

# 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	7
5.4 - Alterações significativas	8

## 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	15
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	20
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	21
10.5 - Políticas contábeis críticas	25
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	29
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	30
10.8 - Plano de Negócios	31
10.9 - Outros fatores com influência relevante	33

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

Além dos riscos de mercado diretamente relacionados ao negócio descritos no item 4. Fatores de Risco, a Companhia está exposta à riscos de mercado relacionados, principalmente a perdas potenciais resultantes de mudanças adversas nas taxas de juros e de câmbio.

**Risco de Taxa de Juros**

Possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a passivos sujeitos a juros flutuantes, que reduzam os rendimentos dos ativos sujeito a juros flutuantes e/ou quando da flutuação do valor justo na apuração de preço de ativos ou passivos que estejam marcados a mercado e que sejam corrigidos com taxas pré-fixadas.

A gestão de caixa e o endividamento são ferramentas que permitem mitigar os riscos oriundos de taxas de juros, que é constantemente monitorado. Havendo necessidade, a empresa atua na minimização deste risco, fazendo uso de instrumentos de derivativos de taxas de juros, tais como SWAP de troca de indexadores, onde se troca fluxos de caixa pré-fixados por pós-fixados, ou qualquer outro instrumento que a exerça a função de mitigar o risco advindo e oscilações na taxa de juros

A companhia tem contratado operações de Derivativos para mitigar os Riscos de Juros das operações de Financiamentos a juros fixos para uma taxa flutuante, e no intuito de tirar a volatilidade do resultado, designou as operações como "Hedge Accounting".

Em 31 de dezembro de 2011, as aplicações financeiras e empréstimos e financiamentos consolidados da Companhia, estão indexados como segue:

a) Tabela antes das Operações com Derivativos e após o efeito das operações com Derivativos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos***Valores em milhares de Reais*

	Consolidado					
	Pré-Fixado		Pós-Fixado		Total	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Aplicações Financeiras	1.731.770	42,77%	2.317.096	57,23%	4.048.866	100,00%
. Denominadas em Reais	-	0,00%	1.724.016	42,58%	1.724.016	42,58%
. Denominadas em US\$	1.540.929	38,06%	593.080	14,65%	2.134.009	52,71%
. Denominadas em Outras moedas	190.841	4,71%	-	0,00%	190.841	4,71%
Empréstimos	2.767.575	88,99%	342.580	11,01%	3.110.155	100,00%
. Denominados em Reais	986.767	31,73%	177.929	5,72%	1.164.696	37,45%
. Denominados em US\$	1.725.374	55,48%	164.651	5,29%	1.890.025	60,77%
. Denominados em Outras moedas	55.434	1,78%	-	0,00%	55.434	1,78%

**TABELA APÓS OS DERIVATIVOS**

	Pré-Fixado		Pós-Fixado		Total	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Aplicações Financeiras	1.731.770	42,77%	2.317.096	57,23%	4.048.866	100,00%
. Denominadas em Reais	-	0,00%	1.724.016	42,58%	1.724.016	42,58%
. Denominadas em US\$	1.540.929	38,06%	593.080	14,65%	2.134.009	52,71%
. Denominadas em Outras moedas	190.841	4,71%	-	0,00%	190.841	4,71%
Empréstimos	2.570.905	82,66%	539.251	17,34%	3.110.156	100,00%
. Denominados em Reais	779.102	25,05%	385.594	12,40%	1.164.696	37,45%
. Denominados em US\$	1.736.369	55,83%	153.657	4,94%	1.890.026	60,77%
. Denominados em Outras moedas	55.434	1,78%	-	-	55.434	1,78%

**b) Valores expostos por fator de risco***Valores em milhares de Reais*

	Consolidado			
	Sem efeito dos Derivativos		Com efeito dos Derivativos	
	Valor	%	Valor	%
Aplicações Financeiras	2.317.096	100,00%	2.317.096	100,00%
. CDI	1.724.016	74,40%	1.724.016	74,40%
. Libor	593.080	25,60%	593.080	25,60%
Empréstimos	342.580	100,00%	539.251	100,00%
. TJLP	175.916	51,35%	175.916	32,62%
. Libor	164.651	48,06%	153.657	28,49%
. CDI	2.013	0,59%	209.678	38,88%

**Risco de Taxa de Cambio**

A administração, após análise das operações e negócios da Embraer, em relação principalmente aos fatores para determinação de sua moeda funcional, concluiu que o dólar ("US\$" ou "dólar"), é a sua moeda funcional.

Como consequência, as operações da Companhia expostas ao risco de variação cambial são, majoritariamente, as operações denominadas em Reais (custo de mão de obra, despesas locais, aplicações financeiras e empréstimos e financiamentos denominados em Reais), bem como os investimentos em sociedades controladas e coligadas, em moedas diferentes do dólar norte americano.

A Embraer, devido a natureza de sua atuação e ter como moeda funcional o Dólar Norte-americano, considera como exposição cambial seus ativos e passivos atrelados a Reais (Moeda Brasileira). A fim de minimizar perdas em seus resultados financeiros, que em sua maioria são gerados em Dólar Norte Americano, a empresa administra o descasamento de sua exposição em reais a fim de manter o seu equilíbrio.

A companhia busca na gestão diária das operações de compra e venda de moeda estrangeira assegurar que, na realização das transações contratadas, o hedge natural

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

efetivamente se materialize. Essa política minimiza o efeito da variação cambial sobre ativos e passivos já contratados, mas não protege o risco de flutuação dos resultados futuros em função da apreciação ou depreciação do Real que, pode quando medida em dólares, apresentar um aumento ou redução da parcela de custos denominados em reais.

A companhia também busca minimizar o efeito cambial no resultado operacional contratando operações de Derivativos com intuito de proteger o Fluxo de caixa altamente provável das despesas denominadas em Reais, e designando estas como "Hedge accounting de Fluxo de caixa", uma vez que somente deverá afetar o resultado no momento em que as despesas forem reconhecidas.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Companhia possuía ativos e passivos denominados por moeda nos montantes descritos a seguir:

	<b>Consolidado sem efeito das operações de derivativos</b>		<b>Consolidado com efeito das operações de derivativos</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Empréstimos e financiamentos:				
Real	1.164.696	667.261	1.164.696	667.261
Dólar	1.890.025	1.706.465	1.890.025	1.706.465
Euro	55.434	16.880	55.434	16.880
Outras moedas	-	-	-	-
	<u>3.110.155</u>	<u>2.390.606</u>	<u>3.110.155</u>	<u>2.390.606</u>
Fornecedores:				
Real	106.416	63.631	106.416	63.631
Dólar	1.325.873	1.113.069	1.325.873	1.113.069
Euro	123.254	68.948	123.254	68.948
Outras moedas	1.162	4.381	1.162	4.381
	<u>1.556.705</u>	<u>1.250.029</u>	<u>1.556.705</u>	<u>1.250.029</u>
Total (1)	<u>4.666.860</u>	<u>3.640.635</u>	<u>4.666.860</u>	<u>3.640.635</u>
Caixa e equivalentes de caixas e instrumentos financeiros ativos:				
Real	1.724.016	1.752.700	1.724.016	1.752.700
Dólar	2.134.009	1.731.399	2.134.009	1.731.399
Euro	37.911	34.328	37.911	34.328
Outras moedas	152.930	111.758	152.930	111.758
	<u>4.048.866</u>	<u>3.630.185</u>	<u>4.048.866</u>	<u>3.630.185</u>
Contas a Receber:				
Real	103.097	74.449	103.097	74.449
Dólar	755.538	420.993	755.538	420.993
Euro	90.353	85.782	90.353	85.782
Outras moedas	199	719	199	719
	<u>949.187</u>	<u>581.943</u>	<u>949.187</u>	<u>581.943</u>
Total (2)	<u>4.998.053</u>	<u>4.212.128</u>	<u>4.998.053</u>	<u>4.212.128</u>
Exposição líquida (1 - 2):				
Real	(556.001)	(1.096.257)	(556.001)	(1.096.257)
Dólar	326.351	667.142	326.351	667.142
Euro	50.424	(34.282)	50.424	(34.282)
Outras moedas	(151.967)	(108.096)	(151.967)	(108.096)

**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:**

A Embraer estabelece políticas e procedimentos para administrar os riscos de taxas de juros e de câmbio. Estes procedimentos incluem o monitoramento dos níveis de risco de mercado e englobam a análise dos fluxos de caixa previstos, possíveis descasamentos entre ativos e passivos indexados a taxas de juros fixas e variáveis, bem como ativos e passivos indexados a moedas diferentes da moeda funcional. No âmbito da política de gestão financeira aprovada pelo Conselho de Administração, a Companhia pode vir a fazer uso de instrumentos financeiros derivativos para diminuir os efeitos das flutuações de taxas de juros e câmbio sobre as operações.

**a. riscos para os quais se busca proteção**

A Embraer poderá buscar proteção para qualquer risco de mercado ao qual a empresa esteja exposta, desde que a análise de custo x benefício justifique a contratação da proteção.

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

Primordialmente, a Companhia busca minimizar as exposições através do balanceamento entre ativos e passivos expostos aos riscos de taxa de juros e câmbio. Não obstante, quando tal gerenciamento não é suficiente para a proteção dos riscos a Companhia pode administrá-los por meio da utilização de instrumentos derivativos, sendo vedada a utilização desse tipo de instrumento para fins especulativos.

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

Ver resposta no item (d.) abaixo.

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

Aplicações financeiras – Como política de gerenciamento do risco de flutuação nas taxas de juros relativamente às aplicações financeiras, a Companhia mantém um sistema de mensuração de risco de mercado, utilizando o método “Value-At-Risk – VAR”, que compreende uma análise conjunta da variedade de fatores de risco que podem afetar a rentabilidade dessas aplicações. As receitas financeiras apuradas no período já refletem o efeito de marcação a mercado dos ativos que compõe as carteiras de investimento no Brasil e no Exterior.

Empréstimos e Financiamentos – A Companhia tem pactuado contratos de derivativos para fazer proteção contra o risco de flutuação nas taxas de juros em algumas operações e, além disso, monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de novas operações de derivativos para se proteger contra o risco de volatilidade dessas taxas.

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

A política de proteção de riscos cambiais adotada pela empresa está substancialmente baseada na busca pela manutenção de ativos e passivos indexados em cada moeda equilibrados e na gestão diária das operações de compra e venda de moeda estrangeira visando assegurar que, na realização das transações contratadas, esse hedge natural efetivamente se materialize.

A valorização do real frente ao dólar norte-americano pode eventualmente acarretar ganho nas operações derivativas, ganho esse que pode ser compensado com uma redução na margem operacional, uma vez que aproximadamente 23% das despesas da Companhia são realizadas em reais.

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

A Companhia não opera instrumentos derivativos com outro propósito que não seja o de hedge.

Direitos e obrigações denominadas em moedas diferentes da moeda funcional podem originar operações com instrumentos derivativos, como por exemplo, swaps e Non-Deliverable Forward ("NDF") para equalização da parcela denominada em Reais das despesas e obrigações da Companhia. Tais operações têm o propósito exclusivo de proteção dos riscos patrimoniais e de fluxo de caixa identificados não tendo nenhuma característica de alavancagem ou especulação.

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

A política de gerenciamento de risco da Companhia foi estabelecida pela Diretoria e aprovada pelo Conselho de Administração, e prevê a existência de um comitê de gestão financeira que auxilia a Diretoria Financeira a examinar e revisar informações relacionadas com o cenário econômico e seus possíveis impactos nas operações da Companhia, incluindo políticas significativas, procedimentos e práticas aplicadas no gerenciamento de risco.

Nos termos dessa política, os riscos de mercado são protegidos quando não têm contrapartida nas operações da Companhia ou quando é considerado necessário suportar a estratégia corporativa. Os procedimentos de controles internos da Companhia proporcionam o acompanhamento de forma consolidada dos resultados financeiros e dos impactos no fluxo de caixa. A natureza e a posição geral dos riscos financeiros é regularmente monitorada e gerenciada a fim de avaliar os resultados e o impacto financeiro no fluxo de caixa. Também são revistos, periodicamente, os limites de crédito e a qualidade do risco das contrapartes.

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

A posição consolidada é apresentada, mensalmente, ao Comitê denominado "Comitê de Gestão Financeira", que acompanha e analisa se a gestão dos recursos e seus respectivos riscos estão em conformidade com a Política de Gestão Financeira da Embraer.

Esta na Alçada deste Comitê, definir a estratégia financeira adotada a ser seguida. De acordo com suas características, determinadas operações só serão contratadas mediante

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

a aprovação deste comitê, ainda que em conformidade com a política de gestão financeira.

Diversas áreas atuam como compliance, tendo como responsabilidade confirmar as características das operações financeiras efetuadas e suas contrapartes, assim como fornecer os relatórios pertinentes a gestão da carteira, informando o Comitê de Gestão Financeira.

A companhia, quando da contratação de Derivativos e quando da designação para "Hedge Accounting", formalmente documenta o relacionamento entre os instrumentos de hedge e os itens que são objeto de hedge, incluindo os objetivos de gerenciamento de riscos e a estratégia na condução da transação, juntamente com os métodos que serão utilizados para avaliar sua efetividade do relacionamento. A Companhia faz uma avaliação contínua do contrato para avaliar se o instrumento é "altamente eficaz" na compensação de variações no valor justo dos respectivos itens objeto de hedge durante o período para o qual o hedge é designado, e se os resultados reais de cada hedge estão dentro da faixa de 80 a 125 por cento.

**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.**

Em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 não houve alterações nos principais Riscos em que a Companhia está inserida, nem tampouco alterou a política de gestão.

Os quadros abaixo demonstram os valores expostos aos riscos de taxa de câmbio e juros para os Balanços encerrados em 31 de dezembro de 2011.

**a) Risco Cambial**

*Valores em Mil Reais*

	Fator de Risco	2011
<b>Ativos</b>		<b>2.534.273</b>
Aplicações Financeiras	BRL	1.724.016
Demais Ativos	BRL	810.257
<b>Passivos</b>		<b>2.839.310</b>
Financiamentos	BRL	1.164.696
Demais Passivos	BRL	1.674.614
<b>Exposição Líquida</b>		<b>(305.038)</b>

**b) Risco de Taxa de Juros**

*Valores em Mil Reais*

	Fator de Risco	2011
Aplicações Financeiras	CDI	1.724.016
Empréstimos	CDI	2.013
<b>Exposição Líquida</b>	<b>CDI</b>	<b>1.722.003</b>
Aplicações Financeiras	LIBOR	593.080
Empréstimos	LIBOR	164.651
<b>Exposição Líquida</b>	<b>LIBOR</b>	<b>428.429</b>
Aplicações Financeiras	TJLP	-
Empréstimos	TJLP	175.916
<b>Exposição Líquida</b>	<b>TJLP</b>	<b>(175.916)</b>



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



### Item 5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Todas as informações já foram divulgadas nos itens anteriores.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA****ITEM 10.1 Comentário dos Diretores****a) Condições Financeiras e Patrimoniais Gerais**

A posição de liquidez da Empresa verificada tanto pelo disponível, quanto pelo caixa líquido (disponibilidades menos endividamento total), diminuiu em relação a 2010, apesar da captação de dívidas no Mercado Local de longo prazo. Ao final do exercício de 2011 o caixa líquido teve uma queda de 27%, atingindo R\$ 836,1 milhões. Referente a 2009, tanto pelo disponível (em dólares), quanto pelo caixa líquido (disponibilidades menos endividamento total), mantiveram-se estáveis em relação ao fechamento de 2008, sendo que, ao final do exercício de 2009 o caixa líquido foi de R\$ 849,4 milhões.

A Embraer encerrou o ano com um endividamento total de R\$ 3.110,2 milhões, 30% maior dos R\$ 2.390,6 milhões do exercício de 2010 e 13% abaixo do endividamento de encerramento do ano 2009 de R\$ 3.584,0 milhões. Do endividamento total, 85% refere-se a linhas de longo prazo. O endividamento é composto de R\$ 1.975,5 milhões (63%) em linhas de crédito denominadas em sua maioria em dólares e o restante R\$ 1.164,7 milhões (37%) são denominados em reais, sendo que o prazo médio de endividamento é de 4,8 anos. Em 2009 encerrou com um endividamento total de R\$ 3.584,0 milhões, 16,6% abaixo dos R\$ 4.299,7 milhões do exercício de 2008 e 14,7% acima do endividamento de encerramento do ano 2007 de R\$ 3.124,9 milhões. Do endividamento total, 71,2% refere-se a linhas de longo prazo. O endividamento é composto de R\$ 2.331,9 milhões (65,1%) em linhas de crédito denominadas em sua maioria em dólares e o restante R\$ 1.252,1 milhões (34,9%) são denominados em reais, sendo que o prazo médio de endividamento é de 4 anos e 9 meses.

A gestão financeira próxima aos clientes permitiu por mais um ano a diminuição do montante total de contas a receber e financiamentos aos clientes.

A posição de estoque encerrou o ano em R\$ 4.291,0 milhões, 17% acima do valor correspondente a dezembro de 2010. Este aumento ocorreu principalmente em função da valorização do Dólar ao final do ano que foi de aproximadamente 12,6%, com isso a variação real dos estoques foi menor que 5%. Em 2012, espera-se que apesar do aumento no volume de entregas, haja redução no nível dos estoques. Em 2009 a posição de estoque encerrou R\$ 4.257,2 milhões, 40% abaixo do valor correspondente a dezembro de 2008. Esta queda é resultado da forte gestão junto aos fornecedores, do aperfeiçoamento da eficiência operacional, que vem reduzindo os ciclos produtivos, da redução da cadência de produção ocorrida em 2009 e da apreciação do Real frente ao Dólar.

**Indicadores Patrimoniais**

A seguir, são apresentados os principais indicadores patrimoniais da Embraer, comparados aos últimos três anos:

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***em milhares de reais*

<b>Destaques Consolidados Valores em R\$ milhões</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Disponível (*)	4.433.421	3.543.397	3.946.236
Contas a Receber	709.272	581.943	949.187
Financiamentos a Clientes	91.888	117.459	191.875
Estoques	4.257.240	3.662.762	4.291.010
Ativo Permanente (**)	3.180.803	3.194.589	4.236.850
Fornecedores	1.038.345	1.250.029	1.556.705
Financiamentos de curto prazo	1.031.494	120.883	472.235
Financiamentos de longo prazo	2.552.489	2.269.723	2.637.921
Patrimônio Líquido	5.019.812	5.217.757	5.848.433

\*Disponível = Caixa e equivalentes de caixa + Instrumentos Financeiros Ativos Circulante

\*\* Inclui Imobilizado e Intangível

<b>Indicadores Consolidados R\$ Milhões IFRS</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Dívida / Patrimônio Líquido	0,7	0,5	0,5
Giro dos Estoques	2,1	2,1	1,8
Giro dos Ativos	0,7	0,7	0,6
ROA	5,9%	4,1%	0,9%
ROE	18,2%	11,0%	2,7%
ROCE(*)	15,8%	16,1%	11,9%

(\*) em IFRS US\$

O aumento de 30% do endividamento, compensado pelo aumento do patrimônio líquido em 12%, manteve estável a relação entre dívida e patrimônio líquido. Além disso, o giro dos estoques e dos ativos se mantiveram praticamente estáveis devido à continuidade da gestão adotada junto à cadeia de suprimentos. A redução do ROA e do ROE pode ser explicada pelo impacto da taxa de câmbio sobre as contas patrimoniais de balanço e também pelas provisões constituídas.

**b) Estrutura de Capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:****i – hipóteses de resgate**

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia.

**ii – fórmula de cálculo do valor de resgate**

As empresas do setor Aeroespacial, em geral, apresentam baixo índice de endividamento e, muitas vezes apresentam posição de caixa superior ao total de endividamento financeiro. Na Embraer, no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, a posição de caixa e equivalentes de caixa superava o endividamento financeiro em R\$ 849,4 milhões, R\$ 1.152,8 milhões e R\$ 836,2, respectivamente, resultando em

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

termos líquidos, em uma estrutura de capital sem alavancagem. A composição do capital de terceiros pelo passivo total no final de 2011 era de 65%.

**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A Embraer mantém plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros, apresentando uma sólida posição de caixa. Em 31 de dezembro de 2011 o caixa total atingiu a cifra de R\$ 3.946,3 milhões. No conceito líquido (caixa total menos endividamento financeiro) a empresa apresentou um saldo de R\$ 836,2 milhões em dezembro de 2011.

A geração operacional medida pelo EBITDA – lucro antes das despesas de juros, impostos, depreciação e amortizações na sigla em inglês, apresentou um resultado de R\$ 922,9 milhões, resultando uma relação dívida financeira total\EBITDA de 3,4 e um índice de cobertura de juros de 2,1 vezes.

	<i>em milhares de reais</i>		
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Caixa(Endividamento) Líquido	849.427	1.152.791	836.080
EBITDA	1.218.888	1.053.364	922.922
Endividamento Financeiro	3.583.994	2.390.606	3.110.155
Patrimônio Líquido	5.019.812	5.217.757	5.848.433
Despesas de Juros	286.252	215.941	440.530
Endividamento Financeiro / EBITDA	2,94	2,27	3,37
EBITDA / Despesas de Juros	4,26	4,88	2,10
Dívida Financeira / Patrimônio Líquido	0,71	0,46	0,53

Quadro resumo da situação patrimonial em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011

	<i>em milhares de reais</i>		
	(1) 31 de Dezembro 2009	(1) 31 de Dezembro 2010	(1) 31 de Dezembro 2011
Ativo Circulante	9.825.393	8.302.326	9.696.702
Realizável a Longo Prazo	2.472.277	2.484.099	2.682.823
Imobilizado	1.917.645	2.001.074	2.720.661
Intangível	1.263.158	1.193.515	1.516.189
<b>TOTAL DE ATIVOS</b>	<b>15.478.473</b>	<b>13.981.014</b>	<b>16.616.375</b>
Passivo Circulante	4.789.198	3.980.282	5.330.598
Exigível a longo Prazo	5.669.463	4.782.975	5.437.344
Participação dos Minoritários	157.285	171.621	207.102
Patrimônio Líquido	4.862.527	5.046.136	5.641.331
<b>TOTAL DE PASSIVOS</b>	<b>15.478.473</b>	<b>13.981.014</b>	<b>16.616.375</b>

(\*) Extraído das Demonstrações Financeiras Auditadas

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:**

Os investimentos em ativos não circulantes consistem principalmente em gastos em pesquisa e desenvolvimento associados ao desenvolvimento de aeronaves para os mercados de aviação comercial e executiva e investimentos na capacidade industrial no Brasil e no exterior. Geralmente, tais investimentos são suportados com recursos gerados nas operações, empréstimos e financiamentos, principalmente dos órgãos de financiamento públicos BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social e FINEP – Financiadora de Estudos e Projetos, contribuições em dinheiro de parceiros de risco, adiantamentos de clientes e, em nível menor, aumentos de capital para atender a essas necessidades.

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

Na data deste relatório, acredita-se que as fontes tradicionais de financiamento tradicionais serão suficientes para atender às necessidades de capital para manutenção dos investimentos e capital de giro, incluindo (1) continuar melhorando a família de jatos EMBRAER 170/190 e os jatos executivos Phenom 100, 300 e Lineage 1000, (2) desenvolver os novos jatos executivos Legacy 450/500, (3) efetuar outros gastos de capital previstos. Até o momento, o acesso a fontes de liquidez não sofreu impacto significativo do ambiente atual de crédito e não se espera que esse tipo de impacto ocorra em futuro próximo.

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

Ao final de 2011 o endividamento financeiro total somava R\$ 3.110,2 milhões (R\$ 2.390,6 milhões em 2010) dos quais 85% eram dívidas de longo prazo (95% em 2010). Em setembro de 2010 a companhia renegociou a linha de crédito “standby” aumentando o limite para US\$ 1 bilhão com prazo de desembolso para setembro de 2012. Em março de 2011 a Companhia assinou um contrato de Financiamentos junto ao BNDES e FINEP de aproximadamente R\$ 559 milhões, equivalentes a US\$ 398 milhões. O custo médio ponderado da dívida denominada em Dólares manteve-se na mesma proporção de 5,89% a.a. em 2010 para 5,91% a.a. em 2011 enquanto que o custo da dívida denominada em Reais aumentou de 4,24% a.a. para 5,14% a.a. respectivamente em 2010 e 2011. Ao final de 2009 o endividamento financeiro total somava R\$ 3.584,0 milhões (R\$ 4.299,7 milhões em 2008) dos quais 71,2% eram dívidas de longo prazo (70,7% em 2008). O custo médio ponderado da dívida denominada em Dólares diminui de 5,69% a.a. em 2008 para 4,53% a.a. em 2009 enquanto que o custo da dívida denominada em Reais diminui de 8,03% a.a. para 7,19% a.a. respectivamente em 2008 e 2009.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***em milhares de reais*

<b>Perfil de vencimento do endividamento</b>		
<b>Ano</b>	<b>Valor em R\$</b>	<b>%</b>
2012	472.235	15,2%
2013	530.345	17,1%
2014	84.885	2,7%
2015	87.839	2,8%
2016	80.382	2,6%
Após 2016	1.854.470	59,6%
<b>Total</b>	<b>3.110.156</b>	<b>100,0%</b>

**i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

Em outubro de 2006, a subsidiária integral, Embraer Overseas, emitiu US\$ 400 milhões de notas garantidas com juros de 6,375% a.a. e vencimento em janeiro de 2017. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo devedor era de R\$ 725,0 milhões incluindo principal e juros acumulados. Atualmente, 95% dessas notas estão registradas na SEC – Securities and Exchange Commission dos Estados Unidos e, os 5,0 % remanescentes, estão listadas na Bolsa de Valores de Luxemburgo.

Em outubro de 2009, a Embraer Overseas emitiu US\$ 500 milhões de notas garantidas com juros de 6,375% a.a. e vencimento em janeiro de 2020. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo devedor era de R\$ 944,8 milhões, incluindo principal e juros acumulados. Estas notas foram listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque.

As duas emissões de notas garantidas têm juros pagos semestralmente e são incondicionalmente garantidas pela Embraer.

Em setembro de 2010 a Companhia renegociou a linha de crédito sindicalizada, na modalidade standby. A renegociação compreendeu na ampliação do valor total da linha para US\$ 1 bilhão com a ampliação do prazo para desembolso até setembro de 2012. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não havia realizado nenhum desembolso nesta linha.

Em 31 de março de 2011, a Embraer S.A. assinou contratos de Financiamento com o BNDES e com a FINEP em Reais, classificado como Desenvolvimento de Projetos, cujo prazo de vencimento será em abril de 2018. Entre os meses de agosto e dezembro de 2011 foi desembolsado um montante de R\$ 319.898 mil.

Em agosto e setembro de 2009, foram firmados contratos de crédito com o BNDES ao amparo do programa BNDES Exim Pré Embarque – PSI – Programa de Sustentação do Investimento, com vencimento final em 15 de agosto de 2012.

Em 31 de dezembro de 2009 o saldo devedor de principal e juros relativos a esses contratos era de R\$ 301,7 milhões.

**ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

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

Não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

**iii) Grau de subordinação entre as dívidas**

Do total do endividamento, R\$ 3.110,2 milhões, 13,0% correspondem a dívidas com garantias. Esses 13,0% representavam em 31 de dezembro de 2011 o montante total de R\$ 404,4 milhões e são relativos a linhas de financiamento de longo prazo junto a FINEP e BNDES. As garantias constituídas compreendem uma combinação de hipoteca de imóveis, alienação fiduciária de máquinas e equipamentos, penhor mercantil e fiança bancária que totalizam R\$ 185,6 milhões de garantias.

Todas as demais linhas de crédito e financiamentos são dívidas sem garantias reais e concorrem pari passu com os outros débitos da companhia.

**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 a alienação de controle societário:**

Alguns dos contratos de financiamento de longo prazo incluem obrigações e restrições usuais de mercado, incluindo limites para alavancagem financeira, calculado como dívida líquida total sobre EBITDA (lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização) de 3,5: 1; manutenção de capacidade de cobertura do serviço da dívida, calculada como EBITDA sobre despesas financeiras líquidas de 2,25:1. Além disso, incluem também restrições para a concessão de garantias reais, mudanças significativas no controle acionário, disposição ou venda material de ativos, pagamentos de dividendos acima do mínimo exigido por lei em situações de inadimplência, bem como restrições à realização de transações com subsidiárias e afiliadas fora dos padrões normais de mercado.

Na data deste relatório a Empresa está totalmente adimplente com tais cláusulas restritivas.

**g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Com a renegociação da linha de crédito sindicalizada na modalidade "standby" descrita no item 10(i) o saldo disponível para utilização passou para o montante de US\$ 1 bilhão podendo esta ser desembolsada até setembro de 2012.

A linha contratada em março de 2012 junto ao BNDES e FINEP será desembolsada integralmente quando as etapas estiverem totalmente entregues em relação aos Desenvolvimentos dos Projetos.

**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Não houve alterações significativas nas demonstrações financeiras da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****ITEM 10.2 Os diretores devem comentar****a - Resultados das operações do emissor, em especial:**

- (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita**
- (ii) fatores que afetam materialmente os resultados operacionais.**

**b - Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços,****c - Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor**

Em 2011, a Embraer atingiu e até superou em suas operações recorrentes as estimativas anuais de receita e de margens operacional e EBITDA, divulgadas ao mercado.

Em 2010 a Embraer iniciou a apuração de seus resultados através da norma internacional contábil denominada IFRS (International Financial Reporting Standards), definindo 1º de janeiro de 2009 como a data de transição para este novo padrão contábil, sendo 2010 o ano da "primeira adoção das IFRS".

A receita líquida em 2011 foi de R\$ 9.858,1 milhões, 5% maior que R\$ 9.380,6 milhões em 2010 e 9,3% menor que R\$ 10.871,3 milhões de 2009. Apesar do menor número de entregas em 2011 (204), comparado a 2010 (246) e 2009 (244), o *mix* de produtos foi mais favorável, com uma maior participação dos E-Jets em relação aos Phenom. Por esse motivo e também pelos ganhos de produtividade e eficiência oriundos do P3E e o ajuste ocorrido no valor das aeronaves pré-série em estoque, que havia impactado negativamente a margem de 2010 em 0,9%, a margem bruta em 2011 foi de 22,5%, superando os 19,2% apurado em 2010 e 19,4% de 2009. A Embraer acredita que o patamar atual de margem bruta seja sustentável para os próximos anos, assumindo que o *mix* de produtos e receitas permaneçam similares.



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

Valores em R\$ milhões	2009	2010	2011
<b>Receita Líquida</b>	10.871,3	9.380,6	9.858,1
Custo dos Produtos Vendidos	(8.759,5)	(7.582,7)	(7.638,8)
Lucro Bruto	2.111,8	1.797,9	2.219,3
<i>Margem Bruta</i>	19,4%	19,2%	22,5%
Despesas Operacionais	(1.345,1)	(1.112,3)	(1.697,5)
Lucro Operacional Antes dos Juros e Impostos	766,7	685,6	521,8
<i>Margem Operacional</i>	7,1%	7,3%	5,3%
Depreciação e Amortização	452,1	383,6	401,2
<b>EBITDA Ajustado (1)</b>	1.218,8	1.069,2	923,0
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	11,2%	11,4%	9,4%
<b>Lucro Líquido atribuído à Embraer</b>	912,1	573,6	156,3
<i>Margem Líquida</i>	8,4%	6,1%	1,6%
Lucro por Ação	1,26	0,79	0,22
<i>Quantidade por Ações (2)</i>	723.665	723.665	723.667

(1) O EBITDA ajustado, de acordo com o Ofício Circular CVM no. 1/2005 representa o lucro líquido adicionado de receitas (despesas) financeiras líquidas, imposto de renda e contribuição social, depreciação e amortização, receitas (despesas) não operacionais, participações minoritárias e equivalência patrimonial.

(2) Não inclui 16,8 milhões de ações mantidas em tesouraria.

No ano de 2011, as exportações da Embraer totalizaram US\$ 4.209,2 milhões, comparado a US\$ 4.159,0 em 2010 e US\$ 4.053,3 em 2009, colocando a Empresa como a quinta maior exportadora brasileira, com uma contribuição de 1,6% para o saldo da balança comercial brasileira em 2011, 2,1% em 2010 e 2,7% em 2009.

Em 2011, foram entregues 105 aeronaves para o mercado de aviação comercial, sendo 103 E-Jets e dois ERJ 145; 99 jatos foram entregues para o mercado de aviação executiva, incluindo 13 Legacy 600/650, três Lineage 1000, 42 Phenom 300 e 41 Phenom 100. Além dessas, foram entregues para o mercado de defesa e segurança quatro F-5 modernizados pelo programa F-5M da FAB e oito Super Tucanos, sendo dois para o Brasil, três para o Equador e três para um cliente não-divulgado.

Em 2010, foram entregues 100 aeronaves para o mercado de aviação comercial, sendo 94 E-Jets e seis ERJ 145; 144 jatos foram entregues para o mercado de aviação executiva, incluindo três Legacy 600 e sete Legacy 650, cinco Lineage 1000 e três E-170 Shuttle, 26 Phenom 300 e 100 Phenom 100. Além disso, duas aeronaves de transporte foram entregues para o mercado de defesa e segurança, além de oito F-5 modernizados pelo Programa F-5M da FAB e 35 Super Tucanos para Brasil, Equador, República Dominicana e Chile.

Em 2009, foram entregues 244 aeronaves, 122 foram para o mercado da aviação comercial (115 aeronaves da família 170/190 e sete da família ERJ 145), e 115 jatos foram entregues para o mercado da aviação executiva, incluindo 18 Legacy 600, três Lineage 600, três Lineage 1000, um Phenom 300 e 93 Phenom 100. Além disso, sete aeronaves de transporte foram entregues para o mercado de defesa, além de dez F-5 modernizados pelo Programa F-5BR da FAB e 20 Super Tucano para o Brasil, República Dominicana e Chile.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****Entrega de Aeronaves por Segmento**

Entregas	2009	2010	2011
<b>Aviação Comercial</b>	<b>122</b>	<b>100</b>	<b>105</b>
ERJ 145	7	6	2
EMBRAER 170	22	9 (+2)*	1
EMBRAER 175	11	8	10
EMBRAER 190	62	58	68
EMBRAER 195	20	17	24
<b>Aviação Executiva</b>	<b>115</b>	<b>144</b>	<b>99</b>
Phenom 100	93	100	41
Phenom 300	1	26	42
Legacy 600/650	18	10	13
Lineage 1000	3	5	3
Embraer 170 Shuffle	-	3	-
<b>Defesa e Segurança*</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
EMB 135	1	1	-
Phenom 100	4	-	-
Legacy 600/650	-	1	-
EMBRAER 190	2	-	-
<b>Total Jatos</b>	<b>244</b>	<b>246</b>	<b>204</b>

\*Inclui somente entrega de jatos executivos configurados para transporte de autoridade e aeronaves para companhias aéreas estatais.

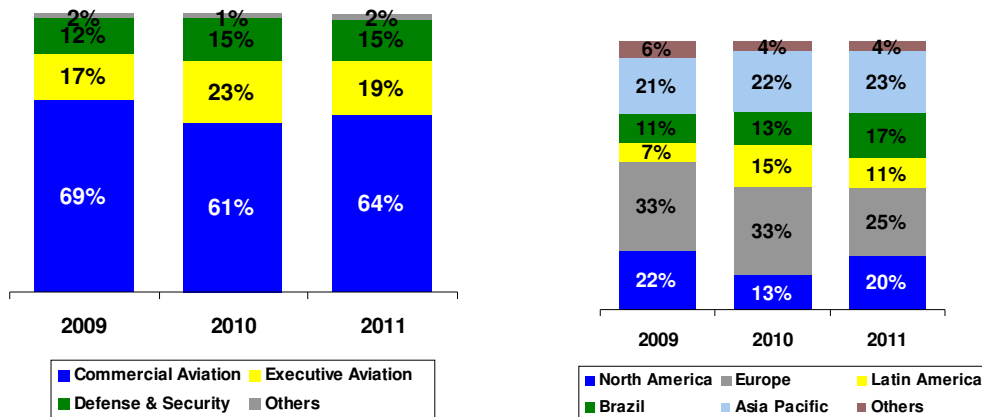
Entregas identificadas por parêntesis foram contabilizadas como leasing operacional

A receita líquida para o mercado de aviação comercial atingiu o valor de R\$ 6.273,6 em 2011, crescendo 10% em relação aos R\$ 5.707,3 milhões de 2010 devido ao melhor *mix* de produtos e o maior número de entregas, apesar da apreciação do real ocorrida no período, porém esteve 17% menor que os R\$ 7.560,7 milhões de 2009, devido principalmente ao menor número de entregas.

O mercado de aviação executiva gerou receita de R\$ 1.930,4 milhões em 2011, 8% menor que a receita de R\$ 2.095,6 milhões de 2010, porém 9,1% maior que a receita de R\$ 1.770,1 milhões de 2009.

A receita líquida do mercado de defesa e segurança foi de R\$ 1.444,7 milhões em 2011, permanecendo estável em relação aos R\$ 1.445,2 milhões de 2010 e maior em 8,5% com relação aos R\$ 1.331,9 milhões de 2009. Outros negócios foram responsáveis por R\$ 209,3 milhões de receita em 2011, R\$ 132,5 milhões de receita em 2010 e R\$ 208,6 milhões em 2009. A participação de cada negócio na receita total da Companhia assim como sua distribuição geográfica foi:

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



A participação do Brasil na receita líquida da Empresa manteve sua expansão, partindo de 4% em 2008 para 17% em 2011. Os principais contribuintes foram a continuidade das entregas para a Azul Linhas Aéreas Brasileiras, além do aumento considerável das receitas provenientes do negócio de defesa e segurança no país. Revertendo o movimento ocorrido no ano passado, a participação da América do Norte voltou a crescer e atingiu 20% da receita líquida, principalmente pelo incremento de entregas da aviação comercial naquela região.

Em 2011, as despesas operacionais totalizaram R\$ 1.697,5 milhões, apresentando crescimento de 53% em relação aos R\$ 1.112,3 milhões de 2010 principalmente devido à conta outras (despesas) receitas operacionais, que passou de uma receita de R\$ 16,9 milhões em 2010 para uma despesa de R\$ 410,4 milhões em 2011, esse aumento foi decorrente da constituição de provisão no valor de R\$ 465,3 milhões, devido principalmente à estimativa atual da Empresa para cobrir eventuais perdas relativas às suas obrigações com garantias financeiras e de valor residual (RVG) oferecidas a agentes financiadores e clientes das aeronaves da família ERJ 145. As despesas operacionais de 2011 aumentaram 26% em relação aos R\$ 1.345,1 milhões de 2009, a variação é menor que na comparação com 2010, pois em 2009 foi registrada a provisão de US\$ 103,0 milhões, por ocasião da concordata da empresa aérea Mesa Air Group também na conta de outras (despesas) receitas operacionais.

A American Airlines (AMR), que entrou em processo de concordata ao final de 2011, opera atualmente 216 jatos da família ERJ 145 através de sua subsidiária integral American Eagle e sua decisão final de como gerenciará essa frota ainda está em curso. Para fazer frente a este cenário a Embraer constituiu uma provisão de R\$ 583,2 milhões, sendo essa sua melhor estimativa nesse momento.

Considerando que essa decisão poderá causar um impacto no mercado secundário de jatos regionais devido ao aumento de disponibilidade de aeronaves provenientes desse processo de reestruturação, a Embraer adicionalmente contabilizou R\$ 79,4 milhões por conta de ajustes no valor residual e garantias financeiras, para cobrir potenciais despesas futuras associadas à família ERJ 145. Nesse montante foi também considerado uma provisão complementar referente a certas garantias financeiras de 36 aeronaves ERJ 145 que eram operadas pela Mesa AirGroup e que ainda não foram recomercializadas. Com isto, a Embraer completou o total de provisão esperado para cobrir todas as garantias.

Do valor total das provisões, R\$ 197,3 milhões foram contabilizadas como despesas financeiras e não causaram impacto no resultado operacional. O restante foi classificado como outras despesas operacionais e apesar de terem impactado o resultado operacional

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

da Empresa em 2011, o desembolso de caixa relacionado a estas garantias está previsto ocorrer ao longo dos próximos anos.

Colaboraram também para o aumento das despesas operacionais, a apreciação do real em relação ao dólar, que foi de 5% no período e impactaram parte das despesas denominadas na moeda local. Adicionalmente, houve um aumento da folha de pagamento em aproximadamente 10%, decorrente do dissídio coletivo no final de 2010.

No exercício de 2011, as despesas comerciais subiram 7% em relação a 2010 e 17% com relação a 2009 e totalizaram R\$ 702,9 milhões, representando 7% da receita líquida de vendas.

As despesas administrativas totalizaram R\$ 440,0 milhões em 2011, apresentando crescimento de 27% quando comparadas aos R\$ 346,1 milhões de 2010 e 17% quando comparadas aos R\$ 376,2 milhões de 2009, explicado pelo aumento do custo de mão-de-obra, assim como por mudanças organizacionais ocorridas na Embraer e pela incorporação de novas empresas adquiridas durante 2011. Além disso, a Empresa continuou seus investimentos no desenvolvimento de sua rede de suporte ao cliente, especialmente na aviação executiva e intensificou suas ações na definição da estratégia do produto na aviação comercial.

Após as contingências mencionadas, o resultado operacional (EBIT) da Empresa totalizou R\$ 521,7 milhões em 2011, 24% menor que os R\$ 685,5 milhões apurados em 2010 e 32% menor que os R\$ 766,7 apurados em 2009, gerando margem operacional de 5,3% menor que os 7,3% de 2010 e 7,1% de 2009. Se desconsiderarmos desse cálculo o efeito negativo da provisão no resultado e o recebimento de multas decorrentes do cancelamento de aeronaves, que gerou impacto positivo, a margem operacional teria sido de 8,9%, acima do topo do *guidance* de 8,3%. Esse resultado pode ser explicado principalmente pela melhoria da eficiência operacional oriunda do P3E.

O EBITDA atingiu R\$ 923,0 milhões em 2011, 14% menor que os R\$ 1.069,2 milhões de 2010 e 24,3% menor que os R\$ 1.218,8 milhões de 2009. A margem EBITDA foi igualmente impactada e alcançou 9,4% em 2011, 11,4% em 2010 e 11,2% em 2009. A margem EBITDA antes da provisão teria alcançado 13,0% em 2011.

Durante o ano de 2011, a Embraer registrou despesa financeira líquida de R\$ 139,7 milhões, sendo que em 2010 havia gerado receita financeira líquida de R\$ 29,5 milhões, em função principalmente da provisão já mencionada, na comparação com 2009, a Embraer havia gerado despesa financeira líquida de R\$ 119,5 milhões, principalmente pela variação cambial.

Assim, em 2011 a Embraer obteve lucro antes dos impostos de R\$ 382,0 milhões, enquanto que em 2010 foi de R\$ 715,1 milhões e em 2009 foi de R\$ 647,2 milhões. Essa diferença negativa de 47% com relação a 2010 ainda sofreu impacto de uma maior incidência de imposto de renda no período, devido à apreciação do real. Dessa forma, o lucro líquido atribuído à Embraer de R\$ 156,3 milhões foi 73% menor que os R\$ 573,6 milhões apurados em 2010 e 83% menor que os R\$ 912,1 milhões apurados em 2009. A margem líquida atingiu 1,6%, abaixo dos 6,1% apurados no ano de 2010 e 8,4% em 2009. Se expurgarmos do resultado de 2011 os efeitos da provisão e o imposto de renda diferido no período, o lucro líquido seria de R\$ 852,3 milhões em 2011, comparado aos R\$ 628,7 milhões de 2010, com margens líquidas de 8,6% e 6,7% respectivamente. Em 2009, a margem líquida foi positivamente influenciada por um crédito tributário de imposto de renda diferido sobre a diferença entre a base fiscal e a base contábil dos ativos não monetários, principalmente estoques.

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

**ITEM 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**

**b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

**c) eventos ou operações não usuais**

A introdução de segmento operacional, aquisição de participação societária ocorridas nos exercícios de 2010 e 2011, não causaram e nem causarão efeitos relevantes nas demonstrações financeiras e nos resultados da Embraer.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA**

**ITEM 10.4. 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) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Durante o exercício de 2011 a Companhia não realizou nenhuma mudança significativa nas práticas contábeis adotadas na preparação das suas demonstrações financeiras.

Para o exercício de 2010 as demonstrações financeiras da Companhia foram elaboradas e apresentadas de acordo com os International Financial Reporting Standards ("IFRS") emitidos pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

As demonstrações financeiras da controladora apresentadas de acordo com os IFRS são equivalentes às apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP"), exceto no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, uma vez que para o IFRS é utilizado o método do custo ou valor justo. A mudança das práticas contábeis foram adotadas retroativamente para 31 de dezembro de 2009 e 1º de janeiro de 2009.

A Companhia publicou em suas demonstrações financeiras de 2011 os pronunciamentos contábeis de aplicação obrigatória para períodos subsequentes a 2011, não havendo adoção antecipada pela Companhia:

- - IAS 19 - "Benefícios a Empregados" alterada em junho de 2011. Os principais impactos das alterações são: (i) eliminação da abordagem de corredor, (ii) reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram, (iii) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (iv) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. A Companhia não espera que esta alteração gere impactos nas demonstrações financeiras. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9

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

requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outro resultado abrangente e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. A Companhia está analisando os impactos nas demonstrações financeiras. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2015.

- IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" apóia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. A Companhia não espera que esta alteração gere impactos nas demonstrações financeiras. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 11 - "Acordos em conjunto", emitido em maio de 2011. A norma provê reflexões mais realísticas dos acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma legal. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013 e a Companhia deixará de consolidar proporcionalmente sua controlada em conjunto Atech Negócios em Tecnologias S.A. Esta alteração não deve gerar mudanças no lucro líquido da Companhia, contudo haverá alterações nas rubricas intermediárias de sua demonstração de resultado contra rubrica de Equivalência patrimonial.
- IFRS 12 - "Divulgação de participação em outras entidades", trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. A Companhia está analisando os impactos nas demonstrações financeiras. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 13 - "Mensuração de valor justo", emitido em maio de 2011. Tem o objetivo de aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. A Companhia está analisando os impactos nas demonstrações financeiras. A

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

norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Conforme descrito no item 10,4.a) a Companhia não realizou nenhuma alteração nas práticas contábeis no exercício de 2011. As únicas alterações foram aquelas apresentadas no exercício de 2010, quando a Companhia realizou a adoção inicial do IFRS, retroativamente a partir de 1º de janeiro de 2009. Nesse exercício as aplicações do novo padrão contábil trouxeram impactos nas demonstrações financeiras da Companhia, e as principais mudanças de práticas contábeis estão descritas abaixo:

- **Garantias financeiras e de valor residual**

Mediante análise do mercado e do cenário, a Companhia pode conceder, em alguns casos, garantias financeiras ou de valor residual como parte da estrutura de financiamento no momento da entrega de suas aeronaves. O valor garantido tem como base o valor futuro esperado dessas aeronaves em um determinado momento ao longo da vigência desses financiamentos e estão sujeitos a um limite máximo garantido. Caso as garantias sejam acionadas a Companhia deverá suportar a diferença, caso haja, entre o valor garantido e valor justo de mercado da respectiva aeronave.

A provisão para garantias é determinada em bases estatísticas e com base em avaliações efetuadas por terceiros que levam em consideração, entre outros, os valores futuros das aeronaves nas datas de vencimento e dentro dos limites garantidos pela Companhia. Para fazer face ao risco de perda com essas garantias a Companhia constitui uma provisão e sua estimativa é revisada na ocorrência de eventos que justifiquem tais revisões quando provisão adicional poderá ser reconhecida com base nas estimativas de perda para fazer frente a essas garantias.

As garantias de valor residual (Residual Value Guarantee – “RVG”) são contabilizadas como instrumentos financeiros de derivativos. A exposição é mitigada pelo fato de que, para se beneficiar da garantia, a contraparte garantida deve fazer com que os ativos correspondentes atendam às rigorosas condições para devolução das aeronaves.

A Companhia mantém, em alguns casos, depósitos em garantia em favor de terceiros para os quais foram fornecidas garantias financeiras e de valor residual relacionadas às estruturas de financiamento de aeronaves.

- **Benefício médico pós-emprego**

Até 2010, a Companhia e suas subsidiárias provinha benefícios de assistência médica para seus aposentados, que tenham se aposentado em anos anteriores, não sendo mais concedido tal benefício para novos empregados. Em dezembro de 2011, a Companhia alterou seu plano para eliminar o benefício historicamente concedido aos funcionários aposentados que passam a pagar 100% do custo de participação no plano. Como resultado desta alteração, a empresa eliminou a sua responsabilidade para com o plano.

Os custos previstos para o oferecimento de benefícios médicos pós-emprego e a cobertura dos dependentes são provisionados durante os anos de prestação de serviços dos funcionários.



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

A Companhia contabiliza esses benefícios reconhecendo no balanço o excesso ou a falta de provisão de fundos do plano de benefício médico pós emprego, com base na diferença entre o valor justo do plano de ativos e a obrigação do benefício. A Companhia também reconhece alterações na provisão desse plano em outros resultados abrangentes, líquido de impostos, na medida que tais mudanças não são reconhecidas nos lucros como componentes do custo líquido do benefício.

Esta provisão é revisada anualmente na data do balanço. O custo do plano de benefício médico pós emprego é determinado usando o método de unidade de crédito e diversas premissas atuariais, sendo as mais significativas: a taxa de desconto, a taxa de longo prazo do retorno do ativo do plano e a taxa de tendência de custo médico.

**c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Em consequência de uma diferença entre as práticas adotadas no Brasil e as definidas através dos *International Financial Reporting Standards* (IFRS), o parecer dos auditores independentes das demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2011 apresenta o parágrafo de ênfase a seguir:

“Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Embraer S.A., 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. A opinião da Empresa não está ressalvada em função desse assunto”.

Tal ênfase não tem a intenção de destacar qualquer irregularidade ou ponto de atenção que crie desconforto aos usuários das demonstrações financeiras. O objetivo deste parágrafo de ênfase é destacar uma diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil em relação as definidas nos IFRS, justificando as duas opiniões apresentadas no relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras individuais (Controladora) e as demonstrações financeiras consolidadas.

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

**ITEM 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.**

A preparação das demonstrações financeiras em conformidade com os CPCs/IFRSs, exige que a Companhia utilize estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados dos ativos e passivos, receitas e despesas e divulgações. Portanto, para preparar as demonstrações financeiras, são utilizadas variáveis e premissas derivadas de experiências passadas e diversos outros fatores que a Empresa considere razoáveis e pertinentes. Embora essas estimativas e premissas sejam revistas durante o curso normal dos negócios, a apresentação da situação financeira e dos resultados das operações da Embraer requer com frequência, que seja avaliado os efeitos de questões inerentemente incertas. Os resultados reais podem ser diferentes daqueles estimados usando variáveis, suposições ou condições diferentes. As políticas de contabilidade mais importantes, incluindo as variáveis e suposições usadas nas estimativas, e a sensibilidade dessas avaliações às diferentes variáveis e condições são descritas a seguir:

- **Receita das vendas e outras receitas operacionais**

A Companhia reconhece receitas de vendas pelos segmentos comerciais, de jatos executivos, de serviços de aviação e de defesa e segurança, quando os benefícios e riscos de perda são transferidos aos clientes, o que, no caso de aeronaves, ocorre quando a entrega é realizada e, no caso de serviços de aviação, quando o serviço é prestado ao cliente.

A Companhia reconhece, também, a receita de aluguel de aeronaves arrendadas mediante contrato de arrendamento de forma avaliável pelo prazo do arrendamento, sendo registrada a receita como vendas líquidas relacionadas a cada unidade de negócio ao apresentar a informação por segmento operacional.

No segmento de defesa e segurança, uma parcela significativa das receitas é oriunda de contratos de desenvolvimento de longo prazo com o governo brasileiro e governos estrangeiros, pelos quais a Empresa reconhece receitas de acordo com o método de percentual da conclusão, ou POC (*Percentage-of-Completion*) utilizando o custo incorrido como referência para mensuração da receita. Esses contratos contêm disposições sobre reajuste de preços com base em uma combinação de índices relativos ao custo da matéria-prima e da mão de obra. Periodicamente, é reavaliada a margem prevista de certos contratos de longo prazo, ajustando o reconhecimento da receita com base nos custos projetados para a conclusão. O uso do método POC requer que a Companhia

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

estime os custos totais para a conclusão dos contratos. Se os custos totais fossem 10% menor em relação às estimativas da Administração, a receita reconhecida no exercício de 2011 aumentaria R\$ 153.097, caso os custos fossem 10% maior em relação às estimativas da Administração, a receita reconhecida sofreria queda de R\$ 95.213. Para o exercício de 2010, estes efeitos seriam de R\$ 122.569 e R\$ 152.314 respectivamente.

As receitas do Programa *Exchange Pool* são contabilizadas mensalmente em relação ao prazo do contrato e consistem em uma parte referente a uma taxa fixa e outra parte referente a uma taxa variável diretamente relacionada às horas de voo da aeronave coberta.

São efetuadas transações de venda que representam contratos de vários elementos, como treinamento, assistência técnica, peças sobressalentes e outras concessões, incluídas no preço de venda da aeronave. Contratos de vários elementos são avaliados para determinar se podem ser separados em mais de uma unidade contábil, caso sejam atendidos todos estes critérios:

- item entregue tem valor para o cliente de maneira independente;
- existe evidência objetiva e confiável do valor justo do item não entregue; e se o contrato incluir um direito geral de devolução do item entregue, a entrega ou execução do item não entregue é considerada provável e substancialmente sob controle.

Se esses critérios não forem cumpridos, o contrato será considerado uma unidade contábil, que resulta em receita sendo diferida até que esses critérios sejam cumpridos ou após a entrega do último elemento que não havia sido entregue. Se esses critérios forem cumpridos para cada elemento e houver evidência objetiva e confiável do valor justo de todas as unidades contábeis de um contrato, a consideração do contrato é alocada em unidades contábeis separadas conforme o valor justo relativo de cada unidade.

- **Garantias de produtos**

De modo geral, as vendas de aeronaves são acompanhadas de uma garantia padrão para sistemas, acessórios, equipamentos, peças e *software* fabricados pela Embraer e/ou parceiros de risco e fornecedores. A Companhia reconhece a despesa de garantia como componente de custos de vendas e serviços, no momento da venda e com base nos montantes estimados dos custos da garantia que se espera incorrer. Essas estimativas são baseadas em diversos fatores, incluindo despesas históricas com garantias e experiência com custos, tipo e duração da cobertura da garantia, volume e variedade de aeronaves vendidas e em operação e da cobertura da garantia disponível dos fornecedores correspondentes. Os custos reais da garantia do produto podem ter padrões diferentes da experiência prévia, principalmente quando uma nova família de aeronaves inicia seus serviços de receita, o que pode exigir que a Empresa aumente a provisão de garantia do produto. O período de garantia varia de três anos para peças sobressalentes a cinco anos para componentes que sejam parte da aeronave no momento da venda.

- **Garantias financeiras e de valor residual**

A Companhia pode vir a oferecer garantias financeiras e garantias de valor residual

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

relacionadas às aeronaves vendidas. A Embraer revisa o valor desses compromissos relativos ao valor justo futuro previsto da aeronave e, no caso de garantias financeiras, a situação de crédito do financiado. As provisões e perdas são contabilizadas quando e se os pagamentos se tornam prováveis e podem ser estimados com razoabilidade. O valor justo futuro é estimado utilizando avaliações das aeronaves por terceiros, incluindo informações obtidas da venda ou leasing de aeronaves similares no mercado secundário. A situação de crédito de financiados que recebem garantias de crédito é avaliada pela análise de diversos fatores, incluindo avaliação de crédito realizada por terceiros e custos estimados do financiamento do beneficiário.

- **Participação na estrutura de vendas de aeronaves**

Nos financiamentos estruturados, uma entidade compra aeronaves da Companhia, paga o preço total na entrega ou na conclusão da estrutura de financiamento e faz um contrato de leasing da aeronave em questão com o cliente final. Uma instituição financeira externa facilita o financiamento da compra de uma aeronave e uma parte do risco do crédito permanece com essa instituição.

Embora não tenha participação acionária, a Companhia controla as operações de algumas EPEs ou tem uma participação majoritária, absorvendo a maior parte das perdas esperadas destas entidades, se ocorrerem, ou recebendo a maior parte do retorno residual esperado, se ocorrer, ou ambos. Quando a Companhia deixa de ter o controle das operações, os ativos e passivos relativos à aeronave são desconsolidados das demonstrações financeiras.

A Companhia determina que detém o controle das operações das EPEs ou participa de forma majoritária dos riscos e recompensas principalmente com base na avaliação qualitativa. Isso inclui uma análise da estrutura de capital das EPEs, relações e termos contratuais, natureza das finalidades e operações das EPEs, natureza das participações nas EPEs emitidas e a participação da Companhia na entidade que cria ou absorve variabilidade. São avaliados o projeto das EPEs e os riscos associados aos quais a entidade e os detentores de participação variável estão expostos na avaliação da consolidação. Em casos limitados, quando pode não estar claro sob o ponto de vista qualitativo se a Companhia possui o controle, é utilizado uma análise quantitativa para calcular a probabilidade ponderada das perdas esperadas e a probabilidade ponderada dos retornos residuais esperados usando a modelagem de fluxo de caixa e de medição estatística de riscos.

- **Redução ao valor recuperável dos ativos (*Impairment*)**

Ativos não circulantes detidos para o uso estão sujeitos a uma avaliação de *impairment*, se os fatos e as circunstâncias indicarem que o valor contábil não é recuperável com base no maior entre os fluxos de caixa futuros descontados ou valor líquido de venda do ativo. Os ativos são agrupados de acordo com as várias famílias de aeronaves produzidas pela Companhia. São utilizados vários pressupostos ao determinar o fluxo de caixa descontado a valor presente, incluindo as previsões de fluxos de caixa futuros, que se baseiam na melhor estimativa de vendas e custos operacionais futuros, de acordo, principalmente, com pedidos firmes existentes, pedidos futuros esperados, contratos com fornecedores e condições gerais do mercado. Mudanças nessas previsões podem alterar, de forma significativa, o valor de uma perda por *impairment*, se houver. Os valores escriturais líquidos dos ativos correspondentes são ajustados, quando o valor recuperável é menor que o valor contábil.

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

- **Valor justo de instrumentos financeiros**

O valor justo de instrumentos financeiros que não são cotados em um mercado ativo é determinado utilizando-se técnicas de valorização. A Companhia utiliza seu julgamento para a seleção de métodos e utiliza premissas baseadas em condições de mercado existentes ao final de cada data de balanço.

- **Imposto de renda e contribuição social**

A Companhia está sujeita ao imposto de renda em diversos países em que opera. É necessário um julgamento significativo para determinar a provisão para impostos sobre a renda nesses diversos países. Em muitas operações, a determinação final do imposto é incerta. A Companhia também reconhece provisões por conta de situações em que é provável que valores adicionais de impostos forem devidos. Quando o resultado final dessas questões é diferente dos valores inicialmente estimados e registrados, essas diferenças afetam os ativos e passivos fiscais atuais e diferidos no período em que o valor definitivo é determinado.

Os valores contábeis das demonstrações financeiras da Controladora são apurados na moeda funcional (dólar) enquanto que a base de cálculo do imposto de renda sobre ativos e passivos é determinada na moeda brasileira (real). Portanto, flutuações na taxa de câmbio podem afetar significativamente o valor da despesa de imposto de renda reconhecida em cada exercício, principalmente decorrente do impacto sobre os ativos não monetários.

Se a taxa de câmbio apresentasse uma diferença de 10% em 31 de dezembro de 2011, o imposto de renda e contribuição social diferidos, relacionados a certos ativos não monetários, precisaria diminuir o ativo de imposto de renda diferido em cerca de R\$ 193 milhões, caso o real depreciasse em relação ao dólar, ou aumentar o ativo de imposto de renda diferido em cerca de R\$ 193 milhões, caso o real apreciasse em relação ao dólar. Para o exercício de 2010, tínhamos os mesmos efeitos no montante de R\$ 160 milhões.

- **Revisão da estimativa da vida útil dos ativos imobilizados**

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia revisou sua base de estimativas de vida útil para seus ativos imobilizados e não houve ajustes a serem efetuados nas taxas em relação àquelas utilizadas no exercício de 2010.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA**

**ITEM 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 Diretoria entende que os controles internos implantados e praticados pela Companhia são suficientes, confiáveis e eficazes para garantir a conformidade das demonstrações financeiras.

A revisão e testes dos controles são efetuados anualmente. Nos controles em que sejam identificadas eventuais deficiências, serão tomadas ações de correção e de acompanhamento para que estas sejam sanadas a tempo da execução do re-teste.

A Companhia acompanha periodicamente o andamento dos testes de eficácia.

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

Os testes de eficácia dos controles internos desempenhados pela área de controles internos e apoiados por uma consultoria externa, têm como principal objetivo prevenir e antecipar deficiências de controles que possam impactar significativamente as demonstrações financeiras.

A Diretoria considera que é necessário o monitoramento e aprimoramento contínuo dos controles internos apontados no relatório do auditor independente. As ações tomadas para remediação dos controles deficientes são monitoradas e apresentadas a Administração.

Como uma boa prática, a Diretoria anualmente antecipa a avaliação de desenho e a revisão das atividades de controle seguida ao arquivamento do 20F. Desta forma espera-se melhorar os processos sem perder a eficácia dos controles internos no momento que os testes forem realizados.

**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:**

As emissões de valores mobiliários mais recentes realizadas pela Companhia consistem em emissões de títulos de dívida (bonds) no mercado internacional sendo uma emissão de US\$ 400 milhões realizada em outubro de 2006 (vencimento em janeiro/2017) e outra realizada em outubro de 2009 (vencimento em janeiro/2020). Ambas foram emitidas pela subsidiária integral, Embraer Overseas Ltd, e contam com a garantia incondicional da Embraer. As duas emissões têm pagamento de juros semestral à taxa de 6,375% a.a. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo devedor destas emissões era de R\$ 1.669,8 milhões, incluindo principal e juros acumulados.

**a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Os recursos relativos às emissões acima foram utilizados para o pagamento de dívidas existentes, propiciando a alongamento do endividamento geral da Companhia.

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

Não, os recursos foram aplicados de acordo com a destinação divulgada nos respectivos prospectos.

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

Não houve desvio em relação ao acordo do respectivo prospecto.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

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

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

Conforme descrito na nota 40 das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2011, em seu curso normal de negócios, a Companhia participa de determinadas operações, incluindo garantias financeiras e obrigações de recompra ("trade-in").

- **Garantias Financeiras**

As garantias financeiras são acionadas caso os clientes não cumpram suas obrigações durante o prazo do financiamento sob negociações financeiras relevantes. Os valores dos ativos vinculados podem ser afetados adversamente devido às crises econômica ou industrial. No caso de inadimplência, a Companhia normalmente atua como agente para a parte garantida para reforma e recomercialização do ativo vinculado. A Garantia de Valor Residual fornece a terceiros um valor específico do ativo garantido ao final do contrato de financiamento. No caso de uma redução no valor de mercado do ativo vinculado, a Companhia deverá suportar a diferença entre o valor específico garantido e o valor justo de mercado.

A tabela a seguir fornece dados quantitativos relativos às garantias financeiras dadas pela Companhia a terceiros. O pagamento potencial máximo (exposição fora do balanço) representa o "pior cenário" e não reflete, necessariamente, os resultados esperados pela Companhia. Os recursos estimados das garantias de performance e dos ativos vinculados representam valores antecipados dos ativos, os quais a Companhia poderia liquidar ou receber de outras partes para compensar os pagamentos relativos a essas garantias dadas.

	2011	2010	2009
Valor máximo de garantias financeiras (i)	884.557	1.889.304	2.173.714
Valor máximo de garantia de valor residual (i)	1.017.088	1.238.653	1.342.117
Exposição mutuamente exclusiva (ii)	(393.588)	(656.316)	(685.859)
Provisões e obrigações registradas	(227.281)	(238.997)	(268.319)
Exposição fora do balanço	1.280.776	2.232.644	2.561.653
Estimativa do desempenho da garantia e ativos vinculados	1.681.659	2.092.581	2.574.190

- (i) Em 2011 o potencial máximo de exposição (exposição fora do balanço) foi reduzido em razão do pedido de concordata (Chapter 11) do cliente American Airlines (AMR);
- (ii) Quando um ativo estiver coberto por garantias financeiras e de valor residual, mutuamente excludentes, a garantia de valor residual só poderá ser exercida caso a garantia financeira tenha expirado sem ter sido exercida. Caso a garantia financeira tenha sido exercida, a garantia de valor residual fica automaticamente cancelada.

A exposição da Companhia é minimizada pelo fato de que, para poder se beneficiar da garantia, a parte garantida deve retornar o ativo vinculado em condições específicas de utilização.



**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

- **Opções de *trade-in* com aeronaves**

Em 2011 a Companhia está sujeita a opções de *trade-in* para uma aeronave. Em 2010 esta quantidade era de 18 aeronaves. Em quaisquer operações de *trade-in* a condição fundamental é a aquisição de aeronaves novas pelos respectivos clientes. O exercício de opção de *trade-in* está vinculado ao cumprimento das cláusulas contratuais por parte dos clientes. Essas opções determinam que o preço do bem dado em pagamento poderá ser aplicado ao preço de compra de um novo modelo mais atualizado produzido pela Companhia. O preço de *trade-in* é baseado em uma porcentagem do preço de compra original da aeronave. A Companhia continua a monitorar todos os compromissos de *trade-in* para antecipar-se a situações adversas. Com base nas estimativas atuais da Companhia e na avaliação de terceiros, a Administração acredita que qualquer aeronave potencialmente aceita sob *trade-in* poderá ser vendida no mercado sem ganhos ou perdas relevantes.

- **Arrendamentos**

Na Controladora os arrendamentos operacionais referem-se a equipamentos de telefonia e informática e na subsidiária EAH, refere-se a arrendamentos operacionais não canceláveis de terrenos e equipamentos. Esses arrendamentos expiram em várias datas até 2020.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía contratos de arrendamento mercantil operacional cujos pagamentos ocorrerão conforme demonstrado a seguir:

<u>Ano</u>	<u>2010</u>		<u>Ano</u>	<u>2011</u>	
	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>		<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
2011	4.794	6.686	2012	4.153	5.395
2012	2.599	4.470	2013	2.550	3.779
2013	1.590	3.389	2014	1.959	3.166
2014	48	1.730	2015	343	1.445
2015	-	1.829	2016	-	1.098
Após 2015	-	29.702	Após 2016	-	17.826
	<u>9.031</u>	<u>47.806</u>		<u>9.005</u>	<u>32.709</u>

**b - outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras;**

Não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

**ITEM 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**

A Companhia possui garantias de valor residual que normalmente asseguram em determinado período que a respectiva aeronave terá um valor residual de mercado do preço original de venda, sujeita a uma limitação ("teto"). No caso do exercício por um comprador de sua garantia de valor residual, a Companhia arcará com a diferença, se houver, entre o valor residual garantido e o valor de mercado da aeronave quando do referido exercício.

No caso de opções de troca (*trade-in*) a Companhia pode ser obrigada a aceitar trocas, a preços que estão acima do preço de mercado da aeronave, o que resultaria em perdas financeiras para a Companhia quando da revenda da aeronave.

Qualquer queda futura no valor de mercado das aeronaves cobertas por direitos de troca ou garantias financeiras reduziria a capacidade de recuperar os valores para cobrir as obrigações e levaria a contabilizar encargos maiores contra as receitas. Não há como assegurar que as condições de mercado na ocasião favoreçam a revenda ou leasing das aeronaves dadas em garantia a seu valor justo estimado ou dentro do prazo necessário. Portanto, honrar a garantia financeira ou as obrigações de troca poderia acarretar grandes desembolsos de recursos em determinado ano, fato que por sua vez reduziria o fluxo de caixa naquele exercício.

Conforme descrito na nota 38 da Demonstração Financeira, a Companhia vem registrando provisão calculada em bases estatísticas, para cobertura de garantias financeiras relacionadas às aeronaves entregues até 31 de dezembro de 2011.

- b) **natureza e o propósito da operação**

Vide item 10.8

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

Vide item 10.8