

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	10
5.4 - Alterações significativas	11

## 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	23
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	27
10.5 - Políticas contábeis críticas	30
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	35
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	36
10.8 - Plano de Negócios	37
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

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

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

### *Visão geral*

Aspectos econômico-financeiros e estratégico-operacionais são os principais fatores de riscos aos quais a Companhia está exposta.

Os riscos estratégico-operacionais (tais como, entre outros, comportamento de demanda, concorrência e mudanças relevantes na estrutura da indústria e atuação governamental) são fundamentados pelo modelo de gestão da Companhia. Já os riscos econômico-financeiros refletem, principalmente, o comportamento de variáveis macroeconômicas tais como, preço dos metais (alumínio, cobre, estanho e níquel), taxas de câmbio e de juros, que afetam diretamente a operação, bem como as características dos instrumentos financeiros que a Companhia utiliza. Esses riscos são administrados por meio de acompanhamento da alta administração que atua ativamente na gestão operacional da Companhia, tendo como referência políticas globais do Grupo.

Tais riscos são geridos de forma conservadora, sendo que esta prática possui como principais objetivos preservar o valor e a liquidez dos ativos financeiros e garantir recursos financeiros para o bom andamento dos negócios, incluindo suas expansões. Os principais riscos financeiros considerados pela gestão da alta administração são:

- Risco operacional;
- Risco de capital;
- Risco de liquidez;
- Risco de crédito;
- Risco de mercado;
- Risco de flutuação nas taxas de juros;
- Risco de flutuação nas taxas de câmbio;
- Risco de mercado, oscilações de preços de insumos (Commodities).

### *Estrutura de gerenciamento de risco*

#### **Risco operacional**

É entendido e tratado como o risco de prejuízos diretos ou indiretos decorrentes de uma variedade de causas associadas a processos, pessoal, tecnologia, e infraestrutura da Companhia e de fatores externos (como por exemplo, racionamento de energia elétrica). Riscos operacionais surgem de todas as operações da Companhia.

Para minimizar este risco a Companhia esta sempre prospectando a necessidade de reestruturação de processo e readequação de engenharia de produção, minimizando os riscos operacionais e conseqüentemente reduzindo os eventuais impactos no fluxo financeiro e danos à sua reputação buscando eficácia de custos para evitar qualquer restrição operacional a Companhia.

#### **Risco de capital**

É o resultado da ponderação e escolha entre capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros que a Companhia utiliza para financiar suas operações.

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

Para minimizar os riscos de liquidez e otimizar o custo médio ponderado do capital, a Companhia e suas controladas monitoram permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado avaliando as proporções do endividamento em relação ao capital próprio. Além disso, avaliam comparativamente os custos efetivos de captação considerando as opções gerenciais que a Companhia possui.

### Risco de liquidez

É a possibilidade de a Companhia ter dificuldades em cumprir com as obrigações associadas aos seus passivos financeiros que devem ser liquidados com pagamentos à vista ou com outro ativo financeiro.

A abordagem da Companhia no gerenciamento desse risco é o de garantir que sempre se tenha liquidez suficiente para cumprir com suas obrigações ao vencerem, sob condições normais e de estresse, sem causar perdas inaceitáveis ou com risco de prejudicar a reputação da Companhia.

A Companhia trabalha alinhando disponibilidade e geração de recursos de modo a cumprir com suas obrigações nos prazos acordados.

### Risco de crédito

Decorre do risco de prejuízo financeiro da Companhia caso um cliente ou contraparte, em um instrumento financeiro, falhe em cumprir com suas obrigações contratuais. Tais obrigações surgem principalmente dos recebíveis (originados, em sua grande maioria, por clientes recorrentes) e por aplicações financeiras.

No tocante às suas vendas, a Companhia opera em dois mercados distintos:

- mercado de equipamento original (OEM), no qual a Companhia entende que a possibilidade de experimentar perdas por conta de problemas financeiros com seus clientes OEM é reduzida em função do perfil financeiro desses clientes (montadoras e outras empresas de atuação mundial);
- mercado de peças para reposição (*aftermarket*), onde a Companhia entende haver maior risco de inadimplência, logo, adota uma política de crédito para clientes, administrando a exposição a cada cliente, o que resulta em níveis de perdas com recebíveis bastante reduzidos. Para clientes que apresentam maior risco de crédito, a Companhia tem como política solicitar a estes que, antes da concretização de uma venda, apresentem cartas de crédito ou outras formas de garantia ou realizem o pagamento antecipado.

A participação de cada cliente nas vendas totais da Companhia é bastante reduzida, não havendo qualquer cliente que, individualmente, represente mais de 10% das vendas.

Para os demais instrumentos financeiros, tais como os saldos apresentados em caixa e depósitos a vista e aplicações financeiras, são pulverizados em diversas instituições financeiras (considerados bancos de primeira linha), sendo que, nenhuma dessas instituições concentra um percentual superior a 20% do total dos recursos. Adicionalmente, a Companhia possui junto à maioria dessas instituições, operações de empréstimos e financiamentos.

A gestão de risco de crédito da Companhia é feita por meio da execução de um cronograma físico financeiro visando que as entradas de recursos advindas dos clientes sejam compatíveis com o cronograma de produção, de forma que o fluxo de caixa relacionado a cada projeto seja superavitário. Desta forma, é realizado, constantemente, o acompanhamento dos recebimentos de toda a carteira de clientes e contrapartes mais controle sobre o processo de produção. A Companhia também possui políticas de concessão de crédito aos clientes e de gestão de caixa, onde são pré-estabelecidos limites de crédito e critérios de monitoramento, que consistem em checagem sistêmica, verificando itens como: existência atraso e saldo disponível do limite de faturamento, limites disponíveis para contratação de operações.

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

A Administração entende que não há risco significativo no qual a Companhia está exposta no que tange a avaliação e mensuração do risco de crédito, considerando as características das contrapartes, níveis de concentração e relevância dos valores em relação ao faturamento.

### Risco de mercado

Entre outros, decorre da situação macroeconômica, surgimento de novos concorrentes e eventuais restrições políticas.

Historicamente, o governo federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Dessa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem ser gerados efeitos adversos nas operações e/ou situação financeira da Companhia, assim como o valor de mercado de suas ações. A economia brasileira, marcada por frequentes e significativas intervenções do governo federal em relação às políticas monetária, de crédito, fiscal. Geralmente envolvem, entre outras medidas, aumentos e reduções nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, desvalorização valorização de moeda, controle de preços, controle no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e produtos importados.

A incerteza quanto à implementação de mudanças nas políticas e normas governamentais que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários, podendo afetar diretamente os negócios da Companhia, seu resultado operacional, condição financeira, bem como o valor de mercado das ações de sua emissão.

Os acontecimentos de âmbito mundial também podem afetar adversamente a economia brasileira e países de economia emergente, pois, a percepção de riscos, sobretudo nos Estados Unidos e China influencia em diferentes graus, as condições de mercado. Condições econômicas adversas em outros mercados emergentes resultaram algumas vezes em saídas significativas de recursos do Brasil ao exterior. Crises em outros países podem dificultar ou impedir seu acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das suas operações no futuro, em termos aceitáveis, bem como, direta ou indiretamente, afetar negativamente os seus resultados operacionais, seu valor de mercado e sua condição financeira.

Para minimizar eventuais impactos decorrentes deste risco, a Companhia busca gerenciar as expectativas de faturamento e resultados de forma mais conservadora possível em relação cenário global.

A Administração da Companhia tem como prática a elaboração de um Plano Econômico (Budget) para o ano seguinte, além de um Plano Estratégico para mais quatro anos a partir do Budget. Tais planos são coordenados e consolidados globalmente pela Matriz na Alemanha em conjunto com a alta administração local.

### Risco de flutuação nas taxas de juros

Tem como origem a possibilidade de a Companhia incorrer em ganhos ou perdas decorrentes de oscilações de taxas de juros incidentes sobre seus ativos e passivos financeiros.

Taxas de juros normalmente são associadas ao nível de inflação e o efeito desta e das medidas governamentais destinadas a combatê-la podem contribuir significativamente para a incerteza econômica, podendo afetar negativamente as atividades da Companhia e o preço de mercado de suas ações.

O Brasil vivenciou historicamente índices de inflação extremamente altos. A inflação, juntamente com as medidas governamentais para combatê-la, afetou negativamente todos os setores da economia brasileira.

Desde a implantação do Plano Real, a taxa de inflação tem apresentado queda, conforme registrado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Referido índice registrou variação de 7,60% em 2004, 5,69% em 2005, 3,14% em 2006, 4,46% em 2007, 5,90% em 2008 (Crise Mundial), 4,31% em 2009, 5,90% em 2010, 6,50% em 2011.

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

Se o Brasil experimentar altos níveis de inflação no futuro, o ritmo de crescimento da economia poderá desacelerar, propiciando o aumento de custos e despesas e impactando o preço final dos produtos da Companhia. A impossibilidade do repasse integral de tais aumentos aos produtos e serviços aos clientes da Companhia poderá afetar os negócios, margens, resultado e condição financeira da mesma.

A demanda pelos produtos da Companhia depende significativamente da disponibilidade de crédito para os consumidores finais de seus produtos, portanto, um incremento nas taxas de juros e/ou uma redução nos prazos de financiamento ao consumidor podem afetar os resultados, uma vez que tais fatores tendem a reduzir as vendas de veículos, o que por sua vez reduz a demanda pelos produtos e serviços oferecidos pela Companhia.

Sob a perspectiva de seu endividamento, a maior parte dos empréstimos e financiamentos da Companhia, ou seja, 95,1% em 31 de dezembro de 2011 está atrelado a taxas fixas de juros (por exemplo, 5,5% ao ano com relação à linha Exim do BNDES). Portanto, apenas 4,9% do endividamento da Companhia naquela data estavam atrelados a taxas variáveis de juros, logo, impacto de uma elevação das taxas de juros nas despesas financeiras e no resultado da Companhia é pouco expressivo.

### **Risco de flutuação nas taxas de câmbio**

É composto pela possibilidade de oscilações das taxas de câmbio das moedas estrangeiras utilizadas pela Companhia através da venda e compra de produtos no mercado externo, contratação de instrumentos financeiros, etc.

A instabilidade cambial pode afetar adversamente seus resultados operacionais e a economia brasileira, logo, a Companhia é diretamente afetada por flutuações nas taxas de câmbio, já que uma parte significativa da sua receita líquida é proveniente de exportações, pois, a Companhia pode ser considerada exportadora líquida, ou seja, as suas exportações superam as suas importações. Ainda que uma parte substancial de seus custos com matérias primas esteja ligada aos preços do mercado internacional, que tem um efeito de compensação em relação à sua receita de exportações.

A excessiva valorização do real frente a outras moedas como o dólar norte-americano e o euro pode afetar negativamente as suas exportações, na medida em que aumenta o preço final de seus produtos nestas moedas, fazendo com que seus produtos exportados se tornem menos competitivos do que aqueles oriundos de países com taxas de câmbio menos valorizadas. A fim de evitar perdas significativas de participação de mercado nos seus principais mercados exportadores, a Companhia poderá ser obrigada a reduzir suas margens de lucro para aumentar a competitividade de seus produtos frente aos produtos exportados pelos seus competidores em países com moedas desvalorizadas.

Por outro lado, a depreciação do real frente ao dólar norte americano ou a outras moedas pode criar pressões inflacionárias no Brasil e levar a aumentos nas taxas de juros, que podem afetar negativamente a economia brasileira como um todo bem como suas operações e resultados. Exemplo: Desvalorização do Contas a Receber de vendas no mercado externo.

Para minimizar este risco, a Companhia monitora juntamente com a tesouraria corporativa do Grupo, as exposições em moeda estrangeira e gerenciam o risco avaliando constantemente a necessidade da utilização de instrumentos financeiros de proteção cambial (derivativos). A exposição de risco aceitável e os instrumentos de proteção a serem utilizados são definidos em política global do Grupo.

A Companhia contrata instrumentos de proteção tanto para as exposições cambiais oriundas das operações incorridas (Fluxo de caixa efetivo) quanto para exposições oriundas das expectativas traçadas no Plano Econômico (Fluxo de caixa orçado).

### **Risco de mercado, oscilações de preços de insumos (*Commodities*)**

A oscilação nos preços das principais matérias-primas utilizadas no processo produtivo da Companhia, alumínio, cobre, estanho e níquel, é o objeto do risco ora tratado.

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

Para minimizar e gerenciar este risco a Companhia se utiliza da contratação de operações de derivativos para proteção de oscilações de preços dessas matérias-primas, em cumprimento à política de *hedging* pré-estabelecida pela Matriz.

O custo dos produtos vendidos da Companhia é afetado pelas oscilações do preço das *commodities* utilizadas em seus processos produtivos. No segmento de componentes de motores, os insumos metálicos, principalmente alumínio, cobre, estanho e níquel, têm grande peso no custo de produtos vendidos da Companhia. No segmento de filtros, papéis filtrantes e resinas compõem os principais insumos e a variação de preços de tais insumos tende a ter um impacto relevante no custo de produtos vendidos deste segmento.

**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) riscos para os quais se busca proteção**

A Companhia busca proteção para os riscos decorrentes da oscilação nas taxas cambiais e seus efeitos nos ativos e passivos em moeda estrangeira da Companhia, bem como da flutuação dos preços das *commodities* adquiridas pela Companhia.

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

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

#### *Hedge* de Moedas

As metas de cobertura cambial da Companhia visam garantir a realização do plano econômico (Fluxo de Caixa Orçado) assim como a posição de Fluxo de Caixa Efetivo, com taxas de câmbio favoráveis, utilizando diferentes níveis e horizontes temporais (minimização de riscos).

A posição de risco operacional líquida, denominada FX-Exposure, é definida como os riscos de câmbio incluídos nas posições definidas após a compensação de caixa positivos e negativos e os itens do fluxo de caixa com a mesma data de vencimento e denominados na mesma moeda.

A execução das operações desse *hedge* deve obedecer aos seguintes critérios:

#### Nível 1:

Cobertura de 30% a 50% dos riscos líquidos assim que são identificados com base nos dados do plano econômico. Esta faixa de percentuais deve ser atingida ao final de cada trimestre, visando garantir a cobertura mínima de 30% dos riscos identificados no plano econômico, com horizonte de tempo nos 3º (terceiro) e 4º (quarto) trimestres futuros em relação à data base.

#### Nível 2:

Cobertura de 50% a 75% dos riscos líquidos o 2º trimestre futuro em relação à data base. Visa garantir a cobertura mínima de 50% dos riscos identificados no plano econômico.

#### Nível 3:

Cobertura de 75% a 100% dos riscos líquidos para o 1º trimestre futuro em relação à data base. A cobertura mínima desejada para este nível é 75% dos riscos identificados no plano econômico.

#### Nível 4:

Cobertura de 100% da exposição conforme apuração do saldo (ou seja, posição contabilizada) entre as exportações e importações realizadas e em aberto.

#### *Hedge* de Matérias Primas Metálicas (*Commodities*)

Os objetivos de proteção da Companhia e suas controladas visam garantir a realização do plano econômico, com preços de matérias-primas favoráveis, em diferentes níveis e horizontes temporais (minimização de riscos). As realizações das operações desse *hedge* devem ocorrer em bases trimestrais lastreadas nas apurações do plano econômico, e obedecer aos seguintes critérios:

#### Ano 1:

- 4º Trimestre futuro em relação à data base: cobertura de até 25% dos riscos líquidos identificados.
- 3º Trimestre futuro em relação à data base: cobertura de até 50% dos riscos líquidos identificados;
- 1º e 2º Trimestres futuros em relação à data base: cobertura de até 75% dos riscos líquidos identificados;

#### Ano 2 / Ano 3 - oportunidades:

Realização de operações de *hedge*, também em bases trimestrais, lastreadas nas apurações do plano econômico para o segundo e para o terceiro anos subsequentes a data base, desde que a Companhia entenda que estas contratações sejam oportunas, pautadas em médias históricas dos preços dos metais:

- Para esse período a cobertura máxima é de 25% dos riscos líquidos identificados.



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

Os percentuais acima deverão ser rolados trimestralmente para os próximos períodos, visando manter a cobertura média em torno de 56% da exposição total para os próximos 12 meses em relação à data base.

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

Para se proteger das oscilações das taxas de câmbio que geram efeitos significativos sobre os saldos de ativos e passivos em moeda estrangeira já registrada no seu balanço patrimonial, a Companhia adquire contratos à termo (*non-deliverable forwards*).

A Companhia também adquire *non-deliverable forwards* para proteger os fluxos de caixa projetados expostos ao câmbio que a Companhia estima incorrer no futuro com exportações e importações esperadas para o futuro.

Para se proteger dos riscos de flutuação dos preços das *commodities* empregadas na fabricação de seus produtos, em especial níquel, alumínio, cobre e estanho, a Companhia contrata instrumentos de *swap* de *commodities*.

### (d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia utiliza como parâmetro as taxas praticadas no mercado, sejam elas de câmbio ou de juros, bem como os preços de matérias-primas praticados no mercado internacional. Também são analisados os fundamentos econômicos locais em conjunto com cenário macroeconômico mundial, com análises fundamentalistas, gráficas e de tendências.

Aliado a estes instrumentos, a Companhia utiliza parâmetros previamente definidos (taxa de juros, taxas de câmbio e preços das matérias-primas), visando a assegurar os resultados determinados em seu plano econômico.

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

A Companhia e suas controladas não operam instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

### (f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

As atividades de gerenciamento das operações de risco envolvendo oscilações de moeda e variações de preço de *commodities* metálicas seguem uma política formal baseada em Política Global do Grupo. Inclui sistemas de controle e de determinação das posições (local e global) sob gestão da administração, onde o Comitê Financeiro da Companhia analisa a demanda pela contratação de derivativos, e toma decisões. Neste Comitê participam membros dos departamentos de Finanças, Compras, Controladorias, Diretoria Financeira e Diretoria Operacional. Globalmente as posições de risco e instrumentos são acompanhadas através de sistema centralizador de informações.

Todas as operações com instrumentos financeiros de derivativos negociados junto às instituições financeiras são documentadas em formulário específico e registradas contabilmente.

Adicionalmente, a Companhia tem como política segregar as funções das pessoas que participam no processo de contratação e acompanhamento dos instrumentos financeiros de derivativos. Segundo tal política, uma mesma pessoa não deve realizar mais de uma das seguintes tarefas em relação a uma mesma operação: negociação, contratação, pagamentos e contabilizações.

A grande maioria das contratações é realizada em um sistema eletrônico, onde, cada atividade é registrada de forma automática (colocação de ordens, recebimentos de ordens pelas contrapartes, precificação e conclusão do negócio).

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

Quanto à efetividade da política adotada, no que se refere às operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, esta é controlada mensalmente pelo Diretor Financeiro e corroborada trimestralmente pela auditoria externa (instituição independente), através de relatórios e demonstrativos financeiros os quais são analisados e validados de acordo com a legislação contábil vigente. Como informado anteriormente a Matriz também controla as operações efetuadas.

## **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**

No último exercício social, não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a Companhia e suas controladas estão expostas ou em sua política de gerenciamento de riscos.

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

### **5.4. - Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

A Companhia não vislumbra a existência de quaisquer informações relevantes relacionadas a riscos de mercado não referidas nos itens 5.1 a 5.3 acima.

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

### 10. - COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

Para os fins deste Formulário de Referência, entende-se por (i) mercado interno as vendas no mercado brasileiro realizadas pela Companhia e suas controladas sediadas no Brasil, bem como vendas no mercado argentino realizadas pela MAHLE Argentina S.A., e (ii) mercado externo todas as demais vendas que não são consideradas vendas no mercado interno.

Tendo em vista que certos valores foram arredondados, alguns valores inteiros constantes de algumas tabelas podem não representar a soma aritmética dos números que os precedem.

#### 10.1. – Condições financeiras e patrimoniais gerais

As informações financeiras apresentadas neste item refletem os dados relativos às demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, preparadas de acordo com o IFRS e auditadas e revisadas pela BDO Auditores Independentes para os exercícios de 2009 e 2010 e KPMG Auditores Independentes para o exercício de 2011.

##### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Em 2011 a Companhia obteve um lucro líquido de R\$ 189,3 milhões. A melhoria significativa de resultado e margem líquida em relação ao ano anterior deve-se as atividades operacionais da MAHLE Participações Ltda., a um melhor desempenho operacional, ao crescimento da receita líquida de vendas, ao cenário econômico interno favorável e de uma recuperação gradativa dos mercados internacionais.

O patrimônio líquido em 2011 foi de R\$ 1.342,1 milhões. A cobertura do total dos ativos foi de 50,7%, significando um nível de condição financeira e patrimonial geral sólida para atuar em um ambiente altamente competitivo.

O endividamento líquido consolidado totalizou R\$ 350,3 milhões, dos quais 96,8% em moeda local, e apresentou um aumento de R\$ 28,5 milhões em comparação ao ano anterior. A geração líquida de caixa da Companhia ao longo do ano proporcionou um aumento no nível de aplicações financeiras, e permitiu a distribuição significativa de dividendos e juros sobre o capital próprio aos acionistas, praticamente mantendo-se a estrutura de capital em bases sólidas. O aumento dos financiamentos de curto prazo é em decorrência do início das amortizações em setembro dos programas BNDES-Exim.

As condições gerais acima serão explicitadas no item 10.1.h., bem como as informações dos exercícios sociais de 2010 e 2009.

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

Em 31 de dezembro de 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era igual a 50,7% do seu ativo total naquela data, comparado a um patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2010 igual a 52,4% de seu ativo total naquela data. Em 31 de dezembro de 2009 o patrimônio líquido correspondia a 46,7% do ativo total.

Em 31 de dezembro de 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 1.342,1 milhões, tendo queda de R\$ 5,7 milhões, ou 0,4%, em comparação aos R\$ 1.347,8 milhões de patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2010. Em 2010, o patrimônio líquido aumentou R\$ 616,2 milhões, ou 84,2%, passando de R\$ 731,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 1.347,9 milhões em 31 de dezembro de 2010. Esta variação deve-se basicamente ao aumento de capital, no valor de R\$ 613,5 milhões, aprovado na Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 30 de novembro de 2010.

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 203,6 milhões, com queda de R\$ 265,3 milhões, ou 56,6%, em comparação aos R\$ 468,9 milhões de empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2010, decorrentes basicamente da

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

reclassificação de longo prazo para curto prazo. Em 31 de dezembro de 2009 os empréstimos de longo prazo eram de R\$ 320,0 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos de curto prazo da Companhia totalizavam R\$ 488,8 milhões, tendo aumentado R\$ 320,2 milhões, ou 189,9%, em comparação aos R\$ 168,6 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2010. Este aumento decorreu principalmente de ingressos de financiamentos, amortizações de principal de financiamentos e de reclassificação de financiamentos de longo prazo para curto prazo. Os empréstimos de curto prazo em 31 de dezembro 2009 eram de R\$ 85,1 milhões.

A capitalização total da Companhia em 31 de dezembro de 2011, assim entendida como a soma de seu patrimônio líquido e de seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo, era igual a R\$ 2.034,5 milhões, tendo aumentado R\$ 49,2 milhões, ou 2,5%, em relação à capitalização total da Companhia em 31 de dezembro de 2010 que era de R\$ 1.985,4 milhões. Em 31 de dezembro de 2009 a capitalização total da companhia era de R\$ 1.136,8 milhões.

O Estatuto Social da Companhia não prevê hipóteses de resgate das ações de sua emissão. Assim, além das hipóteses legalmente previstas, não há nesta data quaisquer outras possibilidades de resgate de ações de sua emissão.

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

Nesta data, todas as obrigações contratuais da Companhia previstas nos seus empréstimos e financiamentos estão sendo cumpridas pela Companhia.

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimo e financiamentos de curto prazo da Companhia somavam R\$ 488,8 milhões, sendo que na mesma data a Companhia possuía R\$ 342,2 milhões em Caixa e equivalentes de caixa. Em 31 de dezembro de 2010 os empréstimos e financiamentos de curto prazo eram de R\$ 168,6 milhões, e de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 315,8 milhões (R\$ 85,1 milhões e R\$ 167,8 milhões, respectivamente 31 de dezembro em 2009).

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia em 31 de dezembro de 2011 totalizavam R\$ 203,6 milhões, o que, somado aos seus empréstimos e financiamentos de curto prazo, totalizavam R\$ 692,4 milhões em empréstimos e financiamentos de longo e curto prazo totais. A administração da Companhia acredita que suas disponibilidades e valores equivalentes, aliado à sua geração de caixa operacional, cujo saldo tem sido historicamente positivo, são suficientes para honrar seus compromissos financeiros nas suas respectivas datas de vencimento, bem como contratar novos financiamentos e aumentar o seu nível de endividamento caso opte por fazê-lo. Em 31 de dezembro de 2010 os empréstimos de curto prazo e longo prazo totalizaram R\$ 637,5 milhões (em 31 de dezembro de 2009 foi de R\$ 405,1 milhões).

Adicionalmente, a razão entre o EBITDA ajustado de 2011 e o endividamento líquido em 31 de dezembro de 2011 era de 1 para 1,1 o que dá sustento à capacidade financeira da Companhia de honrar os seus compromissos financeiros em suas respectivas datas de vencimento.

Da mesma forma, seu patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2011 era igual a 1,9 vezes os seus empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo naquela mesma data, enquanto que seu índice de liquidez, medido pela relação entre seu ativo circulante em 31 de dezembro de 2011 e seu passivo circulante naquela data, era de 1,3 vezes. Em 2010 o patrimônio líquido era de 2,1 vezes o total geral dos empréstimos e o índice de liquidez eram de 2,1 vezes. Em 2009 eram de 1,8 e 2,0 vezes, respectivamente.

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

A tabela a seguir mostra as principais obrigações contratuais da Companhia em 31 de dezembro de 2011.

Obrigação contratual	Em 31 de dezembro de 2011 (em milhões de reais)				
	Menos de 1 ano	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Empréstimos e financiamentos .....	488,8	198,2	5,5	–	692,5
<b>Total .....</b>	<b>488,8</b>	<b>198,2</b>	<b>5,5</b>	<b>–</b>	<b>692,5</b>

### d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimento em ativos não circulantes

A geração de caixa operacional aliada aos empréstimos e financiamentos de longo prazo, particularmente os obtidos junto ao BNDES, sob taxas e prazos facilitados, têm sido as principais fontes de financiamento para o capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes realizados pela Companhia.

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 203,6 milhões, com queda de R\$ 265,3 milhões, ou 56,6%, em comparação aos R\$ 468,9 milhões de empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2010. Em 31 de dezembro de 2009 os empréstimos e financiamentos de longo prazo eram de R\$ 320,0 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, eles totalizavam o montante de R\$ 488,8 milhões, tendo aumentado R\$ 320,2 milhões, ou 189,9%, em comparação aos R\$ 168,6 milhões de empréstimos e financiamentos de curto prazo em 31 de dezembro de 2010. Este aumento decorreu principalmente de ingressos de financiamentos, amortizações de principal de financiamentos e de reclassificação de financiamentos de longo prazo para curto prazo. Em 31 de dezembro de 2009 o empréstimo de curto prazo totalizou R\$ R\$85,1 milhões.

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

A Companhia possui linhas de capital de giro aprovadas que, em 31 de dezembro de 2011, somavam R\$ 39,5 milhões. Estas linhas foram contratadas pelas subsidiárias da Companhia, MAHLE Hirschvogel Forjas S.A., MAHLE Filtroil Ltda. e MAHLE Argentina S.A., para financiar a liquidez destas controladas. No caso de MAHLE Filtroil Ltda., R\$ 6,5 milhões estavam em aberto em 31 de dezembro de 2011, sendo que não havia saldo disponível para novos desembolsos naquela data.

### f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia totalizavam R\$ 203,6 milhões (R\$ 468,9 milhões em 2010 e R\$ 320,0 milhões em 2009).

A maior parte dos empréstimos e financiamentos de longo prazo da Companhia foi contratada por meio da linha Exim do BNDES para financiamento de exportação, com prazo médio de 3 anos e taxa de juros fixa entre 4,5% e 9,0% ao ano, sendo a média ponderada de 5,6%. Estes empréstimos foram contraídos em moeda nacional e são atrelados à moeda brasileira.

Durante o exercício de 2011, foram tomadas pela Companhia duas *tranches* da linha Exim do BNDES, totalizando R\$ 150 milhões. O custo destas *tranches* é de 9,0% a.a. com prazo de carência de 12 meses, com um acréscimo de 12 meses de amortizações, totalizando 24 meses de operação. Os desembolsos pelo BNDES ocorreram nos meses de maio e junho de 2011.

Foram tomadas de outras duas *tranches* da linha FINEM do BNDES no valor total de R\$ 5,1 milhões nos meses de maio e agosto de 2011. A taxa de juros destas *tranches* está atrelada a variação da TJLP acrescida de juros de 1,4%. Estas liberações referem-se a mais duas parcelas do financiamento da construção do Centro Tecnológico da Companhia localizado em Jundiaí, bem como pesquisas e desenvolvimento de novas tecnologias.

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

O saldo em 31 de dezembro de 2011 para o financiamento da construção desse Centro Tecnológico era de R\$ 29,8 milhões, com prazo final de amortizações em outubro de 2016.

Os empréstimos e financiamentos de curto prazo totalizavam R\$ 488,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, sendo que nenhuma contratação, quando individualmente considerada, era relevante em 31 de dezembro de 2011. A Companhia possui diversas modalidades de empréstimos e financiamentos de curto prazo, entre eles financiamentos de capital de giro e adiantamento de contratos de exportação (ACE) e de câmbio (ACC). Dos seus empréstimos e financiamentos de curto prazo, parte relevante era fruto da reclassificação da parcela dos empréstimos e financiamentos de longo prazo contratados junto ao BNDES que vencem no exercício seguinte.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia também possuía empréstimos e financiamentos atrelados à moeda estrangeira, que totalizam R\$ 30,8 milhões, ou 4,5% de todos os seus empréstimos e financiamentos. Portanto, os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira da Companhia possuem baixa relevância em relação ao total de seus empréstimos e financiamentos.

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

A Companhia não possui limites pré estabelecidos para linhas de financiamento em geral. Uma das poucas linhas de financiamentos com limites é a linha de capital de giro da MAHLE Filtroil Ltda. referida no item 10.1(e) acima.

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

As tabelas a seguir contêm informações extraídas dos balanços patrimoniais da Companhia referentes a 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

	R\$ milhões					
	2011	AV%	2010	AV%	01.01.2010	AV%
<b>Ativo Circulante</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	342,2	12,9%	315,8	12,3%	167,8	10,7%
Contas a receber de clientes	312,1	11,8%	291,2	11,3%	224	14,3%
Partes relacionadas	37,1	1,4%	40,8	1,6%	35,6	2,3%
Estoques	331,4	12,5%	278,6	10,8%	184,4	11,8%
Tributos a recuperar	72,2	2,7%	49,3	1,9%	49,6	3,2%
Ganhos não realizados com						
Instrumentos financ. derivativos	1,8	0,1%	13,2	0,5%	9,9	0,6%
Outras contas a receber	19,1	0,7%	7,8	0,3%	9,2	0,6%
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>1.115,9</b>	<b>42,1%</b>	<b>996,7</b>	<b>38,8%</b>	<b>680,5</b>	<b>43,4%</b>
<b>Não circulante</b>						
Empréstimos com partes relacionadas	15,9	0,6%	11,6	0,5%		
Imp. de renda e contr. social diferidos	117,9	4,5%	136,5	5,3%	75,6	4,8%
Tributos a recuperar	10,1	0,4%	9,7	0,4%	10,1	0,6%
Outras contas a receber	9,2	0,3%	1,1	0,0%	0,3	0,0%
Outros investimentos	0,4	0,0%	0,4	0,0%	0,4	0,0%
Imobilizado	737,6	27,8%	742,4	28,9%	680,9	43,5%
Intangível	642,3	24,2%	672,3	26,2%	119	7,6%
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>1.533,4</b>	<b>57,9%</b>	<b>1.574,0</b>	<b>61,2%</b>	<b>886,3</b>	<b>56,6%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>2.649,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.570,7</b>	<b>100,0</b>	<b>1.566,8</b>	<b>100,0</b>
<b>Passivo circulante</b>						
Empréstimos e financiamentos	488,8	18,5%	168,6	6,6%	85,1	5,4%



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

Fornecedores	69,0	2,6%	77,8	3,0%	50,1	3,2%
Impostos e contribuições a receber	30,5	1,2%	22,7	0,9%	20,0	1,3%
Obrigações sociais e trabalhistas	86,3	3,3%	83,2	3,2%	42,1	2,7%
Perdas não realizadas com						
Instrumentos financ. derivativos	18,5	0,7%	0,4	0,0%	2,7	0,2%
Adiantamentos de clientes	7,4	0,3%	6,7	0,3%	2,7	0,2%
Dividendos e JSCP a pagar	6,0	0,2%	2,3	0,1%	44,3	2,8%
Contas a pagar a partes relacionadas	47,3	1,8%	25,8	1,0%	20,7	1,3%
Provisões diversas	30,8	1,2%	52,9	2,1%	31,7	2,0%
Provisão para garantias	8,0	0,3%	11,2	0,4%	9,7	0,6%
Outras contas a pagar	34,4	1,3%	31,5	1,2%	27,9	1,8%
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>827,0</b>	<b>31,2%</b>	<b>483,1</b>	<b>18,8%</b>	<b>337,0</b>	<b>21,5%</b>
Não circulante						
Empréstimos e financiamentos	203,6	7,7%	468,9	18,2%	320,0	20,4%
Prov. para contingências e dep. judiciais						
vinculados a processos judiciais	141,4	5,3%	156,1	6,1%	84,9	5,4%
Imp. de renda e contr. social diferidos	117,6	4,4%	101,0	3,9%	82,2	5,2%
Contribuição social a recolher	9,2	0,3%	9,3	0,4%	5,9	0,4%
Outras contas a pagar	8,4	0,3%	4,5	0,2%	5,1	0,3%
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>480,2</b>	<b>18,1%</b>	<b>739,8</b>	<b>28,8%</b>	<b>498,1</b>	<b>31,8%</b>
Patrimônio líquido						
Capital social	966,2	36,5%	966,2	37,6%	352,8	22,5%
Reservas de lucros	254,3	9,6%	244,8	9,5%	214,0	13,7%
Outros resultados abrangentes	88,0	3,3%	121,8	4,7%	150,7	9,6%
Dividendos adicionais propostos	20,0	0,8%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
<b>Patrimônio líquido atribuível aos controladores</b>	<b>1.328,5</b>	<b>50,1%</b>	<b>1.332,8</b>	<b>51,8%</b>	<b>717,5</b>	<b>45,8%</b>
Participação dos acionistas não controladores	13,6	0,5%	15,0	0,6%	14,2	0,9%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>1.342,1</b>	<b>50,7%</b>	<b>1.347,8</b>	<b>52,4%</b>	<b>731,7</b>	<b>46,7%</b>
<b>Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>2.649,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.570,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.566,8</b>	<b>100,0%</b>

A seguir estão descritas as principais variações nas contas patrimoniais.

**Ativo Circulante**

O ativo circulante consolidado apresentou aumento de R\$ 119,2 milhões, ou 15,4%, passando de R\$ 966,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 1.115,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. Essa variação é composta principalmente por:

- R\$ 24,4 milhões de aumento no "Caixa e equivalentes de caixas", em decorrência do fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais, no montante de R\$ 315,8 milhões, deduzido do caixa líquido aplicado em investimentos, no valor de R\$ 118,7 milhões, e nas atividades de financiamentos no montante de R\$ 172,6 milhões. As atividades de financiamento, no montante de R\$ 172,6 milhões, são principalmente compostas de: R\$ 251,2 milhões de ingresso de financiamento; R\$ 240,1 milhões de amortizações e pagamento de juros de financiamentos; R\$ 182,4 milhões de pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio.
- R\$ 20,9 milhões decorrentes do aumento das "Contas a receber clientes" em 7,1% em relação a 2010, e se deve ao acréscimo das vendas no mercado interno e externo.

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

- R\$ 52,8 milhões decorrentes de aumento de estoques em função da readequação do estoque mínimo, visando o atendimento da demanda por produtos e serviços com qualidade.
- R\$ 22,9 milhões decorrentes do aumento do valor dos "Tributos a recuperar" referente principalmente a imposto de renda e contribuição social a recuperar.
- Em 2010, seu ativo circulante aumentou R\$ 316,2 milhões, ou 46,5%, passando de R\$ 680,5 milhões 31 de dezembro de 2009 para R\$ 996,7 milhões 31 de dezembro de 2010.

### Ativo não Circulante

O ativo não circulante apresentou queda de R\$ 40,6 milhões, ou de 2,6% em relação ao ano anterior, passando de R\$ 1.574,0 milhões para R\$ 1.533,4 milhões. Essa queda deve-se principalmente à redução de R\$ 18,6 milhões do Imposto de renda e contribuição social diferida, bem como provisões para perdas com intangível, no montante de R\$ 28,9 milhões.

Nesse período houve também um aumento de R\$ 4,3 milhões na conta "empréstimos com partes relacionadas", passando de R\$ 11,6 milhões (R\$ 3,8 milhões com a MAHLE Hirschvogel Forjas S.A. e R\$ 7,8 milhões com a MAHLE GmbH em 2010) para R\$ 15,9 milhões com MAHLE Hirschvogel Forjas S.A. em 2011.

Em 2010, o ativo não circulante da Companhia aumentou R\$ 687,7 milhões, ou 77,6%, passando de R\$ 886,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 1.574,0 milhões em 31 de dezembro de 2010.

### Passivo Circulante

O passivo circulante da Companhia aumentou R\$ 343,9 milhões, ou 71,2%, passando de R\$ 483,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 827,0 milhões em 31 de dezembro de 2011. Essa variação é explicada principalmente por:

- R\$ 320,2 milhões de aumento na conta de empréstimos e financiamentos, composto de novas captações no valor de R\$ 251,2 milhões, reclassificações de dívida de longo prazo para curto prazo, no montante de R\$ 265,3 milhões, parcialmente compensados por amortizações de dívida no valor de R\$ 198,0 milhões.
- R\$ 21,5 milhões decorrentes do aumento das "Contas a pagar com partes relacionadas" em função da recuperação gradativa do setor automobilístico internacional nos principais mercados de atuação da Companhia.
- Em 2010, o passivo circulante da Companhia aumentou R\$ 146,1 milhões, ou 43,4%, passando de R\$ 337,0 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 483,1 milhões em 31 de dezembro de 2010.

### Passivo não Circulante

O passivo não circulante apresentou queda de R\$ 259,6 milhões, ou 35,1%, passando de R\$ 739,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 480,2 milhões em 31 de dezembro de 2011. Basicamente essa queda é decorrente de:

- Redução da conta de empréstimos e financiamentos em R\$ 265,3 milhões, que passou de R\$ 468,9 milhões para R\$ 203,6 milhões.
- Aumento da conta de imposto de renda e contribuição social diferidos no montante de R\$ 16,6 milhões, decorrente da realização do imposto de renda diferido sobre a depreciação no período.

Em 2010, seu passivo não circulante aumentou R\$ 241,7 milhões, ou 48,5%, passando de R\$ 498,1 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 739,8 milhões em 31 de dezembro de 2010.

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

### Patrimônio Líquido

Em 2011, o patrimônio líquido da Companhia manteve-se no mesmo nível do ano anterior, passando de R\$ 1.347,8 em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 1.342,1 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Em 2010, seu patrimônio líquido aumentou R\$ 616,2 milhões, ou 84,2%, passando de R\$ 731,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 1.347,9 milhões em 31 de dezembro de 2010. Esta variação é explicada principalmente pelo aumento de capital, no valor de R\$ 613,5 milhões, aprovado na Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 30 de novembro de 2010.

As tabelas a seguir contêm informações extraídas das demonstrações de resultados da Companhia referentes a 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

	R\$ milhões					
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de					
	2011	AV%	2010	AV%	2009	AV%
	(em milhões de reais)					
Receita Operacional Líquida .....	2.236,8	100,0	1.823,4	100,0	1.484,6	100,0
Custo dos Produtos Vendidos .....	(1.687,9)	-75,5	(1.418,8)	-77,8	(1.213,0)	-81,7
<b>Lucro Bruto .....</b>	<b>548,9</b>	<b>24,5</b>	<b>404,6</b>	<b>22,2</b>	<b>271,6</b>	<b>18,3</b>
Receitas (Despesas) Operacionais						
Despesas com Vendas .....	(147,3)	-6,6	(125,7)	-6,9	(89,8)	-6,1
Despesas Gerais e Administrativas.....	(81,9)	-3,7	(64,2)	-3,5	(57,3)	-3,9
Despesas com desenvolvimento e tecnologia de produtos .....	(72,8)	-3,3	(46,0)	-2,5	(38,2)	-2,6
Outras Receitas (Despesas) Operacionais.....	(4,8)	-0,2	(49,5)	-2,7	8,5	0,6
<b>Resultado antes do Resultado Financeiro .....</b>	<b>242,1</b>	<b>10,8</b>	<b>119,2</b>	<b>6,5</b>	<b>94,8</b>	<b>6,4</b>
Resultado Financeiro Líquido .....	8,6	0,4	(10,6)	-0,6	(58,7)	-4,0
Lucro antes do Imposto de Renda e						
Contribuição Social .....	250,7	11,2	108,6	6,0	36,0	2,4
Imposto de Renda e Contribuição Social .....	(61,4)	-2,7	(24,8)	-1,4	(13,0)	-0,9
<b>Lucro Líquido.....</b>	<b>189,3</b>	<b>8,5</b>	<b>83,7</b>	<b>4,6</b>	<b>22,9</b>	<b>1,5</b>
<b>EBITDA.....</b>	<b>400,4</b>	<b>17,9</b>	<b>269,7</b>	<b>14,8</b>	<b>217,2</b>	<b>14,6</b>
<b>Margens:</b>						
Margem bruta.....	24,5%		22,2%		18,3%	
Margem operacional.....	11,2%		6,0%		2,4%	
Margem líquida.....	8,5%		4,6%		1,5%	
Margem EBITDA.....	17,9%		14,8%		14,6%	
Desp. c/ Vendas, Gerais e Adm. em rel. à Receita..	10,2%		10,4%		9,9%	

A seguir estão descritas as principais variações nas contas de resultados da Companhia.

### Receita Operacional Líquida

Em 2011, a receita líquida de vendas da Companhia apresentou um aumento de 22,7% em relação ao exercício anterior. Desconsiderando a receita de vendas advinda do segmento de anéis de pistão de janeiro a outubro de 2011, o aumento teria sido de 7,2%. Esse desempenho favorável é decorrente, principalmente, da recuperação das vendas nos mercados de exportação. Em 2010 a receita líquida de vendas apresentou aumento de 22,8% em relação a 2009. Sem considerar a referida incorporação, o crescimento teria sido de 19,3%.

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

### *Vendas ao mercado interno de equipamento original*

As vendas de equipamento original ao mercado interno apresentaram um crescimento de 14,5% em relação a 2010, em função dos negócios de segmento de anéis da MAHLE Participações. Desconsiderando a receita de vendas advinda do segmento adquirido, esse mercado teria apresentado um aumento de 3,6%, principalmente em decorrência do desempenho das vendas totais de veículos no mercado interno, da relativa estabilidade econômica, bem como aos segmentos de veículos pesados, caminhões e ônibus.

No último trimestre de 2011, esse mercado sofreu uma queda dos níveis de produção e fornecimento para o setor automobilístico, em decorrência da adequação nos níveis de estoque de veículos, considerando um estoque que estava em 36 dias em setembro, atingiu 40 dias em outubro, e terminou o ano com 30 dias. Em 2010 esse mercado apresentou um aumento de 24,7% em relação a 2009.

### *Vendas ao mercado interno de Aftermarket*

O mercado interno de peças para reposição apresentou uma trajetória de alta ao longo dos primeiros nove meses do ano, e um desaquecimento no último trimestre, encerrando o exercício de 2011 com um crescimento de 16,1% em relação 2010. Esse resultado foi principalmente decorrente da aquisição dos negócios de segmento de anéis da MAHLE Participações.

Desconsiderando a receita de vendas advinda do segmento adquirido, esse mercado teria apresentado um aumento de 5,2%, em decorrência dos investimentos em infra-estrutura, bem como dos serviços de manutenção da frota de veículos pesados, em virtude da maior frota em circulação. Em 2010 esse mercado apresentou aumento de 9,0% em relação a 2009, em decorrência do aquecimento do mercado, maior atividade nos serviços de transporte e agrícolas, serviços de manutenção da frota de veículos pesados, entre eles máquinas agrícolas, caminhões e tratores, bem como de veículos leves em virtude da maior frota em circulação.

### *Vendas ao mercado externo de equipamento original*

As vendas de equipamento original ao mercado externo apresentaram um aumento de 37,1% em relação a 2010. Desconsiderando o segmento de anéis de pistão, o aumento teria sido de 17,7%. Esse resultado foi consequência da recuperação gradativa do setor automobilístico internacional nos mercados de atuação da Companhia, especialmente Estados Unidos da América, bem como de revisões de preços em contratos de fornecimento. Em 2010 esse mercado apresentou aumento de 41,6% em relação a 2009, em decorrência de uma retomada de crescimento. A Companhia adotou a estratégia de manter a presença de seus produtos, aproveitando a recuperação desses mercados e retornando aos patamares pré-crise global.

### *Vendas ao mercado externo de Aftermarket*

As vendas ao mercado externo de aftermarket tiveram um crescimento em 2011 em relação ao ano anterior, conforme demonstrado no quadro acima, basicamente em decorrência da aquisição da MAHLE Participações (segmento de anéis de pistão). Desconsiderando a receita de vendas advinda do segmento adquirido, esse mercado teria apresentado uma queda de 17,9%, principalmente em decorrência da redução de vendas, exceto América Latina, em função de aumentos de preços praticados para recuperação de margem.

### **Custo dos Produtos Vendidos**

O custo dos produtos vendidos consolidado aumentou R\$ 269,1 milhões, ou 19,0%, passando de R\$ 1.418,8 milhões em 2010 para R\$ 1.687,9 milhões em 2011. Essa variação é decorrente principalmente dos custos adicionais decorrentes da incorporação da MAHLE Participações Ltda. e sua subsidiária MAHLE Componentes de Motores do Brasil, que totalizaram nos dez primeiros meses de 2011 o montante de R\$ 266,4 milhões.

Entretanto, a margem bruta registrou uma melhoria de 2,3 p.p. em 2011, e se deve principalmente à incorporação da MAHLE Participações (unidade de anéis de pistão) que contribuiu com 1,1 p.p. nesse

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

resultado, além de outros fatores, tais como: desempenho do mercado interno e externo de equipamento original e mercado interno de peças para reposição, que resultou em aumento no volume de vendas; alteração no mix de produtos; bom desempenho do segmento de veículos pesados no ano; revisões de preços em contratos de fornecimento no mercado externo de equipamento original; bem como ao contínuo controle de custos.

No último trimestre do ano, a redução de produção na indústria automobilística e as férias coletivas mais prolongadas do que inicialmente estimadas para ajuste de estoques, ocasionaram uma maior capacidade ociosa nas linhas de produção, contribuindo para uma diminuição do resultado e da margem bruta.

Por sua vez, em 2010 o custo dos produtos vendidos consolidado aumentou R\$ 205,8 milhões, ou 16,9% em relação a 2009, passando de R\$ 1.213,0 milhões em 2009 para R\$ 1.418,8 milhões em 2010. Entretanto, a margem bruta registrou uma melhoria de 3,4 p.p. em 2010, em decorrência do aumento no volume de vendas nos mercados interno e externo, contínuo controle das despesas operacionais, aquecimento na demanda de veículos pesados, bem como da incorporação da MAHLE Participações Ltda.

### ***Receitas e despesas Operacionais***

#### *Despesas com vendas*

A participação das despesas com vendas em relação à receita líquida de vendas foi de 6,6% em 2011, apresentando uma leve queda de 0,3 p.p. em relação ao ano anterior, em decorrência do aumento no volume de vendas aliado à redução de transportes com fretes especiais. Porém, tais despesas em relação à receita líquida de vendas passaram de 6,0% em 2009 para 6,8% em 2010. Esse acréscimo foi decorrente da maior participação das exportações nas vendas totais, com o incremento dos custos dos fretes internacionais para os patamares históricos, bem como dos fretes decorrentes de atendimento de pedidos extraordinários.

#### *Despesas gerais e administrativas*

As despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida de vendas registraram um leve crescimento de 0,2 p.p. em 2011 quando comparadas ao ano anterior, passando de 3,5% para 3,7%. Esse aumento deve-se principalmente ao acréscimo das despesas com pessoal e benefícios. Porém, tais despesas em relação à receita líquida de vendas passaram de 4,2% em 2009 para 4,4% em 2010. Esse aumento foi decorrente entre outros fatores, à elevação no valor da Participação nos Lucros e Resultados (PLR) distribuídos a todos os colaboradores da Companhia.

#### *Despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos*

As despesas com desenvolvimento de tecnologia e produtos apresentaram um aumento de participação em relação às vendas totais de 0,8 p.p. em 2011, passando de 2,5% para 3,3%. Esse acréscimo é decorrente de maiores investimentos em pesquisa e desenvolvimento, bem como da aquisição da MAHLE Participações (segmento de anéis) com maior nível de participação de despesas com desenvolvimento de seus produtos.

#### *Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas*

O resultado da conta "outras receitas (despesas) operacionais, líquidas" apresentou despesa líquida de R\$ 4,8 milhões em 2011, em comparação à despesa de R\$ 49,5 milhões ocorrida no ano anterior. Esse resultado inclui uma provisão para perdas com intangível proveniente das aquisições das controladas MAHLE Argentina (R\$ 21,6 milhões) em função de uma redução de resultados futuros provenientes da situação macroeconômica na Argentina, com alta inflação, sem ajuste no câmbio; e da MAHLE Hirschvogel Forjas (R\$ 6,7 milhões) decorrente de perda de participação de mercado ("market share").

Por outro lado, houve melhoria na redução de outras despesas operacionais em decorrência principalmente de ganhos e reversões de processos trabalhistas e fiscais, bem como de reversão da provisão para perdas com produtos.

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

Em 2009 essa conta gerou uma receita de R\$ 8,5 milhões, em decorrência da reversão de parte das provisões para contingências, fiscais e de perdas com produtos.

### *Resultado Operacional medido pelo EBITDA*

Em 2011 a margem EBITDA apresentou uma melhora de 3,1 p.p. em relação ao ano anterior, indicando um incremento significativo na geração operacional de caixa de Companhia, em decorrência da aquisição da MAHLE Participações (unidade de anéis de pistão) que contribuiu com 1,4 p.p. em conjunto com um aumento no volume de vendas e maior margem bruta, comentados anteriormente.

Em 2010 o EBITDA montou a R\$ 269,7 milhões, registrando um aumento de 24,2% em relação a 2009, gerando uma margem EBITDA de 14,8%, representando um aumento de 0,2 p.p. em relação a 2009, mesmo como aumento nas outras despesas operacionais acima descrito. Sem considerar o efeito da incorporação à Companhia da MAHLE Participações Ltda., o EBITDA teria sido de R\$ 259,1 milhões, representando um aumento de 19,3% em relação a 2009, registrando uma margem de 14,6%, a mesma do ano anterior.

### *Resultado financeiro líquido*

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 8,6 milhões em 2011 deve-se basicamente à variação cambial líquida, em decorrência da variação cambial positiva incidente sobre os ativos ao longo do ano. Os instrumentos de *hedge* atuaram de modo a diminuir o efeito da sobrevalorização da moeda brasileira que afetava a rentabilidade das exportações até meados do ano. A partir do segundo semestre do ano, com as cotações do dólar norte-americano e euro mais elevadas, tais instrumentos se tornaram menos efetivos.

A variação positiva de R\$ 19,2 milhões em 2011 em relação ao ano anterior, deve-se à incorporação MAHLE Participações que incrementou o volume de aplicações financeiras; à melhora no resultado dos juros líquidos; bem como da atualização monetária dos processos trabalhistas, fiscais e respectivos depósitos judiciais, no montante de R\$ 15,4 milhões.

Em 2010 o resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 10,6 milhões, apresentando uma melhora de R\$ 48,1 milhões em relação aos R\$ 58,7 milhões apresentados em 2009. Essa melhora é resultado da diminuição no resultado de juros líquidos, referente à redução do endividamento líquido durante o ano e redução de custos até a reorganização societária, da variação cambial incidente sobre os investimentos no exterior, bem como ao bom desempenho das operações com instrumentos financeiros.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social*

O imposto de renda e contribuição social aumentou R\$ 36,6 milhões, passando de R\$ 24,8 milhões em 2010 para R\$ 61,4 milhões em 2011. Essa variação é explicada principalmente pelo aumento de 103,2% do lucro antes do imposto de renda e contribuição social. Em 2009 o imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 13,0 milhões.

### *Lucro líquido do exercício*

O lucro líquido da Companhia no exercício de 2011 aumentou R\$ 105,6 milhões, passando de R\$ 83,7 milhões em 2010 para R\$ 189,3 milhões em 2011, portanto, um incremento de 126,2%. A melhoria significativa de resultado e margem líquida em relação ao ano anterior deve-se as atividades operacionais da MAHLE Participações Ltda., a um melhor desempenho operacional, ao crescimento da receita líquida de vendas, ao cenário econômico interno favorável e de uma recuperação gradativa dos mercados internacionais.

O lucro líquido do exercício de 2010 foi de R\$ 83,7 milhões (R\$ 22,9 milhões em 2009). A formação desse resultado é decorrente de um cenário econômico favorável, com aquecimento expressivo no mercado interno e um reaquecimento no mercado externo, refletindo positivamente no desempenho operacional da Companhia. Sem considerar o efeito da incorporação à Companhia da MAHLE Participações Ltda., o lucro líquido teria sido de R\$ 95,7 milhões. O resultado negativo da empresa incorporada foi decorrente das

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

mudanças nas normas contábeis para o padrão internacional, com um incremento de R\$ 16,3 milhões na despesa de depreciação, advinda da contabilização a valor justo de estoques e ativo imobilizado.

As referidas mudanças nas normas contábeis impactaram o resultado consolidado no montante de R\$ 60,3 milhões, dos quais R\$ 16,3 milhões da empresa incorporada, citada acima; R\$ 40,4 milhões com a realização do custo atribuído ("deemed cost") no ativo imobilizado da Companhia (R\$ 51,2 milhões em 2009); bem como R\$ 3,6 milhões com a realização do custo atribuído de empresa controlada.

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

### 10.2. - Resultado operacional e financeiro

#### a) *Resultados das operações da Companhia*

##### (i) *Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

Quase a totalidade da receita operacional líquida de vendas da Companhia (92,5%, 91,7% e 91,4% nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, respectivamente) advém da venda de componentes para motores. O restante é proveniente da venda de filtros automotores.

##### (ii) *Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

#### **Cenário Macro-Econômico Brasileiro**

Em 2011 a economia brasileira registrou um ciclo de crescimento em ritmo mais condizente com taxas avaliadas como sustentáveis a longo prazo, que se justificou pela taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) acumulada no ano recuando de 7,5% em 2010 para 2,7% em 2011, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). A moderação no ritmo de crescimento foi perceptível em todos os setores da economia, e resultou, em parte, de ações de política econômica implementadas pelo Governo Federal no final de 2010, potencializadas pela deteriorização do cenário econômico global que se iniciou a partir do terceiro trimestre do ano passado.

Em 2010 a economia brasileira registrou crescimento expressivo. A demanda doméstica foi o principal fator de sustentação da atividade econômica, impulsionada pela expansão do crédito, emprego e renda. O forte ritmo de crescimento gerou pressões inflacionárias, devido ao descompasso existente entre a oferta e demanda, resultando no grande aumento das importações em vários setores da economia, inclusive no setor em que a Companhia atua. Esse conjunto de fatores condicionou a retirada dos estímulos fiscais e monetários introduzidos pelo governo federal a alguns setores durante a crise financeira internacional. O PIB encerrou o ano, com uma expansão de 7,5%, segundo o IBGE. Essa dinâmica foi amparada, em grande parte, pelo crescimento do financiamento da atividade industrial por parte de instituições financeiras públicas. A economia global seguiu sua trajetória de recuperação gradativa, com uma aceleração do ritmo de crescimento nos Estados Unidos e na França, e expectativa de crescimento continuado nos demais países do G7, exceto Japão. As perspectivas para a Zona do Euro, em particular, mostraram-se bastante assimétricas, pois persistiam dúvidas quanto à solvência de algumas economias periféricas.

Em 2009 a forte retração no ritmo da atividade econômica internacional, por conta dos reflexos negativos da crise global, que se estabeleceu a partir do final do terceiro trimestre de 2008 e se agravou no início de 2009, causou profunda desaceleração nos investimentos e nas atividades do setor industrial em âmbito mundial. No entanto, o cenário foi se modificando principalmente nas economias em desenvolvimento, que apresentaram reação mais rápida de recuperação, incluindo o Brasil. O mesmo não ocorreu nos países desenvolvidos, e Estados Unidos e União Européia continuaram demonstrando fragilidade diante do contexto econômico global. Conforme dados publicados, as principais economias encerraram o ano de 2009 com expressiva retração. Nesse contexto, os efeitos da crise global vieram a atingir o Brasil mais intensamente nos primeiros meses do ano, apresentando queda expressiva na produção industrial do País, agravada pelos significativos ajustes de estoques de veículos. A partir da segunda metade de 2009, houve uma melhora sensível nas principais atividades, e em especial nos setores de bens de consumo duráveis e semiduráveis, favorecidos pelas medidas de incentivo ao consumo introduzidas pelo governo federal, entre elas: a isenção e a redução da alíquota de IPI para alguns produtos, e a redução paulatina da taxa básica de juros da economia, ocasionando uma rápida reação na demanda doméstica. Embora o baixo nível de demanda no mercado externo em 2009 tenha comprometido substancialmente a produção e as exportações de manufaturados brasileiros. Apesar de a economia brasileira crescer 2% no último trimestre do ano, segundo dados do IBGE, o PIB de 2009 registrou uma redução de 0,2%.



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

### ***Poder Aquisitivo dos Consumidores***

Conforme cresce o poder aquisitivo da população brasileira, aumentam as vendas de veículos novos, ou em menor grau, a manutenção de veículos usados. Como consequência, as vendas dos seus produtos e serviços tendem a crescer.

### ***Flutuações nas Taxas de Câmbio***

Uma boa parte da receita de vendas da Companhia é oriunda de suas exportações. Desta forma, uma valorização do real frente às moedas dos seus principais mercados consumidores no exterior, principalmente na região do NAFTA e na União Européia, encarecem os seus produtos e serviços quando cotados naquelas moedas, tornando-os menos competitivos e diminuindo as receitas de suas exportações.

### ***Preços de Matérias Primas***

O custo dos produtos vendidos da Companhia é afetado pelas oscilações das matérias primas que a mesma utiliza em seus processos produtivos. Os insumos metálicos, principalmente alumínio, ferro, níquel, cobre e aço têm grande peso no seu custo dos produtos vendidos.

Em 2011 houve um aumento nos preços médios das principais matérias-primas, devido à recuperação econômica dos países emergentes e a retomada gradativa dos principais mercados internacionais. As cotações médias dos seguintes produtos na *London Metal Exchange* (LME) em 2011 variaram em relação a 2010 conforme indicado a seguir: alumínio, +10,4%; níquel, +5,0 %; cobre, +17,1%; estanho, +28,0%, chumbo + 17,1% , bem como ferro-gusa, +6,8%; aços para válvulas, +1,2 %; e polipropileno, +2,8%.

### ***Custos de Mão de Obra***

Como as operações da Companhia envolvem o uso intensivo de mão de obra, os custos com mão de obra têm influência significativa nos resultados da Companhia. Os reajustes médios do custo com mão de obra com base nos dissídios coletivos foram de cerca de 9% em 2010 e 2011, respectivamente.

### ***Ganhos de Produtividade e Saltos Tecnológicos***

Os contratos de fornecimento da Companhia usualmente possuem cláusula de produtividade anual solicitada pelo cliente, que prevê repasse de ganhos de produtividade preestabelecidos. Deste modo, é necessário ganhar produtividade para preservar suas margens.

A Companhia atua em um setor altamente competitivo e que demanda um alto grau de inovação tecnológica. O destaque em seu setor de atuação se dá em função do foco no desenvolvimento e aplicação de novas tecnologias, tanto no sentido do lançamento de novos produtos inovadores quanto em novas aplicações e aprimoramentos dos produtos já existentes, visando a *descommoditização* dos mesmos. Os saltos tecnológicos têm historicamente permitido vender produtos e serviços com margens mais elevadas.

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

#### ***Modificação de Preços***

Em 2011, houve aumento no preço de seus produtos tanto no mercado interno e externo de equipamento original como no mercado de peças para reposição, contribuindo para o aumento da receita operacional líquida obtida nestes segmentos naquele ano.

#### ***Taxas de Câmbio***

Como a receita de vendas da Companhia para o mercado externo é denominada principalmente em dólar norte americano e o euro, enquanto que a sua moeda funcional é o real, valorizações da moeda brasileira em relação à moeda estrangeira têm o efeito de reduzir sua receita de vendas de exportações, ao passo que desvalorizações da moeda brasileira em relação à moeda estrangeira têm o efeito contrário.

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

O quadro a seguir apresenta a evolução das taxas de câmbio médias do dólar norte-americano e euro nos trimestres dos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

Média de cotações do dólar norte-americano (US\$) e euro (€)					
Moeda		4T	3T	2T	1T
R\$/US\$	2011	1,80	1,64	1,60	1,67
	2010	1,70	1,75	1,79	1,80
	2009	1,74	1,87	2,07	2,31
R\$/€	2011	2,42	2,31	2,30	2,28
	2010	2,30	2,26	2,28	2,49
	2009	2,57	2,67	2,82	3,02

Fonte: BACEN.

### *Alteração de Volume*

Em 2011 houve aumento na quantidade de volume vendido nos mercado interno e externo, contribuindo para o aumento das receitas de venda totais.

### *Aquisição de Ativos*

Com a aquisição da MAHLE Participações Ltda. e sua subsidiária MAHLE Componentes de Motores de Brasil (negócio de anéis de pistão) os resultados, receitas e posição patrimonial do negócio de anéis de pistão foram absorvidos contabilmente pela Companhia com data retroativa a 31 de outubro de 2010 para efeitos contábeis.

### ***c) Impacto da inflação, variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e resultado financeiro da Companhia***

Os impactos dessas variáveis existem, porém a Companhia busca de forma permanente o aprimoramento de seus processos produtivos, logísticos e administrativos a fim de realizar ganhos de produtividade e demais sinergias para absorver os efeitos dessas variáveis. Adicionalmente, para minimizar esses efeitos, a Companhia quando possível mantém contratos de fornecimento com cláusulas de reajuste de preços e operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos para reduzir sua exposição a riscos financeiros, principalmente, de taxa câmbio e decorrentes da mudança de preços de *commodities* de materiais metálicos empregados na fabricação de seus produtos.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****10.3. - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados nas demonstrações financeiras*****a) Introdução ou alienação de segmento operacional***

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

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

A Companhia adquiriu 100% das ações da MAHLE Participações em 2010, que, anteriormente a este negócio, havia incorporado a MBR. Esta empresa, por sua vez, conduzia atividade operacional de produção e comercialização de anéis de pistão, acrescentando este importante componente de motor à Companhia.

***c) Eventos ou operações não usuais***

Não há outros eventos ou operações não usuais com efeito relevante em seus resultados operacionais além da aquisição do negócio de anéis de pistão anteriormente conduzidos pela MAHLE Componentes de Motores do Brasil, ocorrida no último bimestre de 2010.

A adoção das IFRS pela Companhia em 2010 teve efeito relevante no preparo de suas demonstrações financeiras e na contabilização de seus resultados operacionais e posição patrimonial, mas não na geração de caixa da Companhia.

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

### 10.4. - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfase presentes no parecer do auditor

#### a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Em 2008 novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações foram introduzidos visando, principalmente, possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes das práticas contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards* - IFRS), e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Como parte deste processo de harmonização às práticas contábeis internacionais, a Companhia vem adotando como base para a apresentação e elaboração das suas demonstrações contábeis os pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovados pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Estão destacados adiante os principais pronunciamentos aplicados às demonstrações contábeis e notas explicativas da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

- Pronunciamentos Técnicos CPCs 38, 39 e 40 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, Mensuração e Evidenciação.
- Pronunciamento Técnico CPC 27 – Ativo Imobilizado e Interpretação Técnica ICPC 10 - Interpretação sobre a Aplicação Inicial ao Ativo Imobilizado e à Propriedade para Investimento dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 27, 28, 37 e 43.
- Pronunciamento Técnico CPC 22 – Informações por Segmento.
- Pronunciamento Técnico CPC 15 – Combinações de negócios.
- Pronunciamento Técnico CPC 19 - Investimento em empreendimentos controlados em conjunto - consolidação proporcional.

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

Segue uma tabela que demonstra como a transição para as normas IFRS afetou a posição patrimonial e financeira, os desempenhos financeiros e os fluxos de caixa consolidados da Companhia em 31.12.2009.

Composição dos ajustes	31.12.2009 (R\$ mil)
Ajuste participação de acionistas não controladores .....	(2.592)
Ajuste de consolidação de controlada em conjunto .....	1.752
<b>Ajuste líquido .....</b>	<b>(840)</b>
Depreciação do custo atribuído ao ativo imobilizado .....	51.242
Efeito de imposto de renda e contribuição social diferidos – RTT .....	(17.423)
<b>Ajuste líquido .....</b>	<b>33.819</b>
<b>Efeitos dos ajustes no resultado e patrimônio líquido .....</b>	<b>32.979</b>

Nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010 e 2011 não ocorreram efeitos significativos que mereçam destaque.

#### c) Reclassificações nas demonstrações financeiras comparativas

Para melhor apresentação e comparabilidade das demonstrações financeiras, certos valores nos balanços patrimoniais e demonstrações de resultados comparativos foram reclassificados conforme demonstradas a seguir:

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

<b>Balanco patrimonial</b>		<b>Controladora</b>			<b>Consolidado</b>		
		<b>31.12.2010</b>			<b>31.12.2010</b>		
		saldo anterior	reclassificação	reapresentação	saldo anterior	reclassificação	reapresentação
<b>Ativo não circulante</b>							
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(a)	97.225	21.786	119.011	114.738	21.786	136.524
Investimentos	(b)	83.787	82.914	166.701	-	-	-
Intangível	(a) (b)	696.536	(112.126)	584.410	701.535	(29.212)	672.323
<b>Passivo circulante</b>							
Impostos e contribuições a recolher	(c)	(18.156)	(1.522)	(19.678)	(21.085)	(1.574)	(22.659)
<b>Passivo não circulante</b>							
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(a)	(102.801)	7.426	(95.375)	(108.409)	7.426	(100.983)
Contribuições social a recolher	(c)	(9.838)	1.522	(8.316)	(10.905)	1.574	(9.331)
<b>Balanco patrimonial</b>							
		<b>Controladora</b>			<b>Consolidado</b>		
		<b>01.01.2010</b>			<b>01.01.2010</b>		
		saldo anterior	reclassificação	reapresentação	saldo anterior	reclassificação	reapresentação
<b>Ativo não circulante</b>							
Investimentos	(b)	86.244	95.328	181.572	-	-	-
Intangível	(b)	112.363	(95.328)	17.035	-	-	-
<b>Passivo circulante</b>							
Impostos e contribuições a recolher	(c)	(15.319)	(1.522)	(16.841)	(18.451)	(1.574)	(20.025)
<b>Passivo não circulante</b>							
Contribuições social a recolher	(c)	(7.008)	1.522	(5.486)	(7.470)	1.574	(5.896)

(a) O saldo imposto de renda e contribuição social diferido ativo, oriundo da diferença temporária entre a base contábil e fiscal do ágio constituído por rentabilidade futura conforme discutido na nota explicativa "13.c", que estava apresentado como parte do ativo intangível na linha de ágio foi reclassificado para a rubrica imposto de renda e contribuição social diferido no ativo não circulante para melhor apresentação.

(b) Reclassificação do ágio na aquisição de controladas anteriormente apresentado no intangível.

(c) Reclassificação da contribuição social a recolher do longo prazo para o curto prazo.

<b>Demonstração de resultado</b>		<b>Controladora</b>			<b>Consolidado</b>		
		<b>31.12.2010</b>			<b>31.12.2010</b>		
		saldo anterior	reclassificação	reapresentação	saldo anterior	reclassificação	reapresentação
Custo de bens e ou serviços vendidos	(d) (e)	1.109.789	81.143	1.190.932	1.331.969	86.806	1.418.775
Outras receitas e despesas operacionais	(d) (e)	98.895	(56.763)	42.132	109.872	(60.339)	49.533
Despesas com vendas	(e)	87.602	2.087	89.689	123.389	2.313	125.702
Despesas com tecnologia e desenvolvimento	(e)	40.854	1.457	42.311	44.509	1.502	46.011
Despesas gerais e administrativas	(e)	82.965	(27.924)	55.041	94.504	(30.282)	64.222

(d) Reclassificação para o custo dos produtos vendidos do efeito da depreciação do custo atribuído, anteriormente apresentado em outras despesas operacionais.

(e) Reclassificação do PLR para as despesas com vendas, com tecnologia e desenvolvimento e custo os produtos vendidos, anteriormente apresentado em despesas gerais e administrativas.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases*****d) Ressalvas e ênfase presentes no parecer do auditor***

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2010 contém parágrafo de ênfase destacando que as demonstrações financeiras individuais da MAHLE Metal Leve S.A. foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que avalia os investimentos em controladas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial. Tais práticas diferem daquelas adotadas pelo IFRS que determina a avaliação pelo valor justo.

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

### **10.5. - Políticas contábeis críticas**

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as IFRS e as normas CPC exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas que são revistas de uma maneira contínua.

#### ***Impairment de Ágio***

A administração da Companhia avalia o ágio apurado nos seus investimentos em companhias controladas utilizando o método de fluxo de caixa descontado onde os ativos são analisados separadamente para cada unidade geradora de caixa para identificar a existência de perdas de recuperabilidade (*impairment*), com consequente registro de provisões quando o valor de recuperação for inferior ao valor do ativo registrado.

Os bens do imobilizado, intangível e, quando aplicável, outros ativos são avaliados anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis.

Em 2011, foi identificada e registrada perda na recuperabilidade de ativos para a totalidade do ágio da controlada MAHLE Argentina S.A., no montante de R\$ 21.564 mil e em 2010 foi registrado o montante de R\$ 12.390 mil, em decorrência de uma redução de resultados futuros provenientes da situação macroeconômica na Argentina, com alta inflação, sem ajuste no câmbio.

Em 2011, foi identificada e registrada perda na recuperabilidade de ativos para a totalidade do ágio da controlada MAHLE Hirschvogel Forjas S.A., no montante de R\$ 6.718 mil, proveniente de perda de participação de mercado ("*market share*").

Os valores da provisão para perdas foram contabilizados na demonstração do resultado na rubrica "Outras Receitas/ (Despesas) operacionais, líquidas".

#### ***Aquisição de empresas seguida de incorporação***

Em Assembléia Geral Extraordinária (AGE) de 30 de novembro de 2010, foi aprovada por meio de votação unicamente dos acionistas minoritários a aquisição integral de 6.350.469.992 quotas de participação da empresa MAHLE Participações Ltda. ("MAHLE Participações"), as quais eram detidas pela MAHLE Industriebeteiligungen GmbH (controladora indireta da Companhia), com data retroativa a 31 de outubro de 2010.

A MAHLE Participações, antes de ser adquirida pela Companhia, incorporou seu investimento na empresa MAHLE Componentes de Motores do Brasil Ltda. ("MBR"), que atuava no setor de industrialização e comercialização de peças para motores a combustão, tendo como principal produto anéis de pistão.

Esta aquisição pela Companhia contempla diversos benefícios esperados, como a aquisição da lista de clientes e relacionamentos com clientes do segmento de atuação da MBR e sinergias com a maximização de receitas, aumento de eficiência e competitividade para desenvolvimento futuro dos mercados, bem como redução de custos financeiros, técnicos e operacionais. Esses benefícios não puderam ser reconhecidos separadamente do ágio por expectativa de rentabilidade futura porque não podem ser controlados e separados a ponto de serem vendidos, transferidos, licenciados, alugados ou trocados individualmente ou em conjunto com qualquer contrato relacionado, conforme Pronunciamento Técnico CPC 04R1 - Ativos Intangíveis.

O valor de aquisição, ou valor justo, do negócio de R\$ 818.000 mil foi apurado com base em laudos de avaliação de especialistas independentes correspondentes à aquisição de 100% das quotas de emissão da MAHLE Participações detidas pela MAHLE Industriebeteiligungen GmbH. O pagamento foi realizado da seguinte forma: i) pagamento em 14 de dezembro de 2010 de R\$ 204.500 mil e ii) capitalização da dívida de

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

R\$ 613.500 mil por meio de 12.315.930 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, emitidas, subscritas e integralizadas pela MAHLE Industriebeteiligungen GmbH.

O ágio contábil por expectativa de rentabilidade futura apurado nesta aquisição no montante de R\$ 597.824 mil, representado pela diferença entre o valor dos ativos líquidos transferidos dos passivos assumidos a valor justo comparado com o valor de aquisição, está fundamentado com base nos laudos de avaliação de especialistas independentes e registrado como ativo intangível, no qual não é amortizado, e se sujeita a teste anual de recuperabilidade em atendimento ao Pronunciamento Técnico CPC 01.

Os valores justos de ativos identificáveis estão relacionados ao ativo imobilizado e estoques nos montantes de R\$ 47.202 mil e R\$ 9.504 mil, líquidos de impostos, respectivamente. Os demais saldos estão a valor justo na data da aquisição. Na avaliação da Companhia não existiram acordos para contraprestação contingente e de ativos de modernização. A Companhia tem até um ano após a aquisição para reavaliar esta alocação de valor justo a ativos identificáveis.

Nesta mesma data da AGE, foi deliberado pelos acionistas da Companhia, com efeitos à data retroativa de 31 de outubro de 2010, a incorporação pela Companhia do acervo líquido da controlada MAHLE Participações com base em avaliação contábil suportada por laudo emitido por peritos independentes. Tal reestruturação incorporou os benefícios oriundos da aquisição mencionada anteriormente.

O valor do acervo líquido da controlada MAHLE Participações incorporada pela Companhia, avaliado na data-base 31 de outubro de 2010, foi de R\$ 163.470 mil e é composto como segue:

<b>Ativo circulante</b>	<u>31.10.10</u>
Disponibilidades e valores equivalentes	221.153
Contas a receber	67.816
Impostos a recuperar	4.140
Estoques	36.747
Ganhos não realizados com instr. financeiros derivativos	2.165
Outras contas a receber	3.082
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>335.103</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.974
Outras contas a receber	2.057
Investimentos em controladas	1.625
Imobilizado	65.970
Intangível	612
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>90.238</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>425.341</b>
<b>Passivo circulante</b>	
Empréstimos e financiamentos	17.272
Fornecedores	25.446
Salários, férias e encargos sociais a pagar	17.918
Contas a pagar a partes relacionadas	6.043
Provisões diversas	11.115
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros derivativos	1.518
Outras contas a pagar	1.694
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>81.006</b>
Empréstimos e financiamentos	130.815
Provisão para contingências	48.395
Outras contas a pagar	1.655
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>180.865</b>



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

<b>Patrimônio líquido</b>	<b>163.470</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>425.341</b>

Na contabilização dos ajustes da incorporação do acervo líquido foram consideradas as eliminações dos saldos a pagar e a receber existentes entre a MAHLE Participações e a Companhia e do investimento societário de acordo com o requerido pelas práticas contábeis adotadas no Brasil.

O ágio fiscal por rentabilidade futura dedutível para fins de apuração do Imposto de renda e Contribuição social no montante de R\$ 654.530 mil será amortizado no prazo de 5 anos.

A seguir está apresentado o demonstrativo do ágio fiscal e do ágio contábil (*goodwill*) formado em 31 de outubro de 2010:

	31.10.10
Valor da aquisição (valor justo)	818.000
(-) Valor contábil do patrimônio líquido da incorporada	(163.470)
(=) Ágio fiscal	<b>654.530</b>
(-) Valor justo dos ativos e passivos incorporados	
Estoques	(14.400)
Imobilizado	(71.519)
	<b>(85.919)</b>
(+) Tributos diferidos passivos s/o valor justo de ativos identificáveis	29.213
	<b>597.824</b>
(+) Tributos diferidos ativos s/ a diferença de ágio e sua base fiscal	(29.213)
	<b>568.611</b>

**Valores Justos dos Instrumentos Financeiros Derivativos**

Para proteger o saldo de exposição cambial das contas a receber e a pagar em moeda estrangeira da Companhia às variações nas taxas de câmbio e nas oscilações nos preços das matérias-primas níquel, cobre, alumínio e estanho, a Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos. Esses instrumentos consistem substancialmente de operações de venda e compra de contratos a termo e são reconhecidos e mensurados pelo seu valor justo e as alterações são contabilizadas no resultado exceto nas circunstâncias descritas abaixo para contabilização de operações de *hedge accounting*.

*Hedge accounting* é a designação de um ou mais contratos com instrumentos financeiros derivativos realizados com terceiros, com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no fluxo de caixa ou no valor justo de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, desde que esta designação seja efetiva.

- **Hedge de fluxo de caixa**

É o *hedge* da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que podem impactar o resultado da Companhia, dos quais se destacam: operações sobre contas a receber e a pagar em moeda estrangeira, vendas a serem realizadas e *commodities* a serem adquiridas. As alterações no valor justo do instrumento financeiro derivativo como *hedge* de fluxo de caixa são reconhecidas

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

diretamente no patrimônio líquido, na medida em que o hedge é considerado efetivo. Se o *hedge* não for considerado efetivo, as alterações do valor justo são consideradas no resultado. O ganho ou perda acumulado no patrimônio líquido na rubrica "Ajustes de avaliação patrimonial" é transferido para o resultado ao mesmo tempo em que o item protegido de *hedge* afetar o resultado ou quando o critério para a contabilização de hedge é descontinuado.

- **Hedge de valor justo**

É o *hedge* da exposição às mudanças no valor justo de um ativo ou passivo reconhecido (contabilizado) quando o reconhecimento do valor justo desse instrumento se confronta com os efeitos contábeis desse ativo ou passivo, por exemplo, no caso das liquidações com efeito de caixa sobre os itens que foram protegidos, entre os quais estão operações sobre contas recebidas e pagas, vendas realizadas, *commodities* adquiridas e empréstimos liquidados. As alterações no valor justo do instrumento derivativo como *hedge* de valor justo são reconhecidas diretamente no resultado. O ganho ou perda atribuível ao risco coberto do item protegido é reconhecido no resultado.

### **Perdas com Contratos**

As perdas com contratos referem-se a perdas estimadas em contratos de fornecimentos futuros para o mercado interno e de exportação. Neste contexto, para determinados contratos calcula-se a expectativa de perdas tendo em vista diversos fatores, tais como: (i) a diferença entre o preço atual de venda e o custo atual (incluindo as despesas de comercialização) e essa diferença, se negativa, é multiplicada pelo volume de vendas projetado, e o valor resultante é provisionado e (ii) uma variação significativa das taxas cambiais para a qual se espera incorrer numa perda para vendas ao mercado externo já contratadas. A provisão para perdas com contratos é constituída com base em uma análise das vendas contratadas em carteira para os meses subsequentes e realizada em montantes tidos como suficientes para fazer face às perdas estimadas.

### **Vidas Úteis de Ativos Imobilizados**

Os ativos imobilizados e intangíveis são depreciados ou amortizados durante sua vida útil. A vida útil é baseada nas estimativas da Administração a respeito do período em que os ativos gerarão receitas, as quais são periodicamente revisadas para adequação contínua. Alterações nas estimativas poderão resultar em variações significativas no valor contábil e os valores são apropriados ao resultado do exercício conforme as novas estimativas.

Atualmente, a Companhia utiliza o método de depreciação linear que, durante os procedimentos para reavaliação dos ativos, passou por uma revisão, porém não foram identificadas mudanças significativas. Sendo assim, as taxas de depreciação, bem como a vida útil estimada dos ativos, permanecerão as mesmas conforme demonstrado abaixo:

	Vida Útil Estimada (Em Anos)	Taxa Depreciação (Anual)
Terrenos	Não Mensurável	—
Edifícios e Construções	25 anos	4%
Máquinas, Equipamentos e Instalações	5 a 10 anos	10-20%
Móveis e Utensílios	10 anos	10%
Bens de Transporte	5 anos	20%
<b>Imobilizado paralisado temporariamente</b>		

A Companhia tem por procedimento provisionar aqueles imobilizados que não possuem perspectivas de retorno.

### **Avaliação de Recuperabilidade de Estoques**

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

A Companhia revisa trimestralmente o valor de venda dos estoques com base nas tabelas de preços vigentes à época, líquido de impostos, bem como a demanda esperada para os mesmos, visando garantir que os estoques sejam registrados pelo menor valor entre o seu custo histórico médio e o valor líquido de realização esperado. Se o valor líquido de realização esperado for menor que o custo histórico médio, a Companhia faz uma provisão. Os fatores que podem impactar a demanda e os preços estimados de venda incluem o momento e sucesso de futuras inovações tecnológicas, as ações dos concorrentes, os preços dos fornecedores e as tendências econômicas.

### ***Provisão para Garantia***

A Companhia oferece garantias de seus produtos e estima, a valor presente, o valor do custo de reclamações de garantias futuras para as vendas do período corrente. A Companhia utiliza com relação a casos não identificados, a Companhia constitui provisões para garantias com base em informações de reclamações históricas de garantia, assim como tendências recentes que poderiam sugerir que as informações passadas de custo podem diferir de reivindicações futuras. Com relação a casos já identificados à Companhia constitui provisões para garantias estimando o montante de recursos a serem despendidos na substituição e reparo de produtos, incluindo em decorrência de *recalls*.

### ***Provisão para Contingências***

A Companhia reconhece uma provisão quando existe uma obrigação presente decorrente de um evento passado, uma transferência de benefícios econômicos é provável e o valor dos custos de transferência pode ser estimado de maneira confiável. Nos casos em que os critérios não são cumpridos, um passivo contingente pode ser divulgado nas notas explicativas das demonstrações financeiras. As obrigações decorrentes de passivos contingentes que foram divulgadas, ou que não são atualmente reconhecidas ou divulgadas nas demonstrações financeiras, poderiam ter um efeito material sobre o balanço patrimonial. A aplicação desses princípios contábeis a litígios exige que a Administração realize cálculos sobre diversas matérias de fato e de direito além de seu controle. A Companhia revisa as ações judiciais pendentes, monitorando a evolução dos processos e a cada data de elaboração de relatórios, visando a avaliar a necessidade de provisões e divulgações nas demonstrações financeiras. Entre os fatores considerados na tomada de decisões sobre as provisões estão os pareceres ou opiniões dos consultores jurídicos, a experiência em casos semelhantes e qualquer decisão da Administração da Companhia sobre a forma como ela vai responder ao litígio, reivindicação ou autuação.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6. - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras – Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor*****a) Grau de eficiência de tais controles, indicando imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A Administração da Companhia é responsável por implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras.

A avaliação dos controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Os controles internos da Companhia relativos à preparação das demonstrações financeiras incluem as políticas e procedimentos que (i) se relacionam à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente as transações e alienações dos ativos da Companhia; (ii) fornecem segurança de que as transações são registradas de forma a permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos, e que os recebimentos e pagamentos da Companhia estão feitos somente de acordo com autorizações da Administração da Companhia; e (iii) fornecem segurança em relação à prevenção ou detecção oportuna de aquisição, uso ou alienação não autorizados dos ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Devido às suas limitações inerentes, os controles internos relativos às demonstrações financeiras podem não prevenir ou identificar a ocorrência de erros. Da mesma forma, projeções de qualquer avaliação sobre a sua efetividade para períodos futuros estão sujeitas a risco de que os controles internos possam se tornar inadequados devido a mudanças nas condições, ou de que o grau de adequação com as políticas e procedimentos possa se deteriorar.

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

No contexto da auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, seus auditores independentes consideraram seus sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas de auditoria aplicáveis no Brasil, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria.

Apesar de a auditoria específica e consequente emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos não estar prevista no escopo de auditoria das demonstrações contábeis da Companhia, seus auditores emitiram relatório de recomendações que incluem comentários sobre seus controles internos que apontou oportunidades de melhoria nos processos analisados e relacionados à elaboração das demonstrações contábeis examinadas.

Tais comentários não comprometem a fidedignidade das demonstrações contábeis, e os tópicos identificados como passíveis de melhorias estão recebendo atenção da Companhia no contexto de um contínuo esforço para o aprimoramento dos seus controles internos da organização.

Assim, a Companhia não tem conhecimento de aspectos que pudessem afetar de maneira significativa à adequação das suas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7. - Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios*****a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011, visto que tais recursos foram revertidos integralmente ao acionista vendedor MAHLE Industriebeteiligungen GmbH.

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

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011.

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

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não recebeu quaisquer recursos em decorrência da distribuição pública de ações ordinárias ocorrida em junho de 2011.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8. - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras*****a) Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial***

A Companhia não possui ativos ou passivos materiais que não estejam refletidos nesse formulário e nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas.

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

A Companhia não possui itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante****10.9. - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras*****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***

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

***b) Natureza e propósito da operação***

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

Conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.