

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	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	25
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	26
10.5 - Políticas contábeis críticas	29
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	31
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	32
10.8 - Plano de Negócios	33
10.9 - Outros fatores com influência relevante	34

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

CENÁRIO ECONÔMICO

A economia brasileira iniciou o ano de 2011 em ritmo mais lento do que o ano anterior, isto porque o governo brasileiro tomou as chamadas medidas macroprudenciais no final de 2010, visando a redução do nível da atividade econômica e conseqüentemente do nível inflacionário até então existente, influenciados principalmente pelos elevados níveis de crédito e consumo interno.

Essas medidas de redução do crédito combinadas ao agravamento da crise na Europa reduziram os níveis de consumo, de inflação e desaceleraram o ritmo de crescimento da economia brasileira. A desaceleração foi mais intensa na produção industrial, que mostrou desempenho fraco ao longo de 2011, atingindo um crescimento de apenas 0,3%, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

O Governo iniciou um movimento de redução dos juros e incentivos fiscais no segundo semestre de 2011, com a finalidade de estimular a economia. Espera-se que as medidas tomadas surtam efeito em 2012.

A economia brasileira encerrou o ano de 2011 com crescimento do PIB em 2,7%, frente aos 7,5% de crescimento em 2010, ou seja, sem grandes destaques. Nesse ano a taxa de juros Selic ficou em 11%, o desemprego caiu para o menor nível desde 2003 segundo o IBGE, e a inflação atingiu 6,5%, medida pelo IPCA.

Apesar da crise europeia, o investimento estrangeiro direto se manteve forte nos últimos meses de 2011, totalizando US\$66,7bilhões, e o saldo das reservas internacionais brasileiras totalizou US\$352bilhões, constituindo uma situação confortável para o Brasil contra a crise.

No entanto, a deterioração do cenário externo, principalmente pela crise na Europa, provocou a desvalorização do Real no final de 2011 frente ao Dólar. A moeda norte americana encerrou o ano cotado a R\$1,8758 ante uma cotação de R\$1,6662 por dólar ao final de 2010, contribuindo para uma pressão adicional nos custos da Empresa atrelados ao Dólar ao final do ano.

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

Objetivo e abrangência

A Política de Gestão de Riscos de Mercado é parte dos controles internos e da governança corporativa da Empresa.

A Política se aplica às operações da Empresa e suas Controladas.

O Conselho de Administração da Empresa é o órgão promulgador da Política, tendo a prerrogativa de modificá-la ou revogá-la.

A Política define as diretrizes da função de Gestão de Risco de Mercado da Empresa, a estrutura organizacional da função, os papéis e responsabilidades dos órgãos e os fatores de risco.

Objetivos da gestão de riscos de mercado

Os objetivos principais da Gestão de Riscos são:

- (i) Minimizar a probabilidade de exigência inesperada de captações de recursos causados pelos Riscos de Mercado reconhecidos e listados nesta Política, limitando o risco de fluxo de caixa dentro de um horizonte determinado pela Empresa como a janela de oportunidade mínima para deliberação e efetuação de uma captação de recursos.
- (ii) Reduzir a incerteza sobre o fluxo de caixa em qualquer data.

Os objetivos secundários da Gestão de Riscos são sempre em relação aos Riscos de Mercado reconhecidos e listados nesta Política:

- (i) Reduzir as flutuações nos demonstrativos de resultado (EBITDA), de cada período para o seguinte;
- (ii) Minimizar a probabilidade de que as métricas da Empresa violem “covenants” assumidos.

Os Objetivos Secundários da Gestão de Riscos serão perseguidos na medida em que não conflitem com o Objetivo Principal.

Estrutura da função de gestão de riscos

A Gestão de Risco de Mercado é o conjunto de controles e ações que visa identificar, mensurar e avaliar os Riscos de Mercado a que a Empresa está sujeita,

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

decidir a resposta da Empresa a tais riscos, seja ela aceitar ou mitigar, e, em caso de mitigação, implementar ações para tanto.

A presente Política de Gestão de Riscos de Mercado é norma aplicável a todas as ações de Gestão de Riscos de Mercado da Empresa.

A Gestão de Risco de Mercado é implementada pelos seguintes órgãos:

O Comitê Trimestral de Gestão de Risco a se reunir com periodicidade trimestral é constituído por:

- a) Presidente da Empresa
- b) Diretor Financeiro
- c) Gerente de Controladoria
- d) Gerente de Tesouraria

O Comitê Trimestral de Gestão de Risco deverá documentar a decisão em Ata, que deve ser circulada por todos os membros, presente ou não.

O Comitê Trimestral de Gestão de Risco tem as seguintes atribuições:

- i. Zelar pela conformidade das ações de Gestão de Risco de Mercado com a Política;
- ii. Tomar decisões à luz de cenários econômicos e estratégia futura considerando a incerteza introduzida pelos Riscos de Mercado identificados e elencados nesta Política;
- iii. Programar operações de proteção com instrumentos financeiros e/ou operações comerciais a futuro, determinando o tipo do instrumento, a quantidade, o preço e o prazo das operações;
- iv. Analisar e avaliar a integridade e adequação da função de gestão de risco da Empresa, inclusive os processos administrativos e as estruturas organizacionais;
- v. Propor ao Conselho de Administração, conforme necessário, alterações necessárias à esta Política.

O Comitê Mensal de Gestão de Risco a se reunir com periodicidade mensal é constituído por:

- a) Diretor Financeiro
- b) Gerente de Controladoria
- c) Gerente de Tesouraria
- d) Supervisor de Tesouraria

O Comitê Mensal de Gestão de Risco tem as seguintes atribuições:

- i. Zelar pela conformidade de suas ações com a Política;
- ii. Programar operações de proteção com instrumentos financeiros e/ou operações comerciais a futuro, determinando o tipo do instrumento, a quantidade, o preço e o prazo das operações;
- iii. Executar estratégias de proteção com instrumentos financeiros e/ou operações comerciais a futuro, cumprindo a programação;

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

- iv. Prover inteligência de mercado para a tomada de decisões;
- v. Zelar pela correta representação das operações de proteção com instrumentos financeiros nos registros da Empresa;
- vi. Centralizar as informações necessárias para comunicação interna e externa das atividades de Gestão de Riscos.

Fatores de risco

Considerando que a Empresa possui obrigações denominadas ou indexadas ao dólar norte-americano que podem ser contratadas a taxas de juros fixas ou flutuantes, originadas principalmente pela compra de matérias-primas e equipamentos; vende a sua produção predominantemente em reais; acredita que é capaz de administrar seus preços de venda, dependendo das condições econômicas e da indústria, de modo a repassar parcial ou totalmente o impacto das flutuações da taxa de câmbio e commodities (aço, alumínio e zinco) sobre o custo de aquisição dos seus insumos. São definidos como fatores de risco:

- A) Preço de commodity: aço, alumínio e zinco;
- B) Taxa de câmbio dólar/real;
- C) Taxa de juros flutuante Libor.

Exposição a commodities

A Empresa acredita ser capaz de administrar seus preços de venda, dependendo das condições econômicas e da indústria, de modo a repassar parcial ou totalmente o impacto das flutuações das commodities (aço, alumínio e zinco) sobre o custo de aquisição dos seus insumos.

As seguintes estratégias de neutralização de riscos podem ser aplicadas caso o Comitê Trimestral de Risco decida por tanto:

Alumínio: a Empresa, através de contrato particular com os seus fornecedores, poderá utilizar estratégia de fixação de preço para o próximo trimestre. O objetivo do hedge do alumínio é compensar o descasamento de preços de compra e de venda da Divisão Rodas. O Comitê Trimestral de Risco também deve analisar a exposição em USD do alumínio, podendo contratar proteção para esta exposição em um controle separado da Exposição Cambial Líquida.

Aço: a Empresa não perseguirá hedge de aço via derivativos devido à inexistência de contratos derivativos capazes de mitigar o risco.

Zinco: a Empresa acredita que o impacto das variações de preços de zinco são compensadas pelas variações no preço dos produtos vendidos pela Unidade Galvanização, criando um hedge natural. Sob hedge natural, o

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

risco de preço do zinco deixa de ser um fator relevante para ações de mitigação de riscos.

Exposição a taxa de câmbio

A Empresa entende que a taxa de câmbio dólar/real influencia o seu resultado econômico e a sua solvência devido ao descasamento entre vendas realizadas predominantemente em reais e financiamentos atrelados a variação cambial, destinados a compra de insumos e equipamentos, bem como aumento do disponível para financiar seu capital de giro e aplicar o excedente no mercado financeiro local, a juros locais (arbitragem) visando reduzir sua despesa financeira.

A Empresa gerenciará ativamente sua exposição às oscilações da taxa de câmbio dólar/real através da fórmula de Mensuração da Exposição Cambial.

Mensuração da Exposição Cambial

A Exposição Cambial Líquida será calculada da seguinte forma:

$$\text{Exposição Cambial Líquida} = \text{Exposição Cambial Bruta} - (\text{Hedges} + \text{Exportação} + \text{Disponibilidades em Moeda Estrangeira})$$

Onde:

Exposição Cambial Bruta: saldo das obrigações cambiais, incluindo principal e juros, contraídas com vencimento dentro de 12 meses que podem ser:

- (i) Dívida em moeda estrangeira;
- (ii) Despesas indexadas ou denominadas em moeda estrangeira.

Hedges: saldos ativos de operações de derivativos indexadas à taxa de câmbio dólar/real (USD).

Exportação: calculado através da multiplicação:

- (i) previsão de exportações;
- (ii) 18 meses,
- (iii) 0.48 que é a porcentagem de dólar livre ("true dollar"). O valor de 48% deverá ser reavaliado periodicamente. O valor de 48% provem da seguinte fórmula:

$$1 - (\text{Participação da Matéria-Prima no CPV} / 1 + (\text{Margem líquida média da Mangels}))$$

Disponibilidades em Moeda Estrangeira: saldo de caixa disponível em moeda estrangeira.

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

Instrumentos Financeiros

A utilização de instrumentos financeiros para mitigar a Exposição Cambial deve obedecer às regras abaixo:

- Todos os instrumentos devem ser líquidos, permitindo ajustes de posição, ter preços amplamente divulgados e cumprir com as exigências legais do mercado brasileiro;
- Os instrumentos financeiros devem ter alta correlação com o ativo a ser hedgeado;
- A contratação de instrumentos financeiros no balanço da Empresa deve ser assinada pelo Diretor Financeiro ou Presidente ou Gerente de Tesouraria e Diretor Financeiro;
- Caso a contratação dos instrumentos financeiros seja feita através de fundo exclusivo da Empresa, a instituição gestora do fundo deve receber um e-mail do Diretor Financeiro ou do Presidente ou cópia da Ata do Comitê Trimestral de Risco contendo a ordem para contratação ou cancelamento de hedges. A formalização só não será necessária para a rolagem mensal das posições de hedge, de forma que o estoque de hedge não seja alterado;
- São vedadas operações de caráter especulativo com derivativos;
- Se a contraparte escolhida para as operações não for a BM&F Bovespa, a contratação dos instrumentos deve ser feita apenas com os bancos com rating igual ou superior a AA-;
- É proibida a contratação de qualquer instrumento financeiro que implique em venda líquida de opções de câmbio. Seriam exceções as opções vendidas a coberto, ou seja, vendidas contra outra opção comprada de strike menor, ou então opções vendidas em estruturas de “collar”, estas constituindo operações seguras;
- É proibida a contratação de operações estruturadas com derivativos embutidos. Todos os derivativos contratados devem ser instrumentos financeiros básicos como swaps, futuros, opções, que são registrados e tratados com transparência, em ambiente de liquidez.

Exposição a taxa de juros

A Empresa através da contratação de dívidas em moeda internacional poderá estar exposta à flutuação das taxas de juros internacionais, sendo que a alta das taxas de juros flutuantes causa um aumento das despesas futuras.

Caso decidido pelo Comitê Trimestral de Risco, a Empresa poderá perseguir a proteção da exposição a taxas de juros flutuantes através da contratação de instrumentos financeiros ou alteração contratual do financiamento, alterando as taxas de flutuantes para fixos.

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

A utilização de instrumentos financeiros para mitigar a exposição a taxas de juros flutuantes deve obedecer às regras abaixo:

- Todos os instrumentos devem ser líquidos, permitindo ajustes de posição, ter preços amplamente divulgados e cumprir com as exigências legais dos mercados internacionais;
- A contratação dos instrumentos deve ser feita apenas com os bancos com rating igual ou superior a AA-;
- São vedadas operações de caráter especulativo com derivativos;
- Os instrumentos deverão ser swaps de taxas de juros, travas de swap rate ("swap lock"), ou caps de juros;
- Os swaps deverão reproduzir os termos críticos da despesa hedgeada (prazo, taxa benchmark, data de fixação, etc.) de modo a serem qualificáveis como hedge sem inefetividade presumida;
- A contratação de instrumentos financeiros no balanço da Empresa deve ser assinada pelo Diretor Financeiro e Presidente ou Gerente Financeiro e Diretor Financeiro.

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

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de riscos adotada pela Empresa.

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

Todas as informações relevantes foram divulgadas nos itens anteriores.

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

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais:

2009

Os anos de 2008 e 2009 foram dos mais desafiadores para as empresas, os primeiros nove meses de 2008 foram de recordes de produção e a partir do último trimestre a instalação da crise financeira global que resultou em recessão econômica, especialmente em países desenvolvidos.

Desta forma o ano de 2009 iniciou com expectativas negativas, entretanto o Brasil se posicionou rapidamente para proteger-se dos efeitos colaterais da crise. A produção industrial brasileira registrou queda de 7,4% na comparação com o ano de 2008, entretanto no quarto trimestre de 2009, as fabricas em geral registraram aumento de 5,8% em relação ao mesmo período de 2009.

Este cenário influenciou os negócios da Empresa que no final do quarto trimestre de 2008 adotou medidas de contenção de despesas, prevendo reduções de custos, adequação da capacidade e manutenção de empregos. Esse cenário perdurou até o final do primeiro trimestre, quando foram anunciadas medidas de estímulo ao consumo através de redução do IPI incidente sobre veículos e através de bancos oficiais que promoveram melhoria no crédito. O fato de a Empresa atuar em vários segmentos da economia foi muito importante para o desempenho da Mangels, exemplificado pela Divisão Cilindros que contribuiu com desempenho superior ao registrado em 2008, principalmente o setor de serviços de requalificação de botijões que em 2009 requalificou 2,7 milhões de botijões versus 2,5 milhões de 2008.

Por estas razões, a Receita Bruta da Mangels foi 9,4% menor em 2009 quando comparado com o ano de 2008, entretanto o quarto trimestre registrou avanço de 5,4% em relação ao mesmo período de 2008. Este resultado interrompe a queda de vendas dos primeiros nove meses do ano quando comparado com o mesmo período do ano anterior. O Resultado Final após o Imposto de Renda e da Contribuição Social foi de R\$ 16,7 milhões e o EBITDA atingiu R\$ 57,4 milhões.

Outra importante decisão para a Mangels foi à adesão ao Programa de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei nº. 11.941/09 e pela Medida Provisória nº. 470/2009, no valor de R\$ 54,2 milhões referente a IPI- Crédito Prêmio – Programa Befiex, reconhecidos no resultado de 2009 na rubrica outras receitas (despesas) operacionais líquidas. Esta adesão teve como objetivo equalizar e regularizar passivos fiscais por meio de um sistema especial de pagamento e de parcelamento de suas obrigações fiscais.

Com relação aos investimentos a Empresa, decidiu continuar o seu plano de investimentos, muito embora o cenário no início de 2009 não fosse favorável. Foram investidos R\$ 53,9 milhões em 2009, totalizando no triênio 2007-2009 o montante de R\$ 178 milhões.

A Mangels aproveitando o excelente período da economia brasileira realizou a aquisição em Janeiro de 2010 por R\$ 16,2 milhões de quotas das Empresas Superfície Ltda e E.Koga, & Cia. Ltda, duas das maiores requalificadoras e separadoras de Cilindros de GLP do País. No ano de 2009 estas duas Empresas geraram R\$ 28,3 milhões de receita líquida.

2010

Os demonstrativos contábeis de 2010 contemplam o padrão internacional de reporte International Financial Reporting Standards (IFRS) em consonância com as Instruções CVM 457/07 e CVM 485/10. A Companhia já adotava as Orientações Técnicas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas desde 2008, portanto, a adoção integral do padrão contábil ("IFRS") não impactou de forma significativa as demonstrações contábeis.

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

A Empresa encerrou o ano de 2010 registrando receita bruta de R\$ 1.012,9 milhões, representando aumento de 23,3% quando comparado com a receita de R\$ 821,7 milhões de 2009, e um aumento de 25,8% na receita líquida, alcançando R\$ 783,3 milhões em 2010.

A aquisição das duas empresas e a diversificação do portfólio de produtos, tais como aços relaminados, produtos estampados de aço, defensas metálicas, rodas de alumínio, cilindros para GLP, serviços de requalificação de botijões e de separação de vasilhames, serviços de galvanização, entre outros, foram decisivas para o aumento da receita de vendas da Companhia.

O resultado operacional próprio de 2010, antes de outras receitas/ (despesas) operacionais e das despesas financeiras líquidas, atingiu R\$ 45,3 milhões, 39,4% superior ao valor obtido em 2009, que foi de R\$ 32,5 milhões. Este resultado é decorrente da diluição das despesas fixas pela maior utilização das fábricas e principalmente pelo controle dos custos operacionais e de melhorias de produtividade. E o resultado final de 2010 foi de R\$ 21,5 milhões, 28,7% superior ao resultado de 2009 que foi de R\$ 16,7 milhões.

O EBITDA operacional próprio, antes de outras receitas (despesas) operacionais líquidas, totalizou R\$ 67,9 milhões, montante 18,3% superior ao valor de R\$ 57,4 milhões obtidos em 2009. Este desempenho foi decorrente do aumento nos volumes vendidos por todos os negócios da Companhia aliado aos ganhos de produtividade. Em 31 de dezembro de 2010, a dívida líquida totalizou o montante de R\$ 295,4 milhões, um acréscimo de R\$ 87,0 milhões em relação à dívida líquida de 2009.

Os principais fatores de elevação do endividamento foram:

- a) Aumento de R\$ 40,4 milhões na conta de Estoques em 31 de dezembro de 2010 quando comparado com o mesmo período do ano anterior. Este aumento pode ser explicado principalmente pela importação de aço, que requer prazo maior para o recebimento desta matéria prima e pela maior demanda em todos os negócios da Companhia;
- b) Pagamento de dez parcelas no valor de R\$ 38,2 milhões referentes à adesão a Medida Provisória nº 470/2009, em novembro de 2009, de débitos tributários de exercícios passados;
- c) Investimentos no valor de R\$ 66,9 milhões, incluindo a compra de 100% das quotas das empresas Superfície e E.Koga ocorrida em janeiro de 2010, no montante de R\$ 15,5 milhões.

O total de caixa e equivalentes mais aplicações financeiras somou o valor de R\$ 220,5 milhões em 31 de dezembro de 2010, aplicados, majoritariamente, em moeda nacional com liquidez diária em operações compromissadas e em certificados de depósito bancário (CDB), com rendimentos referenciados ao DI em bancos de primeira linha, com rating AA- ou superior (S&P).

Enquanto em 2009 a Companhia obteve receita de variação cambial no montante de R\$ 60,2 milhões, em virtude da apreciação do real naquele ano, em 2010 a receita registrada foi de R\$ 2,5 milhões. Estas variações decorrem, principalmente, de parte do endividamento líquido bancário atrelado a moeda norte-americana. Assim, as despesas financeiras totais de 2010, após a variação cambial, foram de R\$ 17,9 milhões frente à receita de R\$ 47,5 milhões em 2009.

Em 31 de dezembro de 2010, 52,1% da Dívida Líquida da Companhia estava indexada à moeda norte-americana. De acordo com a Política de Caixa e de Riscos adotada, as obrigações em moeda estrangeira vencíveis nos próximos 12 meses são “hedgeadas”, por ativos em dólares e completados com compra de dólar futuro.

2011

A economia brasileira iniciou o ano de 2011 em ritmo mais lento do que o ano anterior, isto porque o governo brasileiro implantou medidas macroeconômicas ao final de 2010, visando a

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

redução do nível da atividade econômica e consequentemente do nível inflacionário até então existente, influenciados principalmente pelos elevados níveis de crédito e consumo interno.

Essas medidas de redução do crédito combinadas ao agravamento da crise na Europa reduziram os níveis de consumo, de inflação e desaceleraram o ritmo de crescimento da economia brasileira. A desaceleração foi mais intensa na produção industrial, que mostrou desempenho fraco ao longo de 2011, atingindo um crescimento de apenas 0,3%, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

O Governo iniciou um movimento de redução dos juros e incentivos fiscais no segundo semestre de 2011, com a finalidade de estimular a economia. Espera-se que as medidas tomadas surtam efeito em 2012.

A economia brasileira encerrou o ano de 2011 com crescimento do PIB em 2,7%, frente aos 7,5% de crescimento em 2010, ou seja, sem grandes destaques. Nesse ano a taxa de juros Selic ficou em 11%, o desemprego caiu para o menor nível desde 2003 segundo o IBGE, e a inflação atingiu 6,5%, medida pelo IPCA.

Apesar da crise europeia, o investimento estrangeiro direto se manteve forte nos últimos meses de 2011, totalizando US\$66,7bilhões, e o saldo das reservas internacionais brasileiras totalizou US\$352bilhões, constituindo uma situação confortável para o Brasil contra a crise.

No entanto, a deterioração do cenário externo, principalmente pela crise na Europa, provocou a desvalorização do Real no final de 2011 frente ao Dólar. A moeda norte americana encerrou o ano cotado a R\$1,8758 ante uma cotação de R\$1,6662 por dólar ao final de 2010, contribuindo para uma pressão adicional nos custos da Empresa atrelados ao Dólar ao final do ano.

No ano de 2011 a Mangels sofreu com os diversos movimentos não favoráveis no mercado brasileiro e mundial.

Segundo dados do Instituto de Aços Brasil (IABr) o consumo de produtos siderúrgicos no mercado nacional atingiu 25 milhões de toneladas em 2011, uma queda de 4,2% quando comparado com o mesmo período de 2010, mostrando a desaceleração da demanda em toda a cadeia produtiva.

No setor automotivo, principal segmento de atuação da Empresa, a produção de veículos apresentou crescimento de 0,7% quando comparado ao ano anterior. No entanto, o volume de vendas de rodas para a indústria automotiva diminuiu devido à redução de atividade das montadoras japonesas instaladas no Brasil, consequência do tsunami no Japão e de enchentes na Tailândia, que geraram paradas de produção devido à falta de componentes elétricos. Outro fator externo importante ao nosso negócio foram as medidas protecionistas do Governo Argentino que criou barreiras para a exportação de autopeças brasileiras.

Outro importante evento, que contribuiu para vendas menores, foi o aumento na venda de carros importados, com participação de 23,6% nas vendas totais, segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea). Este fato representou menos vendas de rodas para as Empresas nacionais.

Para controlar o aumento na venda de importados, em setembro passado o Governo brasileiro regulamentou a elevação da alíquota de IPI para automóveis importados pelo país, a exceção dos modelos fabricados no México e nos países do Mercosul, que por razão dos acordos comerciais bilaterais vigentes, não sofreram alteração da alíquota.

Entretanto, essa medida não deu retorno em 2011, pois no 4T11 o mercado automotivo reduziu o volume de negócios e algumas montadoras anunciaram férias coletivas.

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

AÇÕES PARA O DESEMPENHO FUTURO

A Diretoria da Mangels está empenhada na melhoria dos resultados da empresa, pois entende que a busca da excelência depende de, entre outros fatores, resultados excelentes.

Assim, várias medidas foram tomadas no decorrer do ano de 2011 com o objetivo de melhorar nosso desempenho econômico / financeiro, presente e futuro, tais como:

(a) a contratação de um novo Diretor de Finanças e Administração em 2011, o Sr. John Sam Koutras.

(b) eliminação de venda de produtos com rentabilidade baixa e de alta necessidade de capital de giro.

(c) eliminação de 441 postos de trabalho entre julho e dezembro de 2011, com gastos de indenizações na ordem de R\$10 milhões.

(d) redução / adequação da capacidade de produção.

(e) aceleração de iniciativas de ganhos de eficiência produtiva.

(f) estudos de alternativas e busca de oportunidades para capitalização da Empresa.

Muitas dessas ações iniciadas em 2011 terão continuidade ao longo de 2012. Desta forma, no início do ano, a Mangels contratou um Diretor de Operações, o Sr. Ivan Sartori Filho, com o objetivo de conduzir seus negócios com foco na recuperação das suas margens operacionais e do almejado retorno ao crescimento.

No nível macroeconômico, apesar das economias desenvolvidas continuarem na busca de soluções para problemas estruturais, a Mangels acredita que as condições econômicas brasileiras em 2012 serão similares às de 2011. A expectativa é de que a economia brasileira cresça 4%, calçada nos investimentos de infraestrutura, tais como preparativos para a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos no Rio de Janeiro em 2016, e por investimentos na infraestrutura brasileira em geral.

Já o setor automotivo, importante setor de atuação da Empresa, tem projeções de alta no volume de vendas entre 4% e 5% em 2012, esperando assim que seja maior do que 2011, quando ficou na casa dos 3,3%. Este cenário está atrelado ao aumento do IPI para veículos importados conjugado com a diminuição das restrições ao crédito.

O ano de 2012 também é um ano importante para a instalação de algumas novas fábricas de automóveis no Brasil, portanto a expectativa para 2012 é de otimismo. A tendência é que o Brasil volte a subir no ranking mundial de vendas de veículos. Em 2011 o país ocupou a quarta posição no mercado global, atrás da China, Estados Unidos e Japão, desbancando a posição da Alemanha, que foi a quarta colocada em 2010.

Assim, a Empresa, inicia o ano de 2012 com sua equipe comprometida com o objetivo de obter melhores resultados, apostando na sua capacidade de operar em momentos de adversidades e de prosperidade, sempre objetivando criar valor para seus acionistas.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

- i. hipóteses de resgate
não se aplica
- ii. fórmula de cálculo do valor de resgate
não se aplica

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

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumido

A Mangels tem capacidade plena de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e de longo prazo.

O índice de liquidez corrente em 31 de dezembro de 2011 era de 1,51.

A Empresa apresenta em 31 de dezembro de 2011 Disponibilidades (Caixa e Equivalentes mais Títulos e Valores Mobiliários, resgatáveis a qualquer momento no montante de R\$ 209,8 milhões e Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo no montante de R\$ 158,7 milhões.

A Mangels tem como política gestão conservadora dos ativos operacionais dimensionando seus investimentos com vista a não ultrapassar os padrões de endividamento comumente praticados pelo mercado.

Em 31 de dezembro de 2011 a dívida líquida totalizou o montante de R\$273,9 milhões, representando uma redução de R\$21,5 milhões em relação à dívida de 2010. Esta redução do endividamento líquido é devida ao melhor gerenciamento do capital de giro, que teve uma queda acima de R\$80milhões em 2011.

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

A Mangels possui operações de pré-pagamento de exportações que são garantidos pelas exportações futuras e linhas de créditos rotativos em Bancos de primeira linha.

Em 2006, US\$ 30 milhões do Programa de Investimentos da Mangels foram financiados pelos bancos DEG (Alemanha) e FMO (Holanda), com prazos de 3 anos de carência e 6 anos para pagamento, totalizando 9 anos, e em 2008 esses Bancos aportaram mais US\$ 30 milhões com condições idênticas com relação ao prazo do primeiro financiamento.

Em 7 de maio de 2010, o Conselho de Administração, aprovou a 3ª emissão pública, pela Companhia, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, no montante de R\$ 70 milhões, com as seguintes condições:

(i) Data de Emissão: 18 de maio de 2010; (ii) Valor Nominal Unitário: R\$ 1.000; (iii) Quantidade de Debêntures e Número de Séries: 70 (setenta) Debêntures, em série única. ; (iv) Colocação e Negociação: as Debêntures foram objeto de distribuição pública, com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, com garantia firme de subscrição para o volume de R\$ 70.000; (v) Prazo e Data de Vencimento: 5 (cinco) anos a partir da Data de Emissão; (vi) Remuneração: sobre o valor nominal unitário incidirão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 118,00% (cento e dezoito por cento) da taxa média diária dos depósitos interfinanceiros de um dia denominada "Taxa DI over extra-grupo", a serem pagos semestralmente; (vii) Amortização: o valor nominal unitário das Debêntures será amortizado em 9 (nove) parcelas semestrais e consecutivas, a partir de 18 de maio de 2011; e (viii) Garantia: as Debêntures contam com a garantia da cessão sob condição suspensiva de direitos creditórios da Mangels Indústria e Comércio Ltda., até o limite de 55% (cinquenta e cinco por cento) do saldo devedor das Debêntures.

	2011		
	Principal	Custos de Transação	Total
Principal	54.445	(928)	53.517
Juros	804	-	804
	55.249	(928)	54.321
Circulante	16.360	(278)	16.082
Não Circulante	38.889	(650)	38.239

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

As parcelas de longo prazo vencem conforme demonstrado abaixo:

Ano	2011
2012	-
2013	15.554
2014	15.554
2015	7.131
	<u>38.239</u>

Adicionalmente a Empresa utiliza além de recursos próprios, linhas de créditos junto a instituições financeiras para financiamento de ativos não-circulantes, tais como: Banco Nacional de Desenvolvimento Social - BNDES, Banco da Amazônia S.A. - BASA, Financiamento de Importação – FINIMP.

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

Financiamento de Importação – FINIMP, Debêntures não conversíveis, Nota de Crédito a Exportação – NCE, Pré-Pagamento de Exportação, Cédula de Crédito Bancário da Caixa Econômica Federal, Programa – PSI – Programa BNDES de Sustentação do Investimento, Banco da Amazônia S.A. - BASA, Banco Interamericano de Desenvolvimento-BID, Financiamento de Importação – FINIMP, outros.

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

		Consolidado	
Taxa média anual de juros - % a.a.		2011	2010
Moeda Nacional			
BNDES / Máquinas/ PSI / EXIM	4,60% a.a	77.346	94.495
Capital de Giro (CEF / NCE BB)	120% do CDI	23.509	39.551
Capital de Giro (BASA)	10% a.a.	12.162	13.448
Arrendamento Mercantil (i)	CDI + 0,28% a.m.	1.119	1.898
		114.136	149.392
Moeda Estrangeira			
Pré-pagamento exportação/ NCE	Libor semestral + 5,40% a.a.	166.027	142.945
Capital de giro / Finimp	4,52% a.a.	59.157	58.514
DEG/FMO	Libor semestral + 4,56% a.a.	90.091	95.057
		315.275	296.516
		429.411	445.908
Circulante		142.572	124.618
Não Circulante		286.839	321.290

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

Os financiamentos obtidos do BNDES, para aquisição de ativo imobilizado, estão garantidos por itens do ativo, cujo valor total é de R\$75milhões. Os pré-pagamentos de exportações estão garantidos pelas exportações futuras. Os contratos de capital de giro representam linhas de créditos rotativos.

Como obrigação contratual do empréstimo contratado junto ao DEG/FMO, a Companhia deve atender trimestralmente e anualmente determinados indicadores financeiros (“covenants”) medidos com base nas informações trimestrais e demonstrações financeiras anuais, respectivamente, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Projeções preliminares a 31 de dezembro de 2011 indicavam que a Companhia não atenderia com a obrigação contratual de manutenção de determinados índices financeiros. O não cumprimento dessa obrigação contratual facultaria aos credores o direito de pleitear o vencimento antecipado das dívidas. No entanto, a Companhia, renegociou os indicadores financeiros junto a estas instituições e tal obrigação foi atendida uma vez que os credores concordaram, por meio de cartas formais datadas de 20 e 22 de dezembro de 2011 respectivamente, com os novos índices para 31 de dezembro de 2011. Assim, em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia estava adimplente com essas obrigações contratuais.

As parcelas a longo prazo vencem conforme demonstrado abaixo:

Ano	Consolidado	
	2011	2010
2012	-	131.469
2013	114.853	117.571
2014	70.850	27.471
2015	59.015	22.703
2016	33.306	14.861
2017	2.042	1.820
2018	2.073	1.773
2019	2.105	1.728
2020	1.677	1.281
2021	918	613
	286.839	321.290

Fontes de Liquidez adicional

A Empresa tem utilizado geração de caixa próprio e limites de créditos pré-aprovados pelas instituições financeiras e Financiamento de Importação – FINIMP.

iii. grau de subordinação entre as dívidas.
não se aplica

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 a à alienação de controle societário.
não se aplica

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

não se aplica

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Principais alterações nas contas de Resultados nos anos de 2011 x 2010 x 2009
(em R\$ mil)

	CONSOLIDADO			Variação	
	2011	2010	2009	2011/2010	2010/2009
RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS					
Mercado interno	903.337	973.000	794.835	(69.663)	178.164
Mercado externo	37.081	39.947	26.854	(2.866)	13.092
	940.418	1.012.947	821.689	(72.529)	191.258
Impostos sobre vendas e serviços	(217.514)	(229.670)	(190.151)	12.156	(39.518)
				-	-
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS	722.904	783.277	631.538	(60.372)	151.738
Custo dos produtos e serviços vendidos	(626.001)	(655.574)	(530.645)	29.573	(124.928)
				-	-
LUCRO BRUTO	96.903	127.703	100.893	(30.800)	26.810
DESPESAS OPERACIONAIS					
Com vendas	(30.226)	(34.849)	(27.718)	4.622	(7.131)
Gerais e administrativas	(56.060)	(47.731)	(40.672)	(8.329)	(7.059)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(7.893)	6.558	(51.766)	(14.451)	58.324
	(94.179)	(76.022)	(120.156)	(18.156)	44.134
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS E RESULTADO FINANCEIRO	2.724	51.681	(19.263)	(48.957)	70.944
RESULTADO FINANCEIRO					
Despesas financeiras	(45.841)	(38.398)	(34.368)	(7.443)	(4.030)
Receitas financeiras	21.416	17.704	21.499	3.711	(3.794)
Variações cambiais-fundo exclusivo	2.839	(8.397)	(41.970)	11.236	33.573
Variações monetárias e cambiais	(28.197)	10.929	102.204	(39.126)	(91.275)
	(49.783)	(18.162)	47.365	(31.620)	(65.527)
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(47.059)	33.519	28.102	(80.578)	5.417
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL					
Do exercício	(5.238)	(10.647)	(9.202)	5.409	(1.445)
Diferidos	19.696	(1.362)	(2.155)	21.058	793
	14.458	(12.009)	(11.357)	26.467	(652)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(32.601)	21.510	16.745	(54.111)	4.765

Análise do resultado consolidado do ano de 2011 versus o ano de 2010

Receita Bruta - R\$ milhões	2011	2010	Variação
Aços	363,4	402,3	-10%
Rodas	318,0	330,8	-4%
Cilindros	210,1	222,1	-5%
Galvanização	48,9	57,7	-15%
Total	940,4	1.012,9	-7%

A Receita Bruta de vendas e serviços da Empresa encerrou o ano registrando R\$940,4 milhões redução de 7% quando comparado com a receita de R\$1.012,9 milhões de 2010. E a Receita Líquida foi de R\$722,9 milhões, representando diminuição de 7,7 % em comparação com o ano de 2010, que foi de R\$783,3 milhões.

O custo dos produtos vendidos em 2011 totalizou R\$626,0 milhões, o que representou 86,6% da receita líquida, enquanto em 2010, o custo representou 83,7%, significando um aumento de 2.7 pontos percentuais (pp).

Pelo fato dos custos operacionais terem em sua composição acentuada característica de custos fixos, a redução no volume de vendas influenciou diretamente as margens. Além disso, a Empresa tomou diversas medidas para melhorar o seu desempenho presente e futuro, e em julho e dezembro, ajustou seu quadro de colaboradores e dispendeu aproximadamente

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

R\$10milhões em indenizações. O custo dos produtos vendidos no 4T11 também reflete os impactos do dissídio coletivo anual de 10%, efetivado em novembro de 2011.

As despesas com vendas, gerais e administrativas somaram no ano R\$86,2 milhões, um aumento de 4,4% quando comparadas a 2010. Esse número também está influenciado pelo ajuste no quadro de colaboradores para adequação às demandas do mercado.

As despesas operacionais em 2011 somaram R\$7,9 milhões, frente aos R\$6,6 milhões de receita líquida em 2010, consequência do estorno do valor de R\$10,2 milhões referente a Crédito de IPI, que foi reconhecido no resultado em 2010.

Desta forma, o lucro operacional obtido em 2011 foi de R\$2,7 milhões frente aos R\$51,7 milhões de 2010.

A despesa financeira total de 2011 foi impactada negativamente devido à despesa de variação cambial de R\$25,4 milhões, decorrente da valorização do dólar frente ao real, totalizando R\$49,8 milhões, contrastando com a de R\$18,2 milhões em 2010, que não sofreu o mesmo efeito naquele ano. Estes efeitos ocorrem principalmente devido a empréstimos captados em US\$.

Em 2011 o resultado final após o imposto de renda e contribuição social foi um prejuízo de R\$32,6 milhões, frente ao lucro de R\$21,5 milhões registrado em 2010.

Análise do resultado consolidado do ano de 2010 versus o ano de 2009

A Receita Bruta de vendas e serviços da Empresa encerrou o ano registrando R\$ 1.012,9 milhões aumento de 23,3% quando comparado com a receita de R\$ 821,7 milhões de 2009.

As Divisões Aços e Rodas apresentaram crescimento influenciado, principalmente, pelo ótimo desempenho registrado pela indústria automobilística.

Já o crescimento das vendas da Divisão Cilindros foi decorrente do mercado demandado no setor de botijões novos, mas principalmente pela aquisição em janeiro de 2010 da requalificadora de botijões Superfície Ltda. e da empresa de destroca de botijões E.Koga Cia Ltda.

A Unidade de Galvanização também cresceu aproveitamento o bom desempenho do setor de construção civil e de infra-estrutura.

. Com essa melhora nas vendas o Resultado Operacional atingiu o montante de 45,2 milhões, valor superior em R\$ 12,6 milhões aumento de 38% em relação ao ano de 2010.

. A despesa financeira líquida, após a variação cambial atingiu o valor de R\$ 18,2 milhões enquanto em 2009 a Companhia registrou receita líquida de R\$ 46,4 milhões. Essa diferença decorre do ganho de variação cambial registrada em 2009 de R\$ 60,3 milhões devido à valorização do real frente à moeda norte americano das dívidas atreladas nesta moeda.

Com tudo isso o resultado final de 2010 foi de R\$ 20,5 milhões 28% superior ao valor de 2009 que foi de R\$ 16,7 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Principais alterações nas contas Patrimoniais nos anos de 2011 x 2010 x 2009**

Em R\$ mil

ATIVO	CONSOLIDADO			Variação	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	2011/2010	2010/2009
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	148.808	123.937	90.359	24.871	33.578
Títulos e valores mobiliários	60.990	96.549	48.152	(35.559)	48.397
Contas a receber de clientes	99.114	97.692	109.886	1.422	(12.194)
Estoques	85.342	107.698	67.309	(22.356)	40.389
Tributos a recuperar	34.688	47.484	47.775	(12.796)	(291)
Despesas do exercício seguinte	1.630	929	1.139	701	(210)
Outros ativos	13.214	16.171	15.317	(2.957)	854
	443.786	490.460	379.937	(46.674)	110.523
NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo					
Tributos a recuperar	7.034	6.752	7.993	282	(1.241)
Tributos diferidos	32.717	13.445	15.589	19.272	(2.144)
Depósitos judiciais	7.369	8.905	7.405	(1.536)	1.500
Outros ativos	3.128	1.918	68	1.210	1.850
	50.248	31.020	31.085	19.228	(65)
Investimentos	-	-	-		
Imobilizado	323.058	315.647	288.929	7.411	26.718
Intangível	16.844	18.305	3.431	(1.461)	14.874
Diferido	909	1.379	2.406	(470)	(1.027)
	391.059	366.351	325.851	24.708	40.500
TOTAL DO ATIVO	834.845	856.811	705.788	(21.966)	151.023
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	2011/2010	2010/2009
CIRCULANTE					
Fornecedores	91.706	31.251	27.284	60.455	3.967
Empréstimos e financiamentos	142.572	124.618	65.501	17.953	59.118
Debêntures	16.082	15.519	-	563	15.519
Salários e encargos sociais	17.756	20.474	20.054	(2.718)	420
Tributos a recolher	3.068	12.079	10.199	(9.011)	1.880
Dividendos propostos	50	5.143	4.001	(5.093)	1.142
Tributos parcelados	-	-	-	-	-
REFIS	-	-	38.145	-	(38.145)
Outros parcelamentos	5.379	4.959	3.945	420	1.014
Outros passivos	16.693	11.426	13.510	5.267	(2.084)
	293.306	225.469	182.639	67.837	42.830
NÃO CIRCULANTE					
Partes relacionadas	-	12	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	286.839	321.290	281.458	(34.452)	39.832
Debêntures	38.239	54.444	-	(16.205)	54.444
Provisão para riscos e discussões judiciais	3.818	5.741	3.523	(1.923)	2.218
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16.613	16.902	17.685	(289)	(783)
Tributos parcelados	2.111	6.090	9.753	(3.979)	(3.663)
	347.620	404.479	312.419	(56.859)	92.060
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	171.273	171.273	89.359	(0)	81.914
Reservas de lucros	-	-	-	-	-
Reserva de retenção de lucros	-	16.845	87.300	(16.845)	(70.455)
Reserva legal	-	6.462	-	(6.462)	6.462
Dividendo adicional proposto	-	-	270	-	(270)
Resultados abrangentes	31.250	32.283	33.801	(1.033)	(1.518)
Prejuízos acumulados	(8.604)	-	-	(8.604)	-
	193.919	226.863	210.730	(32.944)	16.133
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	834.845	856.811	705.788	(21.967)	151.023

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

Análise do balanço patrimonial consolidado do ano de 2011 em comparação com o ano de 2010

Principais contas do Ativo:

. *Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários*: em 31 de dezembro de 2011 a Empresa mantinha em seu caixa R\$ 209,8 milhões versus R\$ 220,5 do ano anterior.

. *Estoques* – a redução verificada de R\$ 22,4 milhões em 2011 em relação ao ano de 2010, deve-se ao melhor gerenciamento dos estoques e a concentração de vendas em produtos e clientes que demandam menor capital de giro.

. *Tributos a recuperar*: a redução de R\$ 12,8 milhões em 2011 com relação ao ano de 2010 se deu principalmente, pelo estorno do valor de R\$10,2 milhões referente à Crédito de IPI.

. *Tributos Diferidos*: o aumento de R\$ 19,3 milhões origina-se do prejuízo fiscal do exercício de 2011 de R\$ 52,7 milhões.

Principais contas do Passivo

. *Fornecedores*: o aumento de R\$60,5 milhões deve-se a negociação com os principais fornecedores de matéria prima da Empresa, com a extensão do prazo de pagamento de 15 dias para 90 dias.

. *Empréstimos e Financiamentos*: a redução verificada na dívida bruta de R\$ 16,5 milhões, considerando as parcelas de curto e longo prazo, é reflexo da menor captação. Em 2011 atingiu o montante de R\$ 69,6 milhões frente ao pagamento de R\$ 143 milhões no ano anterior. Essa captação serviu para financiar os investimentos.

. *Debêntures*: a redução de R\$ 15,6 milhões deu se pelo pagamento de duas parcelas em maio e novembro de 2011.

Principais contas do Patrimônio Líquido

. *Reservas de lucro*: foi efetuada a compensação do prejuízo de 2011, baixando as reservas de lucro e reserva legal no montante de R\$ 23,3 milhões.

Análise do balanço patrimonial consolidado do ano de 2010 em comparação com o ano de 2009

Principais contas do Ativo:

. *Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários*: em 31 de dezembro de 2010 a Empresa mantinha em seu caixa R\$ 220,5 milhões versus R\$ 138,5 milhões do ano anterior, parte decorrente da captação de R\$ 70 milhões de debêntures não conversíveis em Maio de 2010 para liquidação em 5 anos.

. *Contas a receber de clientes*: a redução verificada no ano de 2010 quando comparado com 2009 no montante de R\$ 12,2 milhões é decorrente de vendas efetuadas com prazo de vencimento inferior a 30 dias.

. *Estoques* - o aumento verificado de R\$ 40,4 milhões em 2010 com relação ao ano de 2009, se deu principalmente na Divisão Aços que importou matéria-prima e para garantir o

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

fornecimento a seus clientes decidiu manter em estoque produtos importados que tem prazo de recebimento superior ao prazo de recebimento quando adquiridos no mercado nacional.

Imobilizado: a variação é decorrente de investimentos realizados de R\$66,9 milhões versus o reconhecimento de R\$ 31,9 milhões de depreciação e amortização.

Intangível: o valor de R\$14,8 milhões de variação de 2010 versus 2009 é referente ao ágio pago pela aquisição das empresas Superfície Ltda. e E.Koga Cia Ltda, em janeiro de 2010. Esse ágio é decorrente dos benefícios econômicos futuros e da mais valia do ativo imobilizado avaliados ao valor de mercado.

Principais contas do Passivo

. *Empréstimos e Financiamentos:* o aumento verificado na dívida bruta de R\$ 98,9 milhões, considerando as parcelas de curto e longo prazo, é reflexo de maior captação que em 2010 que atingiu o montante de R\$ 172,9 milhões frente ao pagamento de R\$ 82 milhões. Essa captação serviu para financiar os investimentos incluindo a aquisição de empresas.

. *Debêntures:* a empresa, aproveitando o momento de liquidez verificada no mercado financeiro, também captou R\$ 70 milhões de debêntures não conversíveis, para serem pagos em 5 anos.

. *Tributos Parcelados:* a diminuição nesta conta é referente ao pagamento do Programa de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei nº. 11.941/09 e pela Medida Provisória nº. 470/2009, aderido em novembro de 2009 de passivos contingentes de IPI - Crédito Prêmio Befiex e de PIS e Cofins.

Principais contas do Patrimônio Líquido

. *Capital:* foi efetuado aumento de capital com reserva de retenção de lucros e de reserva de futuros aumento de capital no valor de R\$ 81,9 milhões.

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

a. Resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Empresa atua em diversos seguimentos de mercado atuando através dos Negócios, como segue:

- a) Aços: laminação de tiras de aço relaminadas e peças de aço estampado;
- b) Rodas: rodas automotivas de alumínio;
- c) Cilindros: recipientes de Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), tanques de ar combustível para ônibus e caminhões e prestação de serviços de requalificação de recipientes para GLP;
- d) Galvanização: serviços de galvanização de artefatos de aço e comercialização de defensas para estradas.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Aços: Segundo dados do Instituto de Aços Brasil (IABr) o consumo de produtos siderúrgicos no mercado nacional atingiu 25 milhões de toneladas em 2011, uma queda de 4,2% quando comparado com o mesmo período de 2010, mostrando a desaceleração da demanda em toda a cadeia produtiva.

Em 2011 o Negócio Aços apresentou retração de 9,7% na sua Receita Líquida, em função de vários fatores: (i) queda forte dos preços de venda; (ii) importação de matérias primas e produtos pelos clientes; (iii) queda no mercado de autopeças devido a importações maiores de veículos.

Portanto, a margem bruta foi influenciada negativamente pelos fatos acima descritos, assim como pelos aumentos de preços de diversos insumos e da mão de obra, acima dos índices de inflação.

Rodas : No setor automotivo, principal segmento de atuação da Empresa, a produção de veículos apresentou crescimento de 0,7% quando comparado ao ano anterior. No entanto, o volume de vendas de rodas para a indústria automotiva diminuiu devido à redução de atividade das montadoras japonesas instaladas no Brasil, consequência do tsunami no Japão de enchentes na Tailândia, que geraram paradas de produção devido à falta de componentes elétricos. Outro fator externo importante ao nosso negócio foram as medidas protecionistas do Governo Argentino que criou barreiras para a exportação de autopeças brasileiras.

Outro evento, que contribuiu para o desempenho menor, foi o aumento na venda de carros importados, com participação de 23,6% nas vendas totais, segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea). Este fato representou menos vendas de rodas para as Empresas nacionais.

Para controlar o aumento na venda de importados, em setembro passado o Governo brasileiro regulamentou a elevação da alíquota de IPI para automóveis importados pelo país, a exceção dos modelos fabricados no México e nos países do Mercosul, que por razão dos acordos comerciais bilaterais vigentes, não sofreram alteração da alíquota.

Entretanto, essa medida não deu retorno em 2011, pois no 4T11 o mercado automotivo reduziu o volume de negócios e algumas montadoras anunciaram férias coletivas.

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

Cilindros: Em 2011, as companhias distribuidoras de GLP ainda não atingiram um ritmo normal de compras de botijões novos. Entretanto, no segmento de serviços de requalificação de botijões usados verificou-se tendência de aumento nas vendas.

As companhias, em 2012, deverão renovar ou reparar os botijões para atender ao programa da Agência Nacional do Petróleo (ANP).

Galvanização: Em 2011, o Negócio Galvanização registrou receita líquida de R\$ 38 milhões, 15,2% inferior ao mesmo período de 2010.

A principal razão pela queda de vendas foi a falta de investimentos do Governo Federal em infraestrutura. Entretanto, a tendência é que em 2012 esses investimentos deverão aumentar.

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.

Aços : A cotação do aço sofre influencia dos preços internacionais em dólar. A diversidade de espessuras e exigências técnicas dificulta a padronização de produtos e preços, portanto o mix de produtos vendidos está diretamente relacionado com a Receita de Vendas e a conseqüente na margem deste Negócio.

Rodas: A maior influencia neste Negócio é em relação a sua principal matéria-prima, o alumínio que tem preços internacionais (London Metal Exchange – LME) e é cotado em dólar. Os preços de venda das rodas em sua maioria são celebrados em contrato e tem cláusula de reajuste automático da matéria prima alumínio a cada trimestre, ocorrendo, portanto uma defasagem de três meses entre o preço que a Empresa paga pela matéria-prima e o preço que ela vende aos seus clientes.

Cilindros: A variação do preço do aço e a concorrência de mercado são os principais fatores que influenciam nos preços deste Negócio. Além da capacidade de investimentos de seus clientes, uma vez que as aquisições de botijões novos representam aquisição de ativo imobilizado.

Galvanização: A principal matéria prima para este negócio é o zinco que tem preços internacionais e cotados em dólar. Para as vendas o negócio é influenciado, principalmente pelos níveis de atividade dos setores de construção civil e de infra-estrutura.

Resultados Financeiros:

A flutuação da taxa de câmbio do real frente ao dólar exerce influência sobre o resultado econômico da Empresa devido ao descasamento das vendas realizadas, predominantemente em reais e a variação cambial decorrente dos financiamentos em moeda estrangeira principalmente para investimentos e aquisição de insumos.

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

A Empresa utiliza instrumentos financeiros derivativos para proteger os seus ativos e passivos ou exposição líquida em dólares norte-americanos considerando um horizonte de 12 meses.

Os instrumentos financeiros derivativos são contratados com instituições financeiras no Brasil e no exterior, bem como na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F BOVESPA).

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

não se aplica

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

Durante o ano de 2011, a Companhia completou o “Plano de Reorganização das Sociedades Controladas” iniciado no primeiro trimestre de 2011, que consistiu na transferência das atividades operacionais das controladas Mangels Indústria e Comércio Ltda., Mangels Galvanização Ltda., Laminação Baukus Ltda., Maxitrade S.A., Recman Comercial e Administradora Ltda., e da Superfície Ltda. para a própria Mangels Industrial S.A. Este projeto teve como objetivos: (a) simplificar a estrutura societária das controladas da Companhia; (b) otimizar processos operacionais e administrativos; e (c) reduzir o número de sociedades controladas, com redução de despesas administrativas.

c. eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais

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

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras da controladora foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as 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 *International Accounting Standards Board – IASB*.

Nas demonstrações financeiras individuais, os investimentos em controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins das normas internacionais de relatório financeiro, emitidas pelo IASB, para as demonstrações separadas, seriam pelo custo ou valor justo.

Contudo, não há diferenças entre o patrimônio líquido e o resultado consolidado apresentado pela Companhia e o patrimônio líquido e resultado da entidade controladora em suas demonstrações financeiras individuais. Assim sendo, as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia e as demonstrações financeiras individuais da controladora estão sendo apresentadas lado a lado em um único conjunto de demonstrações financeiras.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em maio de 2010 o IASB emitiu seu terceiro conjunto de emendas a suas normas, com o objetivo de eliminar inconsistências e esclarecer dúvidas na redação. Existem provisões de transição em separado para cada norma. A adoção das emendas descritas a seguir trouxe alterações às políticas contábeis, porém, não impactou o desempenho ou a situação financeira da Companhia:

IFRS 7 Instrumentos Financeiros – Divulgações: O objetivo desta emenda é simplificar a divulgação apresentada, através da redução no volume de divulgações no que se refere a garantias recebidas e melhoria nas divulgações, através da exigência de divulgação de informações qualitativas a fim de colocar as informações quantitativas em perspectiva.

IAS 1 Apresentação das demonstrações financeiras: Esta emenda esclarece que a entidade pode apresentar análise de cada item de outros resultados abrangentes nas demonstrações de mutações no patrimônio líquido ou nas notas explicativas, o que não é aplicável no Brasil. A Companhia apresenta tal análise em quadro específico do Balanço.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Parecer do auditor independente sem ressalvas e com ênfase.

Nos últimos 3 exercícios sociais, não foram feitas ressalvas nos relatórios dos auditores independentes da Companhia. Para o exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 foi mantida a ênfase transcrita abaixo, a qual se refere aos critérios diferenciados de avaliação de investimentos entre as práticas contábeis brasileira e internacional:

“As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.”

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

Aos
Administradores e Acionistas da
Mangels Industrial S.A.
São Paulo – SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Mangels Industrial S.A. (“Companhia”), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Mangels Industrial S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas**

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Mangels Industrial S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*.

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Mangels Industrial S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos**Demonstrações do valor adicionado**

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 22 de março de 2012.

ERNST & YOUNG TERCO
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP015199/O-6

Sergio Citeroni
Contador CRC-1SP170652/O-1

Renata Carolina Borelli
Contadora CRC-1SP238522/O-1

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Geral: Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. Quando a Companhia espera que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, por exemplo, por força de um contrato de seguro, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo.

A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

Provisões para riscos e discussões judiciais: A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas judiciais referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidá-la e uma estimativa razoável possa ser feita.

A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos.

As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas: A preparação das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia 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 poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetados em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

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.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 conseqüências 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.

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.

A Companhia apresenta imposto de renda e contribuição social diferidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas a compensar no valor de R\$21.692 mil (R\$5.875 mil em 31 de dezembro de 2010).

A compensação dos prejuízos fiscais acumulados fica restrita ao limite de 30% do lucro tributável gerado em determinado exercício fiscal.

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 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.

A capitalização inicial de custos é baseada no julgamento da administração de que a viabilidade tecnológica e econômica será confirmada, geralmente quando um projeto de desenvolvimento de produto tenha alcançado um determinado ponto seguindo um modelo estabelecido de gestão de projeto. Ao determinar os valores a serem capitalizados, a administração adota premissas sobre a geração futura de caixa esperada do projeto, taxas de desconto a serem aplicadas e o período esperado dos benefícios.

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.**

A Companhia está em fase de reestruturação de todos os seus controles internos, adequando os já existentes com a realidade atual da empresa, entretanto conta com o departamento de Auditoria Interna, que avalia constantemente o sistema de controles internos de forma a garantir a segurança de suas operações e seus registros contábeis.

Além de contar com a auditoria interna, a Companhia investe em tecnologia e capacitação de pessoal difundindo a importância da cultura de controle interno, contando com o envolvimento de todas as áreas, com o objetivo de mitigar perdas potenciais advindas de exposição a riscos e atender as melhores práticas de Governança Corporativa.

Com base nos relatórios periódicos da Auditoria Interna a Companhia julga que seu ambiente de controles internos é suficientemente confiável para impedir erros materiais em suas demonstrações financeiras. O ambiente de controles internos inclui as funções de governança e de administração e as atitudes, consciência e ações dos responsáveis pela governança e pela administração.

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

Não foram registradas deficiências, mas recomendações de melhorias que a Administração avaliou e colocará em prática. Importante ressaltar que a Administração entende, com base no relatório da auditoria externa, que o grau de eficácia dos controles internos é adequado e que não comprometem as Demonstrações Financeiras da Empresa.

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

a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica, pois não ocorreram ofertas publicas de distribuição.

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

Não se aplica, pois não ocorreram ofertas publicas de distribuição.

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

Não se aplica, pois não ocorreram ofertas publicas de distribuição.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

a. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos.

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

c. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços.

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

d. Contratos de construção não terminada.

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

e. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

f. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não se aplica, pois não há itens relevantes, não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

- 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 se aplica

- b. **Natureza e o propósito da operação.**

Não se aplica

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

Não se aplica