patrimonial (Ativo, Passivo e AAP – Ajuste de Avaliação Patrimonial). O reconhecimento dos ajustes positivos (negativos) de “hedge” no custo está atrelado ao momento em que o item protegido afeta a demonstração de resultado.

**c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

Para proteger-se do risco da variação cambial associado aos contratos assumidos, remessas e recebimentos futuros, a companhia utiliza: ACE (Adiantamento sobre Cambiais Entregues) e Contrato Futuro de Moeda NDF (“Non Deliverable Forward” Asiáticos e “Plain Vanilla”).

NDF’s Asiáticos, modalidade na qual a liquidação é feita através da diferença entre a média da taxa de câmbio divulgada pelo Banco Central (PTAX) de determinado período e a taxa contratada (forward), são utilizados para mitigar volatilidade das flutuações de taxas de câmbio sobre exposição líquida.

NDF’s “Plain Vanilla”, modalidade na qual a liquidação é feita através da diferença entre a taxa de câmbio divulgada pelo Banco Central (PTAX) de determinada data específica e a taxa contratada (forward), são utilizados para mitigar volatilidade das flutuações de taxas de câmbio sobre os eventos específicos de uma determinada data.

Para sua exposição de commodities, a Companhia se protege por meio de contratos de Termo de Mercadorias (Asiático). A liquidação de Termo de Mercadorias “Asiático” se dá pela diferença entre a média aritmética dos preços das commodities divulgados pela London Metal Exchange (LME) de um período determinado e a taxa contratada. No vencimento, o ajuste é feito entre a diferença do preço médio das commodities com a paridade contratada, quando é feito o acerto entre as partes.

É importante ressaltar que a Companhia negocia os contratos de “commodities” em dólares. Portanto, na análise de exposição de moedas os valores de “commodities” são considerados.

De acordo com sua Política, a Companhia pode utilizar, além dos instrumentos acima mencionados, compra e venda de opções e compra e venda de “zero cost collar”. Outros instrumentos não são permitidos.

**d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

A Companhia possui uma política global sobre operações com derivativos determinada por sua Controladora, a qual requer aprovação da Administração da Controladora para contratação destas operações. A contratação de operações com derivativos é previamente autorizada pelo Conselho de Administração ou pela Diretoria da Companhia, conforme alçadas previstas no Estatuto.

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

Todas as operações envolvendo derivativos devem estar dentro de um limite de exposição líquida baseada em projeções futuras de exportação e importação da Companhia e da posição atual de Balanço (Contas a Receber e a Pagar), determinada pelo Conselho de Administração.

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

A política da Companhia proíbe negociação de instrumentos financeiros especulativos ou que não tenha fim específico para hedge.

**f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

A Companhia possui área específica e dedicada para, diariamente, monitorar e avaliar a exposição consolidada de forma a acompanhar os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa, bem como para garantir que os objetivos traçados inicialmente sejam atingidos.

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

A Companhia através de diversas áreas, tais como controladoria, tesouraria e suprimentos, monitora a efetividade de seu programa de hedge. O resultado das operações de derivativos é apresentado à Diretoria mensalmente através de relatórios.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado.

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

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

### a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo.

Nos exercícios de 2012, 2011 e 2010 a Companhia registrou, respectivamente, lucro líquido de R\$ 606,3 milhões, R\$ 368,7 milhões e R\$ 620,3 milhões, demonstrando a consistência dos resultados da Companhia e de suas controladas.

Apresentamos abaixo os índices de endividamento sobre ativo total e liquidez corrente, referentes à Companhia:

<b>WHIRLPOOL S.A.</b>			
<b>ÍNDICES</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
ENDIVIDAMENTO SOBRE ATIVO TOTAL	0,64	0,66	0,64
LIQUIDEZ CORRENTE	1,26	1,18	1,28

O capital de giro da Companhia e seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 (doze) meses.

### b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

A estrutura de capital da empresa é formada por capital próprio proveniente da geração de caixa operacional da Companhia e por capital de terceiros, através de financiamentos com Finep.

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital apresenta hoje níveis conservadores de alavancagem e seu objetivo é assegurar uma classificação de crédito forte, maximizar o valor do acionista e a perpetuidade do negócio.

Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, o patrimônio líquido era de R\$ 2.131,7 milhões, R\$ 1.811,2 milhões e R\$ 1.719,3 milhões, respectivamente. Isto é reflexo dos resultados consistentes da Companhia, de modo que seu patrimônio líquido não sofreu variações relevantes. O capital de terceiros neste mesmo período era de R\$ 103.666 milhões em 2010, R\$ 84.886 milhões em 2011 e R\$ 111.544 milhões em 2012

O percentual de capital de terceiros sobre patrimônio líquido, nos períodos encerrados em dezembro de 2010, 2011 e 2012, eram de 6%, 4% e 5% respectivamente, sendo o remanescente, capital próprio proveniente da operação da Companhia.

A diretoria monitora sua estrutura de capital através de sua dívida líquida: empréstimos, financiamentos e operações com derivativos, menos caixa e equivalentes de caixa. A tabela abaixo apresenta a estrutura de capital existente nos períodos encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, considerando a dívida líquida sobre o Patrimônio líquido.



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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Empréstimos e financiamentos	111.544	84.908	103.666
Derivativos	26.831	92.238	92.029
(-) Caixa e equivalentes de caixa	(377.561)	(665.092)	(503.784)
<b>Dívida líquida</b>	<b>(239.186)</b>	<b>(487.946)</b>	<b>(308.089)</b>
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>2.131.711</b>	<b>1.811.184</b>	<b>1.719.200</b>

A diretoria destaca que a posição de dívida líquida é negativa, ou seja possui caixa e equivalentes de caixa suficientes para liquidar os empréstimos, financiamentos e derivativos em sua totalidade, nos 3 últimos exercícios sociais.

Não há no curto prazo, previsão de resgate de ações de emissão da Companhia.

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

Nossa maior necessidade de recursos deve-se a (i) pagamento pelo custo dos produtos vendidos (ii) impostos indiretos relacionados a nossas atividades operacionais tais como ICMS, PIS/COFINS e IPI.

Nossa principal fonte de recurso é o caixa gerado por meio de nossas atividades operacionais.

A posição do ativo circulante em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 4.277,5 milhões, comparada com R\$ 3.478,2 milhões em 31 de dezembro de 2011.

A posição do passivo circulante em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 3.393,4 milhões, comparada com R\$ 2.950,1 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Acreditamos que os recursos disponíveis, a nossa geração de caixa operacional e linhas de crédito existentes serão suficientes para as nossas necessidades de liquidez e nossos compromissos financeiros para os próximos 12 meses

**d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas**

A principal fonte de financiamento para capital de giro e investimentos em ativos não circulantes da Companhia é sua própria geração de fluxo de caixa operacional.

Para financiamento de investimentos, referente a projetos de desenvolvimento, a Companhia utiliza-se também de programas promovidos pela agência Financiadora de Estudos e Projetos, FINEP, empresa pública federal, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia, por meio de subvenção econômica, recursos não reembolsáveis de cooperação universidade-empresa e recursos reembolsáveis, além de incentivos fiscais à pesquisa e desenvolvimento da Lei 11.196/2005.

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

Acreditamos que a geração de caixa operacional da companhia é suficiente para cumprir as obrigações de capital de giro e passivo circulante. Havendo eventuais descasamentos de disponibilidades no curto prazo, a Companhia dispõe de linhas de

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

crédito junto aos principais bancos comerciais de primeira linha atuantes no país. Em dezembro de 2012, a Companhia tinha disponível uma linha de crédito garantida, que oferece empréstimos de até R\$880.000, com algumas restrições sobre o montante disponível para cada saque. A linha de crédito não contém cláusulas financeiras restritivas ou garantias.

Em 31 de dezembro de 2012, não tínhamos empréstimos contraídos sob este contrato de crédito

### f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas (últimos 3 exercícios), descrevendo ainda:

#### (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

	Controladora			Consolidado			Garantias
	2012	2011	2010	2012	2011	2010	
<b>Moeda nacional:</b>							
FINEP (TJLP + 5,0% a.a.)	111.051	84.586	103.666	111.051	84.608	103.666	Fiança Bancária
<b>Moeda estrangeira:</b>							
Variação cambial e juros de 3,0% a 6,84% a.a.	493	300	-	493	300	-	
<b>Total dos financiamentos</b>	<b>111.544</b>	<b>84.886</b>	<b>103.666</b>	<b>111.544</b>	<b>84.908</b>	<b>103.666</b>	
<b>Circulante</b>	<b>19.269</b>	<b>19.085</b>	<b>19.088</b>	<b>19.269</b>	<b>19.107</b>	<b>19.088</b>	
<b>Não circulante</b>	<b>92.275</b>	<b>65.801</b>	<b>84.578</b>	<b>92.275</b>	<b>65.801</b>	<b>84.578</b>	

Em 4 de dezembro de 2006, a companhia celebrou contrato de financiamento com a FINEP no montante de R\$20.000, disponibilizado em duas parcelas: R\$15.000 em 19 de dezembro de 2006 e R\$5.000 em 19 de junho de 2007. Sobre o principal incide juros de 5% ao ano, a título de Spread, acima da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. Os encargos deste contrato são reduzidos em 8% ao ano, a título de equalização, respeitadas as disponibilidades orçamentárias e financeiras do FNDC e as decisões da Câmara Técnica de Políticas de Incentivo à Inovação, criada pelo Decreto no. 4.195, de 11 de abril de 2002. Esse financiamento tem como objetivo custear, parcialmente, despesas incorridas na elaboração do projeto "Desenvolvimento de Soluções Tecnológicas para o Mercado de Refrigeração". Como garantias foram apresentadas à FINEP cartas de fianças emitidas por instituições financeiras previamente aprovadas pela mesma. O contrato contempla período de carência de 24 meses onde são considerados os encargos. O saldo devedor está sendo pago em 61 parcelas mensais e sucessivas, sendo que o vencimento da primeira parcela ocorreu em 15 de dezembro de 2008. A última parcela vencerá em 15 de dezembro de 2013.

Em 9 de outubro de 2008, a companhia celebrou novo contrato de financiamento com a FINEP no montante de R\$100.000, disponibilizado em duas parcelas: R\$75.000 em 15 de novembro de 2008 e R\$25.000 em 20 de julho de 2009. Sobre o principal incide juros de 5% ao ano, a título de Spread, acima da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. Os encargos deste contrato são limitado a 5,25% ao ano, de acordo com a equalização. Esse financiamento tem como objetivo custear, parcialmente, despesas incorridas na elaboração do projeto "Desenvolvimento de Soluções Tecnológicas e Capacitação do Quadro de Pesquisadores". Como garantias foram apresentadas à FINEP cartas de fianças emitidas por instituições financeiras previamente aprovadas pela mesma. O contrato contempla período de carência de 20 meses onde são considerados os encargos. O saldo devedor está sendo pago em 81 parcelas mensais e sucessivas sendo que o vencimento da primeira parcela ocorreu em 15 de junho de 2010 e as demais nos meses subsequentes, sendo o último vencimento em 15 de fevereiro de 2017.

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

Em 4 de dezembro de 2012, a Companhia, contratou nova linha de crédito com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP. O montante do financiamento é de R\$ 180.000, a ser disponibilizado em quatro parcelas de R\$ 42.250, sendo a primeira liberação em 20 de dezembro de 2012. Sobre o principal incorrem juros remunerados a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) mais 5% ao ano a título de spread, reduzidos por equalização equivalente a TJLP ao ano, resultando em uma taxa de financiamento de 5% ao ano. O valor do principal do contrato será amortizado mensalmente em 61 prestações, subsequente ao período de carência de 24 meses. O pagamento de juros é mensal inclusive no período de carência.

### **(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;**

Não há outras dividas de longo prazo contratadas com instituições financeiras, além das já mencionadas no item (i) acima.

### **(iii) grau de subordinação entre as dívidas;**

Além das dívidas quirografárias acima mencionadas junto ao FINEP, as quais são garantidas por uma fiança bancária, a Companhia possui outras obrigações registradas no passivo exigível do balanço patrimonial que integra as demonstrações financeiras correspondentes ao exercício social de 2012, as quais se referem a obrigações de natureza trabalhista e tributária, além de obrigações relacionadas a fornecedores, locação de imóvel e aquisição de energia elétrica. As obrigações relacionadas a locação de imóvel e aquisição de energia elétrica também são garantidas por fianças bancárias. Nos exercícios sociais de 2010 e de 2011 as obrigações da Companhia registradas no passivo exigível dos balanços patrimoniais que integram as demonstrações financeiras correspondentes a estes exercícios sociais também foram compostas por obrigações da mesma natureza daquelas registradas para o exercício social de 2012.

De acordo com a natureza dos créditos correspondentes a estas obrigações, a ordem de preferência entre elas na hipótese de eventual concurso universal de credores seria a seguinte: primeiro seriam satisfeitas as obrigações relativas a empregados e equiparados até o limite de 150 salários mínimos; na sequência seriam satisfeitas as obrigações de natureza tributária e, por fim, as obrigações quirografárias, uma vez que a Companhia não possui obrigações registradas no passivo exigível com garantia real ou qualquer outro privilégio ou preferência.

### **(iv) eventuais restrições a nós impostas 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.**

Nos contratos de financiamento mencionados no item (i) acima, inexistem restrições (*covenants*) impostas à Companhia.

### **g. limites de utilização dos financiamentos já contratados**

A Companhia tem três contratos em vigor que foram tomados na sua integralidade conforme estão descritos abaixo:

Em 04 de dezembro de 2006, a Companhia celebrou com agência Financiadora de Estudos e Projetos, FINEP, empresa pública federal, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia contrato de financiamento, no valor de R\$ 20 milhões,

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

disponibilizado em duas parcelas: R\$ 15 milhões em 19 de dezembro de 2006 e R\$ 5 milhões em 19 de junho de 2007.

Em 09 de outubro de 2008, a Companhia celebrou um novo contrato de financiamento com o FINEP, no valor de R\$ 100 milhões, disponibilizado em duas parcelas: R\$ 75 milhões em 15 de novembro de 2008 e R\$ 25 milhões em 20 de julho de 2009.

Em 4 de Dezembro de 2012, a Companhia, celebrou nova linha de crédito com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP. O montante do financiamento é de R\$ 180.000, a ser disponibilizado em quatro parcelas de R\$ 42.250, sendo a primeira liberação em 20 de dezembro de 2012.

### h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

#### Resultados Operacionais Consolidados

A tabela a seguir mostra os resultados operacionais consolidados referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.

	Consolidado		
	2012	2011	2010
Receita líquida de vendas e serviços	8.457.901	7.465.334	7.384.996
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	(6.584.815)	(5.649.872)	(5.549.034)
Lucro bruto	1.873.086	1.815.462	1.835.962
(Despesas) receitas operacionais			
Despesas com vendas e distribuição	(546.130)	(423.228)	(425.765)
Despesas administrativas	(350.587)	(268.728)	(297.591)
Outras despesas operacionais, líquidas	(104.844)	(763.185)	(350.473)
Lucro antes das receitas e despesas financeiras	871.525	360.321	762.133
Receitas financeiras	423.843	557.061	411.478
Despesas financeiras	(471.307)	(593.029)	(411.046)
Lucro antes dos impostos	824.061	324.353	762.565
Imposto de renda corrente e diferido	(159.029)	32.810	(73.573)
Contribuição social corrente e diferida	(48.081)	14.501	(51.795)
	(207.110)	47.311	637.197
Lucro antes da participação dos acionistas não controladores	616.951	371.664	637.197
Participação de não controladores	(10.684)	(2.986)	(16.865)
Lucro líquido do exercício	606.267	368.678	620.332
Atribuíveis aos:			
- Acionistas controladores	606.267	368.678	620.332
- Acionistas não controladores	10.684	2.986	16.865

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

Em 2012, a nossa receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 13,3% ou R\$ 992,6 milhões, passando de R\$ 7.465,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 8.457,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

Apesar do ano de 2012 ter sido marcado pelo baixo crescimento econômico e desaceleração do PIB, que apresentou aproximadamente 0,8% de crescimento, a receita líquida da Companhia apresentou um crescimento significativo impulsionado pelo consumo das famílias que continuou aquecido, este que foi o principal motor para o crescimento no ano, além disso, a Companhia teve um melhor mix e preços de produtos comercializados e aumento do volume de vendas.

É importante ressaltar que o setor de eletrodomésticos cresceu de forma expressiva ao longo do ano de 2012, fortemente impulsionado pelos incentivos fiscais (IPI) concedidos pelo governo para a linha branca no final de 2011. Houve uma retração no mercado global de compressores devido a instabilidade econômica na zona do Euro, apresentando queda principalmente nas regiões da Europa e América do Norte. No entanto, a demanda foi moderadamente impulsionada pelos mercados da América Latina e Ásia.

Neste contexto adverso, a inflação manteve-se estável em um nível próximo da meta superior, ainda que com juros caindo para uma baixa histórica de 7,25% a.a.. A queda dos juros, combinada com uma forte pressão do governo sobre os spreads bancários melhorou as condições do crédito, tendo efeito mais forte na classe média alavancando a demanda.

O custo dos produtos vendidos acumulado aumentou 17%, passando de R\$ 5.649,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 6.584,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012. A variação deve-se ao efeito líquido da variação do custo de materiais e commodities (principalmente cobre, aço e resinas de petróleo), aumento do volume de vendas, efeito do mix de produtos vendidos durante o ano, e dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destaque para a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2012 em R\$2,0435/US\$.

Nossas despesas operacionais compreendem substancialmente despesas com vendas, propaganda, publicidade e relacionados, administrativas, gerais e tributárias, e outras despesas operacionais, líquidas.

As outras despesas operacionais de 2011 referem-se principalmente a provisões para contingências relacionadas a processos judiciais. Para maior detalhamento reportar-se ao item 4 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

Os fatores acima determinaram o resultado antes do imposto de renda e da contribuição social, que foi de R\$ 824,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 comparado a R\$ 324,4 milhões no mesmo período em 2011, representando uma variação positiva de R\$ 499,7 milhões. O lucro líquido do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 alcançou R\$ 606,3 milhões ou 7,2 % (R\$ 368,7 milhões em 2010 ou 8,4%), das receitas líquidas de vendas e/ou serviços dos exercícios.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Comparação das contas patrimoniais consolidadas**

	<b>Consolidado</b>		
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	<b>377.561</b>	665.092	503.784
Contas a receber, líquidas	<b>1.111.767</b>	851.047	848.915
Estoques	<b>896.546</b>	805.849	905.573
Impostos a recuperar e antecipados	<b>130.770</b>	128.942	63.053
Partes relacionadas	<b>1.566.160</b>	906.132	404.263
Operações com derivativos	<b>17.742</b>	10.348	73.895
Outros ativos circulantes	<b>176.970</b>	110.802	108.804
Total do ativo circulante	<b>4.277.516</b>	3.478.212	2.908.287
Bens destinados à venda	<b>386</b>	1.686	1.986
Não circulante			
Operações com derivativos	<b>2.158</b>	144	19.762
Impostos a recuperar	<b>28.777</b>	28.303	26.333
Depósitos para recursos e outros	<b>134.558</b>	134.026	125.295
Imposto de renda e contribuição social diferidos	<b>339.684</b>	366.046	260.437
Partes relacionadas	<b>182.622</b>	260.176	487.354
Outros ativos	<b>31.419</b>	33.543	37.126
Investimentos	<b>5.490</b>	5.484	5.539
Imobilizado	<b>887.510</b>	878.154	866.700
Intangível	<b>78.254</b>	72.401	66.686
Total do ativo não circulante	<b>1.690.472</b>	1.778.277	1.895.232
Total do ativo	<b>5.968.374</b>	5.258.175	4.805.505

	<b>Consolidado</b>		
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante			
Fornecedores	<b>2.379.680</b>	1.726.151	1.648.431
Empréstimos e financiamentos	<b>19.269</b>	19.107	19.088
Impostos, taxas e contribuições a pagar	<b>150.062</b>	110.441	112.510
Salários e encargos sociais	<b>129.395</b>	116.322	106.533
Partes relacionadas	<b>35.997</b>	34.531	24.771
Operações com derivativos	<b>46.397</b>	100.265	1.628
Provisão para demandas judiciais e administrativas	<b>38.945</b>	-	-
Outros passivos	<b>593.655</b>	843.297	361.792
Total do passivo circulante	<b>3.393.400</b>	2.950.114	2.274.753
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	<b>92.275</b>	65.801	84.578
Operações com derivativos	<b>334</b>	2.465	-
Partes relacionadas	<b>41.123</b>	27.862	31.450
Plano de previdência privada	<b>10.356</b>	19.456	21.846
Plano de assistência médica	<b>90.156</b>	74.678	59.617
Provisão para demandas judiciais e administrativas	<b>109.089</b>	145.894	414.901

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

Outros passivos	<b>99.930</b>	160.721	199.090
Total do passivo não circulante	<b>443.263</b>	496.877	811.482
Patrimônio líquido			
Capital social	<b>1.085.793</b>	1.085.793	1.085.793
Reserva de capital	<b>63.992</b>	54.037	48.853
Reserva de lucros	<b>968.251</b>	681.738	558.142
Ajuste de avaliação patrimonial	<b>(30.540)</b>	(31.986)	43.464
Ajustes acumulados de conversão	<b>(58.352)</b>	(73.618)	(99.559)
Participação de não controladores	<b>102.567</b>	95.220	82.577
Total do patrimônio líquido	<b>2.131.711</b>	1.811.184	1.719.270
Total do passivo e do patrimônio líquido	<b>5.968.374</b>	5.258.175	4.805.505

As variações significativas nas contas patrimoniais foram:

- **Ativo circulante:** O ativo circulante aumentou em 23% ou R\$ 799,3 milhões, sendo os principais impactos (i) aumento de 72,8%, ou R\$ 660 milhões na conta de Partes relacionadas (detalhamento no item 10 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas), (ii) aumento de 30,6% ou R\$ 260,7 milhões na conta de Contas a receber, líquidas (detalhamento no item 6 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas) e (iii) redução de 43,2% ou R\$ 287,5 milhões na conta de Caixa e equivalentes de caixa (detalhamento no item 5 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Ativo não circulante:** O ativo não circulante diminuiu em 4,9% ou R\$ 87,8 milhões, principalmente em função de uma redução de 29,8% ou R\$ 77,5 na conta de Partes relacionadas (detalhamento no item 10 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Passivo Circulante:** O passivo circulante aumentou em 15% ou R\$ 443,3 milhões, sendo os principais impactos (i) aumento de 37,9% ou R\$653,5 milhões na conta de Fornecedores, (ii) redução de 29,6% ou R\$ 249,6 milhões na conta de Outros passivos (detalhamento no item 15 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Passivo Não Circulante :** Sem variações relevantes.
- **Patrimônio Líquido:** Sem variações relevantes.

	<b>Consolidado</b>		
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	<b>596.062</b>	818.471	1.191.839
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos	<b>(174.399)</b>	(132.647)	(162.484)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	<b>(709.194)</b>	(524.516)	(1.057.316)
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	<b>(287.531)</b>	161.308	(27.961)

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

Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	<b>665.092</b>	503.784	531.745
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	<b>377.561</b>	665.092	503.784
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	<b>(287.531)</b>	161.308	(27.961)

A variação no caixa líquido das atividades operacionais é oriunda principalmente do pagamento da segunda parcela efetuado em 12/01/2012 no valor de R\$ 489,6 milhões, conforme acordo celebrado com o Banco Safra S.A., fato que gerou um impacto negativo no caixa líquido das atividades operacionais (detalhamento no item 15 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).

A variação no caixa líquido das atividades de financiamento advém do aumento de mútuos e conta corrente entre partes relacionadas no valor de R\$ 129,3 milhões e aumento dos dividendos pagos no valor de R\$ 85,9 milhões (detalhamento no itens 10 e 17 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas, respectivamente).



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

### a. resultados das nossas operações

#### i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

As receitas dos negócios variam preponderantemente em função de volume de vendas e preços. Esses componentes também são os principais fatores de influência das receitas de exportações, além das taxas de câmbio.

#### ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Nos últimos três exercícios sociais, nossa situação financeira e o resultado de nossas operações foram influenciados por fatores macroeconômicos como mudanças na política monetária e fiscal e variações nas taxas cambiais entre outros, como abaixo descrito:

##### *ii.1 Cenário macroeconômico*

###### ii.1.1 Mercado Interno

O ano de 2012 foi marcado pelo baixo crescimento econômico e desaceleração do PIB, que apresentou aproximadamente 0,8% de crescimento. Este baixo resultado decorreu em boa parte por uma desaceleração da indústria pelo lado da oferta e dos investimentos pelo lado da demanda. O consumo das famílias continuou aquecido e foi o principal motor do crescimento em 2012, fazendo o contraponto a essas baixas.

Suportando o consumo, tivemos o desemprego em baixa histórica (5,6% média anual), a renda real crescendo 3,4% (suportada por uma expansão do salário mínimo de 14,1%) e a expansão do crédito à pessoa física de 8,1%. Neste contexto adverso, a inflação manteve-se estável em um nível próximo da meta superior, ainda que com juros caindo para uma baixa histórica de 7,25% a.a.. A queda dos juros, combinada com uma forte pressão do governo sobre os spreads bancários melhorou as condições do crédito, tendo efeito mais forte na classe média e alavancando a demanda.

A conjuntura macroeconômica em 2013 continua incerta. Apesar de os cenários mais pessimistas preverem a ruptura da zona do euro e uma recessão mundial, a probabilidade de isto acontecer é baixa. As expectativas são de retomada do crescimento calcado nos bons fundamentos da economia brasileira. O mercado prevê uma alta de 3,2% do PIB Brasil, com recuperação da indústria e dos investimentos, expansão moderada do crédito e inflação estável.

###### ii.1.2 Mercado externo

Após a crise econômica global, os estímulos à econômica americana via reduções de juros pelo FED injetaram liquidez na economia mundial que veio para o Brasil em busca de maiores remunerações. Isso ajudou a valorizar o real em 2010 deixando a indústria brasileira em pior patamar de competitividade no cenário mundial. Após a intervenção do governo para conter essa liquidez houve uma significativa desvalorização do real em 2011 e 2012.

A crise da zona do euro permeou a totalidade do ano de 2012 gerando tensão no cenário mundial, porém a expectativa vigente no mercado é que não ocorra uma ruptura e que a economia mundial continue na sua trajetória de crescimento. Dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destaque para a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2012 em R\$2,0435/US\$.

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

### *ii.2 Mercados e Lançamentos de Produtos*

O setor de eletrodomésticos cresceu de forma expressiva ao longo do ano de 2012, fortemente impulsionado pelos incentivos fiscais (IPI) concedidos pelo governo para a linha branca no final de 2011. Houve uma retração no mercado global de compressores devido a instabilidade econômica na zona do Euro, apresentando queda principalmente nas regiões da Europa e América do Norte. No entanto, a demanda foi moderadamente impulsionada pelos mercados da América Latina e Ásia.

Sempre acompanhando as tendências, e trabalhando para atender as altas expectativas de nossos consumidores, em 2012 a Companhia lançou no mercado cerca de 140 modelos de eletrodomésticos das marcas Brastemp e Consul Companhia, destacando a nova linha de lavadoras Brastemp Ative! com sistema —smart & fast, o refrigerador Brastemp Inverse Maxi, a linha Brastemp You, o condicionador de ar split Consul Inverter, o Brastemp Laundry Center e a Linha de embutir Consul Facilite.

### *ii.3 Programas de redução de custos*

A Companhia continua implementando com sucesso medidas de redução de custos em todos os níveis que visam mitigar i) o aumento do preço das commodities ii) pressões inflacionárias sobre salários e iii) aumento dos valores de contratos atrelados à inflação.

### *ii.4 Preço de Commodities*

O resultado da companhia é impactado pela volatilidade no preço das commodities (principalmente cobre, alumínio, aço e resinas de petróleo). Em 2012, os preços das commodities caíram em comparação com 2011, refletindo positivamente no resultado da Companhia. Esse impacto foi parcialmente compensado pela desvalorização do real frente ao dólar.

A companhia possui programa de hedge para se proteger da variação do preço de commodities, definido por política global, detalhamento no item 22 das notas explicativas das Demonstrações Financeiras.

### *ii.5 Taxas de câmbio*

Dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destacaram-se a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2012 em R\$2,0435/US\$. Mudanças nas taxas de câmbio podem afetar parcelas importantes de nossas despesas e receitas associadas ao mercado externo. Como gerenciamento das flutuações cambiais, usamos instrumentos financeiros, e.g. operações de hedge de acordo com as políticas da Companhia.

### *ii.6 Efeitos de investigações governamentais, ou ações relacionadas por outras partes.*

A companhia e suas subsidiárias estão sujeitas a diversas leis nacionais e estrangeiras, incluindo às leis antitruste.

Em fevereiro de 2009, a Companhia foi notificada pelas autoridades de Defesa da Concorrência sobre uma investigação relativa à indústria global de compressores. A Companhia assinou acordos com Órgãos de Defesa da Concorrência do Brasil, Europa e Estados Unidos para encerrar as investigações sobre suposta violação da lei

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

antitruste nesses mercados. Com base nesses acordos, a Companhia concordou em efetuar pagamentos no montante total de R\$312.086 (US\$157 milhões). Até 31 de dezembro de 2012, o valor total gasto destas contingências, incluindo honorários advocatícios, e outras despesas, é de R\$537.133 (US\$263 milhões). Em 31 de dezembro de 2012, R\$226.130 (US\$111 milhões) continuam provisionados, dos quais R\$148.758 (US\$73 milhões), serão pagos para os Órgãos de Defesa da Concorrência, em momentos variados, até 2015.

Desde que as investigações conduzidas pelo governo se tornaram públicas em fevereiro de 2009, a Companhia figurou no pólo passivo em ações de antitruste que visam a recuperação de potenciais danos relativos a precificação de compressores de 1996 a 2009, propostas em várias jurisdições.

Diversos outros fabricantes de compressores que foram sujeitos às investigações governamentais também integraram o pólo passivo nessas ações. As ações judiciais nos Estados Unidos, constituídas em nome dos pretensos compradores, diretos e indiretos, e contendo alegações de ação civil pública foram reunidas em um único procedimento na United States District Court for the Eastern District of Michigan. Em 12 de fevereiro de 2013, a Companhia assinou acordo com os compradores diretos na ação em curso em Michigan – EUA, que prevê o pagamento de até R\$61.305 (US\$30 milhões), valores contemplados no parágrafo anterior, caso todos os compradores diretos optem por permanecer no acordo. Caso parte dos compradores optem por não fazer parte do acordo, ocorrerá uma redução do valor a ser pago. A ação relacionada aos compradores indiretos permanece em andamento. Novas ações semelhantes podem ser propostas por pretensos compradores de nossos compressores.

A Companhia continua cooperando com as medidas governamentais em andamento nas outras jurisdições, bem como defendendo-se vigorosamente nas ações de antitruste relacionadas. O resultado final e impacto dessas questões, bem como das ações judiciais correlatas e das investigações que podem ocorrer no futuro, estão sujeitas a diversas variáveis e não podem ser presentemente estimadas. A Companhia constituiu provisões somente para aqueles casos avaliados como risco de perda provável e que o valor da perda pode ser razoavelmente estimado. Tais custos podem ter um efeito material na posição financeira, liquidez ou resultados operacionais futuros da Companhia.

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

Em 2012, a nossa receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 13,3% ou R\$ 992,6 milhões, passando de R\$ 7.465,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 8.457,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

Apesar do ano de 2012 ter sido marcado pelo baixo crescimento econômico e desaceleração do PIB, que teve uma estimativa de mercado de 0,8% de crescimento, a receita líquida da Companhia apresentou um crescimento significativo impulsionado pelo consumo das famílias que continuou aquecido, este que foi o principal motor para o crescimento no ano, além disso a Companhia teve um melhor mix e preços de produtos comercializados e aumento do volume de vendas.

É importante ressaltar que o setor de eletrodomésticos cresceu de forma expressiva ao longo do ano de 2012, fortemente impulsionado pelos incentivos fiscais (IPI) concedidos pelo governo para a linha branca no final de 2011. Houve uma retração no mercado global de compressores devido à instabilidade econômica na zona do Euro,

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

apresentando queda principalmente nas regiões da Europa e América do Norte. No entanto, a demanda foi moderadamente impulsionada pelos mercados da América Latina e Ásia.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, o resultado operacional da Companhia apresentou um aumento de 141,9%, passando de R\$ 360,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 871,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

O aumento do volume de vendas, especialmente no mercado doméstico, ganhos decorrentes da melhora de mix, ganhos de produtividade/escala.

Os principais efeitos que impactaram a evolução dos resultados no período, conforme descrito anteriormente, foram: a quitação do acordo firmando com o Banco Safra S.A., o aumento do volume de vendas, especialmente no mercado doméstico, ganhos decorrentes da melhora de mix, ganhos de produtividade/escala, incentivos fiscais (IPI) concedidos pelo governo para a linha branca no final de 2011, e a melhora na performance da unidade de compressores em alguns mercados.

Adicionalmente, a receita financeira da companhia foi positivamente afetada pela inflação, que foi mantida estável em um nível próximo da meta superior, ainda que com juros caindo para uma baixa histórica de 7,25% a.a. em 2012.

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

Não houve, em 2012, introdução ou alienação futura de segmento operacional, tampouco há, no presente momento, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional

**b. da constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária em 2012, tampouco se espera que esses eventos possam causar efeitos relevantes em nossas demonstrações financeiras.

**c. dos eventos ou operações não usuais**

Não há 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:**

Não aplicável.

**b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:**

Não aplicável.

**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Conforme mencionado na nota explicativa nº 2 das demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011 e nota explicativa nº 3 das demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, as demonstrações financeiras individuais da controladora foram elaboradas com base nas normas internacionais de contabilidade, exceção feita apenas pela avaliação dos investimentos em controladas e coligadas pelo método de equivalência patrimonial.

Como requerido, pelo IFRS esses investimentos deveriam ser avaliados pelo custo ou valor justo. Este assunto foi objeto de ênfase por parte de nossos auditores independentes nos exercícios de 2012, 2011 e 2010, cujos pareceres encontram-se em conjunto com nossas demonstrações financeiras.

Desta forma, nossos Diretores entendem que não houve qualquer descumprimento normativo na elaboração de suas demonstrações financeiras, uma vez que referida diferença de prática contábil é oriunda das respectivas normas contábeis brasileiras e normas internacionais de contabilidade, e é amplamente reconhecida nos normativos divulgados pelas entidades responsáveis pela emissão dos mesmos.

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

A elaboração de nossas demonstrações financeiras está de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo a *International Accounting Standard Board* (IASB). Tais normas requerem que efetuemos certos julgamentos e utilizemos premissas na determinação do valor e registro de estimativas contábeis, a respeito dos efeitos de questões que são, por natureza, incertas e que impactam o valor de nossos ativos e passivos. Os resultados efetivos podem divergir de tais estimativas. Com o intuito de fornecer um entendimento de como formamos nosso julgamento e estimativas sobre determinados eventos futuros, resumimos as nossas principais práticas contábeis críticas a seguir. Na opinião dos diretores tais práticas são adequadas.

### Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

#### Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras da controladora e consolidadas requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas pode levar a resultados que requeiram um ajuste relevante ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

#### Estimativas e premissas

A seguir discutimos as principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço. Tais premissas envolvem risco significativo de causar um ajuste relevante no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro.

#### Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

#### Remuneração baseada em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações de funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos

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

patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas.

### Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios internacionais, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia e das suas controladas.

Imposto diferido ativo é reconhecido para todos os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que seja provável que haja lucro tributável disponível para permitir a utilização dos referidos prejuízos. Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

### Benefícios de aposentadoria

O custo de planos de aposentadoria com benefícios definidos e de outros benefícios de assistência médica pós-emprego e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas a cada data base.

A taxa de desconto adequada é definida com base em títulos privados de longo prazo cuja duração seja a mesma das obrigações existentes no plano. Atualmente no Brasil, não existe um mercado específico de referência para títulos privados. Por este motivo, a Companhia utiliza como parâmetro títulos do governo denominados Nota do Tesouro Nacional, de categoria B (NTN-B), pois a Administração julga que este é o título que reflete de forma mais adequada a taxa de desconto a ser utilizada no longo prazo.

A taxa de mortalidade se baseia em tábuas de mortalidade utilizadas pelo mercado. Aumentos futuros de salários e de benefícios de aposentadoria e de pensão se baseiam nas taxas de inflação futuras esperadas para o país.

### Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados



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

para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

**Ativos tangíveis**

O tratamento contábil do investimento em ativos fixos tangíveis inclui a realização de estimativas para determinar o período de vida útil para efeitos de sua depreciação e o valor justo na data de aquisição, em particular os bens classificados como máquinas e equipamentos. A determinação das vidas úteis requer estimativas em relação ao volume de unidades produzidas. A Administração analisa periodicamente o desempenho das unidades geradoras de caixa a fim de identificar possível desvalorização dos ativos.

**Provisões**

As provisões são reconhecidas quando a Companhia ou controlada têm uma obrigação presente como consequência de um evento passado, cuja liquidação requer uma saída de recursos que é considerada provável e que pode ser estimada com confiabilidade. Essa obrigação pode ser legal ou tácita, derivada de, entre outros fatores, regulamentações, contratos, práticas habituais ou compromissos públicos que criam perante terceiros uma expectativa válida de que a Companhia e suas controladas assumirão determinadas responsabilidades. A determinação do montante da provisão está baseada na melhor estimativa do desembolso que será necessário para liquidar a obrigação correspondente, tomando em consideração toda a informação disponível na data de encerramento, incluída a opinião de peritos independentes, como consultores jurídicos.

Devido as incertezas inerentes às estimativas necessárias para determinar o montante das provisões, os desembolsos reais podem ser diferentes dos montantes reconhecidos originalmente com base nas estimativas realizadas.

**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 Diretores da Companhia acreditam que o grau de eficiência dos controles internos adotados na elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório e suficiente para assegurar eficiência, precisão e confiabilidade.

Os demonstrativos financeiros são preparados a partir dos registros contábeis da Companhia, livros e contas que refletem de forma precisa todas as transações materiais da companhia, com suficiente grau de detalhamento. A Companhia usa o sistema SAP de informações gerenciais.

A Companhia mantém um sistema de controles internos desenhado para fornecer o nível de segurança adequado e suficiente de que os livros, registros e ativos da Companhia são mantidos e contabilizados. Registros contábeis da empresa, políticas e controles internos são periodicamente revisados por uma equipe de auditoria interna.

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

Não há.

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

A Companhia não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos 3 últimos exercícios sociais.

### **a. como os recursos resultante 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**

**a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items); (Tesouraria)**

**i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos;**

Não há.

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

ii) Vendedor: Como prática comum do mercado brasileiro, a Companhia disponibiliza, conforme sua política de crédito, a possibilidade de efetuar acordos com seus clientes através de operações de "Vendedor" junto a bancos comerciais, atuando de forma a garantir linhas de crédito.

**iii. contratos de futura compra e venda de produtos e serviços;**

A Companhia possui compromissos de compras não canceláveis, junto à seus fornecedores, com saídas de caixa esperadas totalizando R\$87.952 em 2013, R\$87.057 em 2014, R\$76.002 em 2015, R\$64.105 em 2016, R\$30.956 em 2017 e R\$115.570 até o término do compromisso, sendo que 81% dos compromissos são vinculados a compra de energia elétrica.

**iv. contratos de construção não terminada;**

Nao há.

**v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Nao há.

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

Não aplicável.

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

i) Vendedor: a Companhia adota rigorosas normas e procedimentos de forma a minimizar os riscos referentes à operação em questão, : especialmente a ausência de pagamento das operações de “vendedor” pelos devedores originais.

As operações de “vendedor” atendem um programa de financiamento de vendas através do qual a Companhia obtém financiamento direto para seus clientes oferecendo aos mesmos acesso a linhas de crédito com taxas competitivas.

Em caso de inadimplência do cliente, a Companhia garantirá a liquidação do saldo devedor com a respectiva devolução dos recebíveis. Em 31 de dezembro de 2012 e 2011, o total do saldo em aberto nesta operação era, respectivamente, de R\$ 921.944e R\$875.454.

A Companhia possui seguro contra risco de crédito para essas garantias sob condições normais de operação, através de uma política de compra de seguradoras de alta qualidade. Em 31 de dezembro de 2012 e 2011, a cobertura máxima combinada de “stop-loss” fornecidos por essas políticas foram de R\$180.000.

Como prática comum de mercado na República Popular da China, a Companhia, através de sua subsidiária Beijing Embraco Snowflake Compressor Co. Ltd negocia operações de desconto de —Bank Acceptance Draftsll (BAD) junto a instituições financeiras. De acordo com a legislação local, em situações específicas, essas operações possuem direito de recurso aos seus cessionários. Neste caso a subsidiária deve cumprir com a obrigação perante a instituição financeira e os BADs são devolvidos à Companhia.

Em 31 de dezembro de 2011, o total do saldo em aberto nesta operação era de R\$ 31.560 e em 2012 não havia valores em aberto.

ii) Contratos de futura compra de serviços: A Companhia possui compromissos de compras não canceláveis, junto à seus fornecedores, com saídas de caixa esperadas, totalizando R\$87.952 em 2013, R\$87.057 em 2014, R\$76.002 em 2015, R\$64.105 em 2016, R\$30.956 em 2017 e R\$115.570 até o término do compromisso, sendo que 81% dos compromissos são vinculados a compra de energia elétrica.