

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	14
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	16
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	17
10.5 - Políticas contábeis críticas	18
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	19
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	20
10.8 - Plano de Negócios	21
10.9 - Outros fatores com influência relevante	22

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

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

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

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

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

De acordo com os critérios de classificação de operações previstos na Resolução nº 3.464, de 26 de junho de 2007 do CMN, e na Circular nº 3.354, de 27 de junho de 2007, do BACEN e no Novo Acordo de Capitais - Basileia II, os instrumentos financeiros, incluídas todas as operações com derivativos, são segregados em carteira de negociação e carteira de não negociação. A mensuração do risco de mercado é realizada observando esta mesma segregação de carteiras.

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

A carteira de não negociação é formada pelas operações não classificadas na carteira de negociação. Consiste de operações detidas sem intenção de negociação no curto prazo, e seus respectivos *hedges*, bem como em operações destinadas à gestão ativa dos riscos financeiros, que podem ou não ser realizados com derivativos.

As exposições a risco de mercado dos diversos instrumentos financeiros, inclusive derivativos, são decompostas em fatores de risco. Um fator de risco refere-se a um parâmetro de mercado cuja variação acarreta impactos no resultado, sendo os principais grupos de fatores de risco mensurados pelo Itaú Unibanco:

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

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

- Valor em Risco (*VaR - Value at Risk*): medida estatística que quantifica a perda econômica potencial máxima esperada em condições normais de mercado, considerando horizonte de tempo e intervalo de confiança definidos;
- Perdas em Cenários de Estresse (Teste de Estresse): técnica de simulação para avaliação do comportamento dos ativos e passivos da carteira quando diversos fatores de risco são levados a situações extremas de mercado (baseadas em cenários prospectivos);
- Alerta de *Stop Loss*: perdas efetivas somadas ao prejuízo máximo potencial em cenários otimistas e pessimistas;

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

- Resultado em Risco (*EaR*): medida que quantifica o impacto no resultado a realizar de uma dada carteira, considerando condições normais de mercado, horizonte de tempo relacionado a operação mais longa da carteira de não negociação e um intervalo de confiança pré determinado.

Adicionalmente às medidas de risco acima mencionadas, são analisadas medidas de sensibilidade e de controle de perdas. Entre elas, inclui-se:

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

VaR - Consolidado Itaú Unibanco

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

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

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

(em milhões de R\$)

VaR Global (*)								
	Média	Mínimo (**)	Máximo (**)	31/12/11	Média	Mínimo (**)	Máximo (**)	31/12/10
Grupo de Fatores de Risco								
Taxa de Juros	105,3	27,0	229,2	114,8	109,6	70,6	137,2	123,7
Cupons Cambiais	29,5	12,6	59,0	23,6	18,4	6,0	41,6	17,3
Moedas Estrangeiras	38,1	14,2	69,2	29,0	31,8	9,1	56,9	34,0
Índices de Preços	17,7	2,5	41,6	21,1	17,1	6,4	30,0	18,6
Ações	13,4	3,7	26,1	4,4	15,1	5,1	27,7	14,4
Unidades Externas								
Itaú BBA <i>International</i>	2,9	0,4	6,5	1,5	1,3	0,5	3,4	0,6
Itaú Argentina	4,0	1,6	9,4	3,7	1,0	0,4	2,3	1,6
Itaú Chile	5,3	1,9	10,3	5,3	5,1	2,6	9,4	3,3
Itaú Uruguai	0,5	0,2	1,1	0,7	0,4	0,2	0,8	0,2
Itaú Paraguai	0,6	0,2	1,7	0,2	0,6	0,2	1,6	0,9
Efeito de diversificação				(53,4)				(82,8)
Total	142,0	74,0	278,5	150,9	109,4	61,6	181,8	131,9

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

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

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

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

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

		Valores em milhões R\$		
Carteiras Trading e Banking		31/12/2011 (*)		
Exposições		Cenários		
Fatores de Risco	Risco de Variação em:	I	II	III
Prefixado	Taxa de juros prefixada em reais	(4,3)	(108,2)	(215,8)
Cupons Cambiais	Taxas de cupons de moedas estrangeiras	(1,1)	(26,4)	(52,3)
Moedas Estrangeiras	Taxas de câmbio	(2,0)	(49,0)	(98,0)
Índices de Preços	Taxas de cupons de índices de preços	(1,0)	(25,3)	(50,2)
TR	Taxas de cupom de TR	(3,4)	(82,1)	(160,4)
Ações	Preços de ações	1,4	(34,5)	(69,0)
Total sem correlação		(10,4)	(325,6)	(645,7)
Total com correlação		(7,5)	(234,7)	(465,5)

(*) Valores líquidos dos efeitos fiscais.

Para mensurar estas sensibilidades, são utilizados os seguintes cenários:

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

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

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

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

A política de gerenciamento de risco de mercado do Itaú Unibanco encontra-se em linha com os princípios da Resolução nº 3.464 de 26 de junho de 2007 do Conselho Monetário Nacional (CMN), constituindo-se um conjunto de princípios que norteiam a estratégia da instituição no controle e gerenciamento de risco de mercado de todas as unidades de negócio e veículos legais do conglomerado Itaú Unibanco.

a) Riscos para os quais se busca proteção

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

b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

c) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

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

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

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Não se aplica, vide item acima.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado***g) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada***

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

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

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

1) Mapeamento dos Processos, garantindo que o mesmo:

- Permite o entendimento do processo;
- Possui detalhamento de atividades e controles críticos;
- Encontra-se atualizado.

2) Elaboração da Matriz de Riscos e Controles, endereçando:

- Principais riscos de cada etapa;
- Controles adequados à mitigação dos riscos, incluindo o monitoramento em conformidade com as normas e políticas definidas.

3) Análise e execução dos Testes, considerando se:

- Os testes estabelecidos são adequados para avaliar a eficácia dos controles;
- A documentação do procedimento de execução de testes é clara e possui detalhamento suficiente para permitir sua re-execução;
- O resultado do teste demonstra efetivamente adequação/inadequação do controle.

4) Apresentação das deficiências de controle aos gestores das áreas para a elaboração dos Planos de Ação.

5) Acompanhamento da implantação dos planos de ação para correção das deficiências de controle identificadas.

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

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

A partir do último trimestre de 2011, o Itaú Unibanco aprimorou ainda mais sua estrutura de controle de limites de risco de mercado, tornando-a mais granular e alinhada à estrutura de negócios, segregando as métricas em grupos de fatores de risco, conforme as áreas de negócios. Essa nova estrutura de controle de limites visa:

- Proporcionar mais conforto para todos os níveis executivos de que a assunção de riscos de mercado está em linha com o apetite de risco e os objetivos de risco-retorno do banco, promovendo o diálogo disciplinado e bem informado sobre o perfil de risco e sua evolução;
- Aumentar a transparência sobre o modo como o negócio busca a otimização dos resultados dentro do apetite de risco declarado;
- Fornecer mecanismos de alerta antecipado para facilitar a gestão eficaz dos riscos, sem obstruir os objetivos de negócio; e
- Evitar a concentração de riscos.

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

5.4. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

O processo de gerenciamento de riscos de mercado do Itaú Unibanco ocorre dentro da governança e hierarquia de comissões e limites aprovados especificamente para este fim, e que cobre desde o acompanhamento de indicadores agregados de risco até limites granulares, garantindo efetividade e cobertura de controle. Estes limites são dimensionados avaliando-se os resultados projetados do balanço, o tamanho do patrimônio e o perfil de risco de cada veículo legal, sendo definidos em termos das medidas de risco utilizadas na gestão. Os limites são monitorados diariamente e os excessos são reportados e discutidos nas comissões competentes.

Saiba mais sobre o gerenciamento de risco no site de Relações com Investidores (www.itaunibanco.com.br/ri) na rota: Governança Corporativa >> Gerenciamento de Riscos - Circular 3.477.

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

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Investimentos Bemge S.A. apresentou, em 31 de dezembro de 2011, lucro líquido de R\$ 9.595 mil (R\$ 7.952 mil em 31 de dezembro de 2010) e patrimônio líquido de R\$ 142.075 mil (R\$ 132.571 mil em 31 de dezembro de 2010).

Nosso lucro por ação em 2011 foi de R\$ 4,06 comparado a um lucro por ação de R\$ 3,36 em 2010 enquanto nosso valor patrimonial por ação atingiu R\$ 60,10 comparado a um valor patrimonial por ação de R\$ 56,08 em 2010.

Os ativos totais atingiram R\$ 144.635 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 135.036 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos substancialmente por Ativos Financeiros Mantidos para Negociação no valor de R\$ 124.280 mil. Em 31 de dezembro de 2010, os principais ativos eram representados por Ativos Financeiros Disponíveis para Venda no valor de R\$ 84.034 mil (R\$ 25 mil em 31 de dezembro de 2011) e por Aplicações no Mercado Aberto no valor de R\$ 35.945 mil (R\$ 5.618 mil em 31 de dezembro de 2011).

Nossos Diretores acreditam que nossas condições financeiras e patrimoniais são suficientes para mantermos nosso plano de negócios, desenvolvermos nossas atividades e cumprirmos com nossas obrigações de curto e médio prazos.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

O capital social está representado por 2.363.936 ações escriturais sem valor nominal, sendo 792.124 ações ordinárias e 1.571.812 preferenciais.

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

No Itaú Unibanco Holding S.A., os fatores de risco são controlados e geridos de forma consolidada, desta forma, a Investimentos Bemge, por intermédio da instituição líder Itaú Unibanco S.A., julga adequado o atual nível do índice de Basileia (16,0% com base no Consolidado Operacional e 16,4% com base no Consolidado Econômico Financeiro) no conglomerado econômico-financeiro.

I - Hipóteses de resgate

Não há hipótese de resgate de ações do emissor além das legalmente previstas.

II – Fórmula de cálculo do valor de resgate – Não aplicável

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

A Investimentos Bemge possui operações de compra com compromisso de revenda (operações compromissadas) de ativos financeiros.

Os montantes aplicados em operações com compromisso de revenda são registrados inicialmente no balanço patrimonial pelos seus valores adiantados e subsequentemente registrados ao custo amortizado. A diferença entre o preço de venda e recompra é tratada como juros e é reconhecida durante o prazo do acordo usando o método dos juros efetivos. Os juros auferidos em operações com compromisso de revenda são lançados em Receitas Financeiras na Demonstração do Resultado.

Os ativos financeiros aceitos como garantias em nossos compromissos de revenda podem ser usados, quando permitido pelos termos dos acordos, como garantias de nossos compromissos de recompra ou podem ser vendidos.

No Brasil, o controle de custódia de ativos financeiros é centralizado e a posse das aplicações no mercado aberto é temporariamente transferida ao comprador.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Em 31/12/2011 e 31/12/2010 não existiam posições em aberto no mercado de derivativos.

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

Considerando que em 31 de dezembro de 2011 o Emissor não possuía deficiências de liquidez, na hipótese da necessidade de liquidez, poderá recorrer a instrumentos já utilizados pelo emissor, porém não limitando-se somente a eles, para adequação de sua liquidez.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

I - Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Não se aplica.

II - Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2011, não possuíamos em nosso passivo nenhuma outra operação de longo prazo com instituições financeiras. No entanto, buscamos sempre desenvolver boas relações comerciais com os principais agentes financeiros no mercado, visando o pronto acesso a linhas de crédito para financiamento de investimentos e eventuais demandas de capital de giro.

III - Grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas.

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 possuímos outras restrições em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não se aplica.

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

As tabelas abaixo, apresentam os valores relativos as demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

R\$ mil

ATIVO	31/12/2011	31/12/2010
Circulante	133.853	95.999
Disponibilidades	13	45
Ativos Financeiros Mantidos para Negociação	124.280	-
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	-	84.034
Outros Ativos	202	1.625
Ativos Fiscais	9.358	10.295
Impostos a Compensar	9.358	9.773
Créditos Tributários	-	522
Não Circulante	10.782	39.037
Aplicações no Mercado Aberto	5.618	35.945
Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	25	-
Outros Ativos	4.320	2.772
Ativos Fiscais - Créditos Tributários	819	320
TOTAL DO ATIVO	144.635	135.036
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Circulante	148	281
Outros Passivos	148	281
Não Circulante	2.412	2.184
Obrigações Fiscais	2.412	2.184
Total do Passivo	2.560	2.465
Capital Social	67.000	67.000
Reservas Integralizadas	75.075	65.571
Total do Patrimônio Líquido	142.075	132.571
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	144.635	135.036

2011 x 2010 - IFRS

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

Os ativos totais atingiram R\$ 144.635 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 135.036 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos substancialmente por Ativos Financeiros Mantidos para Negociação no valor de R\$ 124.280 mil. Em 31 de dezembro de 2010, os principais ativos eram representados por Ativos Financeiros Disponíveis para Venda no valor de R\$ 84.034 mil (R\$ 25 mil em 31 de dezembro de 2011) e por Aplicações no Mercado Aberto no valor de R\$35.945 mil (R\$ 5.618 mil em 31 de dezembro de 2011).

Em 31 de dezembro de 2011 os outros ativos financeiros totalizaram R\$ 4.522 mil (R\$ 4.397 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos basicamente por Depósitos em Garantia de Obrigações Legais – Fiscais e Previdenciárias.

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

Os ativos fiscais totalizaram R\$ 10.177 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 10.615 mil em 31 de dezembro de 2010) e estavam compostos por Impostos a Compensar, no valor de R\$ 9.358 mil (R\$ 9.773 mil em 31 de dezembro de 2010) e Créditos Tributários, no valor de R\$ 819 mil (R\$ 842 mil em 31 de dezembro de 2010). As obrigações fiscais totalizaram R\$ 2.412 mil em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 2.184 mil em 31 de dezembro de 2010).

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

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

Além das operações acima discriminadas, a Investimentos Bemge, como parte integrante do Convênio de Rateio de Custos Comuns do Conglomerado Itaú Unibanco, registrou em Despesas Gerais e Administrativas aproximadamente R\$ 9 mil (R\$ 16 mil em 2010) em função da utilização da estrutura comum.

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

As tabelas abaixo, apresentam os valores relativos as demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009.

R\$ mil

ATIVO	31/12/2010	31/12/2009	Balanco de Abertura 01/01/2009
DISPONIBILIDADES	45	24	24
APLICAÇÕES NO MERCADO ABERTO	35.945	111.995	106.932
ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA	84.034	811	738
OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	4.193	4.064	34.487
ATIVOS FISCAIS	10.615	10.717	12.868
Impostos a Compensar	9.773	9.839	10.969
Créditos Tributários	842	878	1.899
OUTROS ATIVOS NÃO FINANCEIROS	204	204	204
TOTAL DO ATIVO	135.036	127.815	155.253
PASSIVO			
PROVISÕES	2.191	2.175	33.106
OBRIGAÇÕES FISCAIS	-	744	1.014
Outros	-	744	1.014
OUTROS PASSIVOS	274	202	231
TOTAL DO PASSIVO	2.465	3.121	34.351
CAPITAL SOCIAL	67.000	62.000	60.200
RESERVAS INTEGRALIZADAS	65.571	62.694	60.702
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	132.571	124.694	120.902
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	135.036	127.815	155.253

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

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

2010 x 2009

A Investimentos Bemge S.A. apresentou, em 31 de dezembro de 2010, lucro líquido de R\$ 7.952 mil (R\$ 9.336 mil em 31 de dezembro de 2009) e patrimônio líquido de R\$ 132.571 mil (R\$ 124.694 mil em 31 de dezembro de 2009). O lucro líquido por ação foi de R\$ 3,36 em 2010, comparado a R\$ 3,95 em 2009.

Os ativos totais atingiram R\$ 135.036 mil em 31 de dezembro de 2010 (R\$ 127.815 mil em 31 de dezembro de 2009) e estavam compostos substancialmente por Ativos Financeiros Disponíveis para Venda, no valor de R\$ 84.034 mil (R\$ 811 mil em 31 de dezembro de 2009), e por Aplicações no Mercado Aberto, no valor de R\$ 35.945 mil (R\$ 111.995 mil em 31 de dezembro de 2009).

Em 31 de dezembro de 2010 os outros ativos no montante de R\$ 4.193 mil (R\$ 4.064 mil em 31 de dezembro de 2009) estavam compostos basicamente por Depósitos em Garantia de Obrigações Legais – Fiscais e Previdenciárias.

Os ativos fiscais totalizaram R\$ 10.615 mil em 31 de dezembro de 2010 (R\$ 10.717 mil em 31 de dezembro de 2009) e estavam compostos por Impostos a Compensar, no valor de R\$ 9.773 mil (R\$ 9.839 mil em 31 de dezembro de 2009) e Créditos Tributários, no valor de R\$ 842 mil (R\$ 878 mil em 31 de dezembro de 2009).

As provisões totalizaram R\$ 2.191 mil em 31 de dezembro de 2010 (R\$ 2.175 mil em 31 de dezembro de 2009).

Os acionistas têm direito a receber como dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício, importância não inferior a 1% (um por cento) do lucro líquido ajustado, conforme disposto na Lei das Sociedades por Ações. Em 31 de dezembro de 2010 foi provisionado o montante de R\$ 75 mil à razão de R\$ 0,02996 por ação ordinária e R\$ 0,03296 por ação preferencial, equivalente ao dividendo mínimo obrigatório, registrado em Outros Passivos.

As operações realizadas entre partes relacionadas, basicamente com o controlador Itaú Unibanco S.A., são divulgadas em atendimento à Deliberação nº 642, de 7 de outubro de 2010, da CVM. Essas operações são efetuadas a valores, prazos e taxas médias usuais de mercado, vigentes nas respectivas datas, e em condições de comutatividade. Em 31 de dezembro de 2010, destacaram-se os Títulos e Valores Mobiliários – Carteira Própria, com vencimento até 30 dias, no valor de R\$ 84.034 mil e resultado correspondente de R\$ 34 mil, e as Aplicações no Mercado Aberto – Posição Bancada, com vencimento acima de 365 dias, no valor de R\$ 35.945 mil (R\$ 111.995 mil em 31 de dezembro de 2009) e resultado correspondente de R\$ 10.927 mil (R\$ 10.594 mil em 2009).

Além das operações acima discriminadas, a Investimentos Bemge, como parte integrante do Convênio de Rateio de Custos Comuns do Conglomerado Itaú Unibanco, registrou em Outras Despesas Administrativas R\$ 16 mil (R\$ 43 mil em 2009) em função da utilização da estrutura comum.

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

Em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009 não existiam posições em aberto no mercado de derivativos.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

Até 31 de dezembro de 2009, as demonstrações contábeis da Investimentos Bemge eram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BRGAAP"), com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações e normas expedidas pela CVM. Ao elaborar as demonstrações contábeis referentes aos exercícios de 2010 e 2011, a administração alterou determinados métodos de contabilização e de avaliação das demonstrações contábeis em BRGAAP para conformidade com o novo padrão contábil internacional - *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"). Como resultado as políticas contábeis da Investimentos Bemge foram modificadas em 1º de janeiro de 2009 com o objetivo de atender o IFRS em respeito às políticas contábeis aplicadas para fins de BRGAAP.

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

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

a) *Resultados das operações do emissor, em especial:*

2011 x 2010 - IFRS*I - Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

A Investimentos Bemge S.A. apresentou ao final de 2011 resultado operacional de R\$ 14.510 mil (R\$ 11.414 mil de 01/01 a 31/12/2010) e lucro líquido de R\$ 9.595 mil (R\$ 7.952 mil de 01/01 a 31/12/2010).

O lucro líquido por ação foi de R\$ 4,06 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 3,36 em 2010), enquanto o valor patrimonial por ação atingiu R\$ 60,10 (R\$ 56,09 em 31/12/2010).

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

INVESTIMENTOS BEMGE S.A.**Demonstração do Resultado**

(Em Milhares de Reais)

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

II - Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Não ocorreram fatores que afetaram materialmente o resultado da empresa nos anos de 2010 e 2011.

2010 x 2009- IFRS*I - Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

A Investimentos Bemge S.A. apresentou ao final de 2010 resultado operacional de R\$ 11.414 mil (R\$ 11.862 mil de 01/01 a 31/12/2009) e lucro líquido de R\$ 7.952 mil (R\$ 9.336 mil de 01/01 a 31/12/2009).

O lucro líquido por ação foi de R\$ 3,36 em 31 de dezembro de 2010 (R\$ 3,95 em 31/12/2009), enquanto o valor patrimonial por ação atingiu R\$ 56,08 (R\$ 52,75 em 31/12/2009).

O capital social em 31 de dezembro de 2010 estava representado por 2.363.936 ações escriturais sem valor nominal, sendo 792.124 ações ordinárias e 1.571.812 preferenciais.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**INVESTIMENTOS BEMGE S.A.****Demonstração do Resultado***(Em Milhares de Reais)*

	01/01 a 31/12/2010	01/01 a 31/12/2009	2010 x 2009
RECEITAS OPERACIONAIS	11.782	12.315	-4,3%
Valores Mobiliários	11.674	12.090	-3,4%
Outras Receitas Operacionais	108	225	-52,0%
DESPESAS OPERACIONAIS	(368)	(453)	-18,8%
Administrativas	(348)	(418)	-16,7%
Outras Despesas Operacionais	(20)	(35)	-42,9%
RESULTADO OPERACIONAL	11.414	11.862	-3,8%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO E PARTICIPAÇÕES	11.414	11.862	-3,8%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(3.462)	(2.526)	37,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social Correntes	(3.427)	(1.571)	118,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	(35)	(955)	-96,3%
LUCRO LÍQUIDO	7.952	9.336	-14,8%
NÚMERO DE AÇÕES EM CIRCULAÇÃO	2.363.936	2.363.936	
Lucro básico/Diluído por ação - ordinária e preferencial	3,36	3,95	

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

II - Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Não ocorreram fatores que afetaram materialmente o resultado da empresa nos anos de 2009 e 2010.

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

Não se aplica.

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.

Não se aplica.

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

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

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não se aplica.

c) Eventos ou operações não usuais

Não se aplica.

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

10.4. Os diretores devem comentar:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

2009, 2010 e 2011: Não houve alterações relevantes em práticas contábeis da Companhia.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

2009, 2010 e 2011: Não houve alterações relevantes em práticas contábeis da Companhia.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalva e ênfase nos pareceres do auditor para os anos de 2011, 2010 e 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Geral

Nossas principais práticas contábeis estão descritas na Nota 3 de nossas demonstrações contábeis para as datas-base de 31/12/2011, 31/12/2010 e 31/12/2009. A preparação das demonstrações contábeis envolve certas estimativas e premissas derivadas de nossa experiência histórica e de vários outros fatores que consideramos razoáveis e relevantes. Apesar de revisarmos continuamente essas estimativas e premissas no curso normal de nossos negócios, a apresentação da nossa condição financeira e do resultado de nossas operações frequentemente exige que façamos julgamentos em assuntos que são inerentemente incertos. Os pontos abaixo descrevem as áreas que exigem a maioria dos julgamentos ou que envolvem um alto grau de complexidade na aplicação das políticas contábeis que afetam atualmente a nossa condição financeira e o resultado de nossas operações.

Uso de Estimativas e Premissas

Todas as estimativas e as premissas utilizadas pela Administração estão em conformidade com os CPCs e são as melhores estimativas atuais realizadas em conformidade com a norma aplicável. As estimativas e julgamentos são avaliados em base contínua, e consideram a experiência passada e outros fatores. As estimativas contábeis e premissas críticas que apresentam impacto mais significativo nos valores contábeis de ativos e passivos, estão descritas abaixo:

a) Imposto de Renda e contribuição social diferido

Conforme explicado na Nota 3.1(d), ativos fiscais diferidos são reconhecidos somente em relação as diferenças temporárias e créditos e prejuízos fiscais a compensar na medida em que se considera provável que a Investimentos Bemge irá gerar lucro tributável futuro em relação aos quais os ativos fiscais diferidos possam ser utilizados. A realização esperada do crédito tributário da Investimentos Bemge é baseada na projeção de receitas futuras e outros estudos técnicos.

b) Passivos contingentes

A Investimentos Bemge revisa periodicamente suas contingências. Essas contingências são avaliadas com base nas melhores estimativas da Administração, levando em consideração o parecer de assessores legais quando houver probabilidade que recursos financeiros sejam exigidos para liquidar as obrigações e que o montante das obrigações possa ser estimado com razoável segurança. Para as contingências classificadas como "Prováveis", são constituídas provisões reconhecidas no Balanço Patrimonial na rubrica Outros Passivos. Os valores das contingências são quantificados utilizando-se modelos e critérios que permitam a sua mensuração de forma adequada, apesar da incerteza inerente aos prazos e valores.

c) Mensuração do valor recuperável

A Investimentos Bemge possui como prática a verificação semestral quanto à existência de evidências objetivas de redução do valor recuperável dos ativos não financeiros. Esta mensuração pode envolver critérios subjetivos de avaliação, tais como análise de obsolescência técnica e operacional ou a expectativa de substituição do ativo por outro que gere benefícios econômicos futuros superiores ao anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

a) *Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las*

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

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

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

A Administração avaliou a efetividade dos Controles Internos relacionados às Demonstrações Contábeis da companhia para 31 de dezembro de 2011 de acordo com os critérios definidos pelo COSO – *Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission in Internal Control – Integrated Framework*. A avaliação da Administração incluiu documentação, avaliação e teste do desenho e da efetividade dos controles internos relacionados às demonstrações contábeis. Com base nessa avaliação, a Administração concluiu que, para 31 de dezembro de 2011, os Controles Internos relacionados às Demonstrações Contábeis são efetivos.

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

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

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

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

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

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

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica.

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

Não houve.

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

Não houve.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

I - Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

II - Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

III - Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

IV - Contratos de construção não terminada

V - Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

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

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há.

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

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

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não há.

b) Natureza e o propósito da operação

Não há.

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

Não há.