

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	15
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	19
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	20
10.5 - Políticas contábeis críticas	21
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	24
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	25
10.8 - Plano de Negócios	26
10.9 - Outros fatores com influência relevante	27

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**5. Riscos de Mercado****5.1 Descrever, quantitativamente e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e taxas de juros**

A Companhia está exposta a flutuações de taxas de câmbio, taxa de juros e de preços de *commodities* que podem afetar o resultado operacional e financeiro. A Administração da Companhia tem a responsabilidade de medir, monitorar e mitigar os riscos financeiros adversos decorrentes dessas exposições. Portanto, são utilizados instrumentos financeiros derivativos com objetivo de gerenciar o risco e proteger o fluxo de caixa e os ativos e passivos da Companhia, da volatilidade de preços de *commodities* e de variações cambiais.

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

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**
- b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)**
- c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**
- d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**
- e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**
- f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**
- g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Companhia possui uma política global sobre operações com derivativos determinada por sua Controladora, a qual requer aprovação da Administração da Controladora para contratação destas operações. A política proíbe negociação especulativa e determina a diversificação de contrapartes que possuem elevado grau de investimento. Consequentemente, a Companhia somente realiza operações de derivativos com bancos de primeira linha no exterior e no Brasil.

A contratação de operações com derivativos é previamente autorizada pelo Conselho de Administração ou pela Diretoria da Companhia, conforme alçadas previstas no Estatuto.

Ainda de acordo com a política da Companhia, todas as operações envolvendo derivativos devem estar dentro de um limite de exposição líquida baseada em projeções futuras de exportação e importação da Companhia e da posição atual de Balanço (Contas a Receber e a Pagar).

A Companhia possui área específica e dedicada para, diariamente, monitorar e avaliar a exposição consolidada de forma a acompanhar os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa, bem como para garantir que os objetivos traçados inicialmente sejam atingidos. O resultado das operações de derivativos são apresentados a Diretoria mensalmente através de relatórios.

A Companhia classifica os riscos de mercado conforme segue:

a) Exposição a riscos cambiais

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

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

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

Os seguintes tipos de *Hedge* são utilizados pela Companhia conforme Política Global.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado*Hedge de balanço a valor justo*

As exposições líquidas de ativos e passivos em moeda estrangeira apresentadas na posição de balanço são cobertas por operações de “hedge” nos volumes entre 80% a 100%. Estas operações são designadas como hedge a valor justo por meio do resultado e são reavaliadas e ajustadas mensalmente.

Os ajustes positivos e negativos decorrentes destes contratos de “hedge” são reconhecidos mensalmente no resultado como receita ou despesa financeira.

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

Hedge de fluxo de caixa

A Companhia esta exposta a compromissos altamente prováveis de compra/venda em moeda estrangeira. A exposição futura desta exposição é coberta mensalmente de acordo com a política, que vincula a cobertura de “hedge” ao prazo negociado conforme segue: próximos 6 meses: de 50% a 80% de cobertura, entre 7 a 12 meses: de 50% a 60% de cobertura, e entre 12 a 15 meses: de 10% a 40% de cobertura.

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

b) Exposição a riscos de *commodities*

A Companhia está exposta à variação de preços de “commodities”, principalmente cobre e alumínio, da qual se protege por meio de contratos de Termo de Mercadorias (Asiático). Os riscos advêm de compras futuras altamente prováveis dessas commodities que não estão fixadas diretamente com fornecedores.

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

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

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

A Companhia adota um intervalo de cobertura nunca superior a 80% para absorver eventuais oscilações de demanda de mercado evitando qualquer posição “overhedged” e especulativa. Os ajustes positivos/(negativos) dos contratos de commodities é apresentado em contas do

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

balanço patrimonial (Ativo, Passivo e AAP – Ajuste de Avaliação Patrimonial). O reconhecimento do ajustes positivo/(negativo) de “hedge” afeta a demonstração de resultado no mesmo momento do item protegido.

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

c) Exposição a taxas de juros

Risco a taxa de juros é o risco a flutuação da taxa de juros de mercado. A exposição da Companhia decorre do financiamento do FINEP, corrigido pela TJLP, e das aplicações financeiras que são atualizadas pelo CDI. A variação desfavorável na taxa de juros pode afetar negativamente as receitas e despesas financeiras.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado.

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

5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevante

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

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

10.1 Opinião dos Diretores sobre:

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

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

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

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

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital apresenta hoje níveis conservadores de alavancagem.

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

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

A posição do ativo circulante em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 3.478,2 milhões, comparada com R\$ 2.908,3 milhões em 31 de dezembro de 2010.

A posição do passivo circulante em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 2.950,1 milhões, comparada com R\$ 2.274,8 milhões em 31 de dezembro de 2010.

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

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

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

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

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

Acreditamos que a geração de caixa operacional da companhia é suficiente para cumprir as obrigações de capital de giro e passivo circulante. Havendo eventuais descasamentos de disponibilidades no curto prazo, a Companhia dispõe de linhas de crédito junto aos principais bancos comerciais de primeira linha atuantes no país. Em dezembro de 2011, a Companhia

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

obteve linha de crédito garantida, que oferece empréstimos de até R\$700.000, com algumas restrições sobre o montante disponível para cada saque. A linha de crédito não contém cláusulas financeiras restritivas ou garantias.

Em 31 de dezembro de 2011, não tínhamos empréstimos contraídos sob este contrato de crédito

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

	Controladora			Consolidado			
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	Garantias
Moeda nacional:							
FINEP (TJLP + 5,0% a.a.)	84.586	103.666	116.258	84.608	103.666	116.258	Fiança Bancária
Moeda estrangeira:							
Capital de giro (5,84%a.a)	-	-	-	-	-	7.650	
Variação cambial e juros de 3,0% a 6,84% a.a.	300	-	101	300	-	101	
Total dos financiamentos	84.886	103.666	116.359	84.908	103.666	124.009	
Circulante	19.085	19.088	12.955	19.107	19.088	20.605	
Não circulante	65.801	84.578	103.404	65.801	84.578	103.404	

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

Para financiamento de investimentos, referente a projetos de desenvolvimento, a Companhia utiliza-se também de programas promovidos pela agência Financiadora de Estudos e Projetos, FINEP, empresa pública federal, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia.

Em 4 de dezembro de 2006, a Whirlpool S.A. celebrou um contrato de financiamento com a FINEP no montante de R\$20.000, disponibilizado em duas parcelas: R\$15.000 em 19 de dezembro de 2006 e R\$5.000 em 19 de junho de 2007. Sobre o principal incide juros de 5% ao ano, a título de Spread, acima da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. Os encargos

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

deste contrato serão reduzidos em 8% ao ano, a título de equalização, respeitadas as disponibilidades orçamentárias e financeiras do FNDC e as decisões da Câmara Técnica de Políticas de Incentivo à Inovação, criada pelo Decreto no. 4.195, de 11 de abril de 2002. Esse financiamento tem como objetivo custear, parcialmente, despesas incorridas na elaboração do projeto "Desenvolvimento de Soluções Tecnológicas para o Mercado de Refrigeração". Como garantias foram apresentadas à FINEP cartas de fianças emitidas por instituições financeiras previamente aprovadas pela mesma. O contrato contempla período de carência de 24 meses onde são considerados os encargos. O saldo devedor será pago em 61 parcelas mensais e sucessivas, sendo que o vencimento da primeira parcela ocorreu em 15 de dezembro de 2008. A última parcela vencerá em 15 de dezembro de 2013. Em 9 de outubro de 2008, a Whirlpool S.A. celebrou novo contrato de financiamento com a FINEP no montante de R\$100.000, disponibilizado em duas parcelas: R\$75.000 em 15 de novembro de 2008 e R\$25.000 em 20 de julho de 2009. Sobre o principal incide juros de 5% ao ano, a título de Spread, acima da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. Os encargos deste contrato serão limitado a 5,25% ao ano, de acordo com a equalização. Esse financiamento tem como objetivo custear, parcialmente, despesas incorridas na elaboração do projeto "Desenvolvimento de Soluções Tecnológicas e Capacitação do Quadro de Pesquisadores". Como garantias foram apresentadas à FINEP cartas de fianças emitidas por instituições financeiras previamente aprovadas pela mesma. O contrato contempla período de carência de 20 meses onde são considerados os encargos. O saldo devedor será pago em 81 parcelas mensais e sucessivas sendo que o vencimento da primeira parcela ocorrerá em 15 de junho de 2010 e as demais nos meses subsequentes, sendo o último vencimento em 15 de fevereiro de 2017.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

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

Em 04 de dezembro de 2006, a Whirlpool S/A celebrou com agência Financiadora de Estudos e Projetos, FINEP, empresa pública federal, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia contrato de financiamento, no valor de R\$ 20 milhões, disponibilizado em duas parcelas: R\$ 15 milhões em 19 de dezembro de 2006 e R\$ 5 milhões em 19 de junho de 2007.

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

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Resultados Operacionais Consolidados

A tabela a seguir mostra os resultados operacionais consolidados referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

Consolidado		
2011	2010	2009

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

Receita líquida de vendas e serviços	7.465.334	7.384.996	6.674.652
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	(5.649.872)	(5.549.034)	(5.355.441)
Lucro bruto	1.815.462	1.835.962	1.319.211
(Despesas) receitas operacionais			
Com vendas	(423.228)	(425.765)	(364.461)
Gerais e administrativas	(245.716)	(271.174)	(245.425)
Honorários dos administradores	(17.693)	(19.796)	(18.961)
Receitas financeiras	557.061	411.478	435.583
Despesas financeiras	(593.029)	(411.046)	(511.972)
Outras despesas, líquidas	(763.185)	(350.473)	(217.849)
	(1.485.790)	(1.066.776)	(923.085)
Lucro antes dos impostos e das participações	329.672	769.186	396.126
Imposto de renda corrente e diferido	32.810	(73.573)	(36)
Contribuição social corrente e diferida	14.501	(51.795)	1.024
Participação estatutária	(5.319)	(6.621)	(12.050)
	41.992	(131.989)	(11.062)
Lucro antes da participação dos acionistas não controladores	371.664	637.197	385.064
Participação de não controladores	(2.986)	(16.865)	(28.037)
Lucro líquido do exercício	368.678	620.332	357.027
Atribuível:			
- Acionistas da Companhia	371.664	637.197	385.064
- Participação de não controladores	2.986	16.865	28.037

Em 2011, a nossa receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 1,1% ou R\$ 80,3 milhões, passando de R\$ 7.385,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 7.465,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Apesar do desaquecimento da atividade econômica brasileira, impulsionada principalmente pelo agravamento da crise europeia, acarretando na queda do volume de vendas, a receita líquida apresentou crescimento moderado, devido, ao melhor mix e preços de produtos comercializados e aumento do volume de apropriação do crédito prêmio de IPI (BEFLEX).

Os efeitos pós-crise mundial de 2008 foram agravados pela crise da Zona do Euro em 2011. As atividades mais dependentes do mercado internacional e das expectativas quanto ao panorama econômico global e à evolução do crédito foram as mais impactadas. No entanto, a economia encerra 2011 com sinais de força, e mesmo em um ambiente externo adverso, mantém crescimento moderado.

Nos países emergentes, o ano de 2011 começou marcado pelo combate a inflação, mas se encerrou com o desafio de sustentar o bom ritmo de crescimento diante de um cenário de forte desaceleração mundial.

Dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destacaram-se i) a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2011 em R\$1,88/US\$ ii) a volatilidade no preço das commodities (principalmente cobre, aço e resinas de petróleo).

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

O custo dos produtos vendidos acumulado aumentou 1,8%, passando de R\$ 5.549,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 5.649,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. A variação deve-se ao efeito líquido da variação do custo de materiais, ganhos de produtividade, aumento do volume de vendas, programas de redução de custos e efeito do mix de produtos vendidos durante o ano.

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

As outras despesas operacionais de 2011 referem-se principalmente a provisões para contingências relacionadas a processos judiciais. Para maior detalhamento reportar-se ao item 3 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

Os fatores acima determinaram o resultado antes do imposto de renda e da contribuição social, que foi de R\$ 329,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparado a R\$ 769,2 milhões no mesmo período em 2010, representando uma variação negativa de R\$ 439,5 milhões. O lucro líquido do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 alcançou R\$ 368,7 milhões ou 4,9 % (R\$ 620,3 milhões em 2010 ou 8,4%).

É importante ressaltar, que o resultado do período foi impactado pelo acordo judicial firmado com o Banco Safra S.A., fato que reduziu o resultado, considerando impacto líquido de imposto de renda e contribuição social, em R\$455,9 milhões. Desconsiderando essa despesa não recorrente, a Companhia obterá um lucro de R\$824,6 milhões, o que representaria um crescimento de 32,93% em relação ao ano anterior.

Comparação das contas patrimoniais consolidadas

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	665.092	503.784	531.745
Contas a receber, líquidas	851.047	848.915	927.550
Estoques	805.849	905.573	639.898
Impostos a recuperar e antecipados	128.942	63.053	200.470
Partes relacionadas	906.132	404.263	415.137
Operações com derivativos	10.348	73.895	84.822
Outros ativos	110.802	108.804	103.019
Total do ativo circulante	3.478.212	2.908.287	2.902.641
Não circulante			
Operações com derivativos	144	19.762	16.678
Impostos a recuperar	28.303	26.333	10.254

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

Depósitos para recursos e outros	134.026	125.295	119.294
Imposto de renda e contribuição social diferidos	366.046	260.437	227.898
Partes relacionadas	260.176	487.354	86.402
Outros ativos	33.543	37.126	42.324
Investimentos	5.484	5.539	6.150
Imobilizado	878.154	866.700	849.685
Intangível	72.401	66.686	64.206
Total do ativo não circulante	1.778.277	1.895.232	1.422.891
Bens destinados a venda	1.686	1.986	2.162
Total do ativo	5.258.175	4.805.505	4.327.694

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Passivo e patrimônio líquido			
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	19.107	19.088	20.605
Fornecedores	1.726.151	1.648.431	1.531.951
Impostos, taxas e contribuições a pagar	110.441	112.510	103.204
Salários e encargos sociais	116.322	106.533	94.936
Partes relacionadas	34.531	24.771	29.308
Operações com derivativos	100.265	1.628	5.025
Outros passivos	843.297	361.792	298.359
Total do passivo circulante	2.950.114	2.274.753	2.083.388
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	65.801	84.578	103.404
Operações com derivativos	2.465	-	8
Partes relacionadas	27.862	31.450	40.868
Plano de previdência privada	19.456	21.846	19.922
Plano de assistência médica	74.678	59.617	39.947
Provisão para demandas judiciais	145.894	414.901	226.909
Outros passivos	160.721	199.090	83.989
Total do passivo não circulante	496.877	811.482	515.047
Patrimônio líquido			
Capital social	1.085.793	1.085.793	1.085.793
Reserva de capital	54.037	48.853	43.002
Reserva de lucros	681.738	558.142	548.286
Ajuste de avaliação patrimonial	(31.986)	43.464	57.929

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

Ajustes acumulados de conversão	(73.618)	(99.559)	(95.010)
Participação de não controladores	95.220	82.577	89.259
Total do patrimônio líquido	1.811.184	1.719.270	1.729.259
<hr/>			
Total do passivo e do patrimônio líquido	5.258.175	4.805.505	4.327.694

As variações significativas nas contas patrimoniais foram:

- **Ativo circulante:** O ativo circulante aumentou em 19,6% ou R\$ 569,9 milhões, sendo os principais impactos (i) aumento de 124,1%, ou R\$ 501,9 milhões na conta de Partes relacionadas (detalhamento no item 9 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas), (ii) aumento de 104,5% ou R\$ 65,9 milhões na conta de Impostos a recuperar e antecipados (detalhamento no item 7 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas) e (iii) redução de 11,0% ou R\$ 99,7 milhões em Estoques (detalhamento no item 6 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Ativo não circulante:** O ativo não circulante diminuiu em 6,2% ou R\$ 116,9 milhões, principalmente em função de uma redução de 46,6% ou R\$ 227,2 na conta de Partes relacionadas (detalhamento no item 9 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Passivo Circulante:** O passivo circulante aumentou em 29,7% ou R\$ 675,4 milhões, sendo o principal impacto de 133,1% ou R\$481,5 milhões na conta de Outros passivos (detalhamento no item 14 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).
- **Passivo Não Circulante –** O passivo não circulante diminuiu em 38,8% ou R\$ 314,6 milhões, influenciado principalmente por uma redução de 64,8% ou R\$ 269,0 milhões na Provisão para demandas judiciais e administrativas (detalhamento no item 15 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas) e outros débitos.
- **Patrimônio Líquido:** Sem variações relevantes.

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	818.471	1.191.839	1.279.273
Caixa líquido (aplicado nas) atividades de investimentos	(132.647)	(162.484)	(217.673)
Caixa líquido (aplicado nas) atividades de financiamento	(524.516)	(1.057.316)	(591.542)
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	161.308	(27.961)	470.058
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	503.784	531.745	61.687
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	665.092	503.784	531.745

A variação de caixa e equivalentes de caixa deve-se principalmente ao aumento no caixa líquido das atividades de financiamento, consequência principalmente da redução do valor de

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

dividendos pagos em R\$ 384,1 milhões, e de mútuo e conta corrente entre partes relacionadas em R\$ 132,9 milhões.

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

10.2. Opinião dos Nossos Diretores sobre

a. resultados das nossas operações

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

ii.1 Cenário macroeconômico

ii.1.1 Mercado Interno

O ano de 2011 foi marcado pelo desaquecimento da atividade econômica brasileira. O crescimento do PIB em 2011 foi estimado pelo governo em 3,5%, enquanto o mercado acreditava em 2,8%. A desaceleração, já esperada em decorrência das políticas monetárias e fiscais mais restritivas implementadas no final de 2010, se mostrou ainda mais forte devido ao desaquecimento da indústria e do desfavorável contexto mundial pós-crise de 2008 aprofundado pela crise europeia. Com o desaquecimento da economia no terceiro trimestre, o governo lançou um pacote de medidas de estímulo à economia, incluindo isenções fiscais e, de forma coordenada, o BC promoveu o afrouxamento monetário, com o objetivo de elevar o crescimento do PIB para o nível mínimo de 3%. A inflação medida pelo IPCA em 2011 foi de 6,5%, continuando acima do teto de 6%. O mercado interno representou a maior alavanca de crescimento da economia graças à contínua expansão na disponibilidade de crédito e ao aumento na renda real do trabalhador, especialmente da classe C.

A conjuntura macroeconômica em 2012 continua incerta. Segundo analistas de mercado, a previsão de crescimento anual do PIB é de 3,2%, abaixo da projeção do governo de 5%. O desafio de conter o avanço da inflação ficará ainda maior com o afrouxamento monetário (a previsão da taxa Selic é de 9,5% para o final de 2012) e o aumento de 14% no salário mínimo. Finalmente, medidas adicionais do governo, como outras isenções fiscais e/ou maior desembolso via BNDES, não devem ser descartadas como uma tentativa para mitigar os efeitos de um cenário internacional ainda adverso em 2012.

ii.1.2 Mercado externo

Os efeitos pós-crise mundial de 2008 foram agravados pela crise da Zona do Euro em 2011. As atividades mais dependentes do mercado internacional e das expectativas quanto ao panorama econômico global e à evolução do crédito foram as mais impactadas. No entanto, a economia encerra 2011 com sinais de força, e mesmo em um ambiente externo adverso, mantém crescimento moderado.

Nos países emergentes, o ano de 2011 começou marcado pelo combate à inflação, mas se encerrou com o desafio de sustentar o bom ritmo de crescimento diante de um cenário de forte desaceleração mundial.

Dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destacaram-se i) a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2011 em R\$1,88/US\$ ii) a volatilidade no preço das commodities (principalmente cobre, aço e resinas de petróleo).

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

ii.2 Lançamentos de Produtos

Sempre acompanhando as tendências, e trabalhando para atender as altas expectativas de nossos consumidores, em 2011 a Whirlpool S.A. lançou no mercado nacional mais de 100 eletrodomésticos das marcas Brastemp, Consul e Kitchen-Aid, destacando a linha de lavadoras Consul Facilite com Estoque Facil, o refrigerador Brastemp Inverse Viva!, a linha de lava-louças Brastemp, o Climatizador Consul Bem Estar e a linha Built-In Brastemp, a linha de fogões e refrigeradores Brastemp Retrô e os aspiradores de pó Consul.

Alinhada à tendência mundial voltada à miniaturização, a Embraco lançou o microcompressor, um produto inovador devido à sua leveza, baixo consumo de energia elétrica, alta performance e versatilidade, já que não requer a aplicação de óleo lubrificante e pode ser alocado em qualquer posição dentro dos sistemas de refrigeração. Devido a suas características bastante peculiares, o microcompressor pode ser aplicado em produtos de diferentes segmentos, possibilitando à Embraco entrar em novos mercados.

A Embraco lançou o primeiro compressor bivolt do mundo, tornando possível o funcionamento de equipamentos de refrigeração em duas voltagens (115V e 220V). Inicialmente, os compressores poderão ser aplicados em refrigeradores e freezers. A inovação beneficia especialmente o varejo. A rede varejista poderá dimensionar melhor seus estoques para atender pedidos em momentos de pico de consumo e terá mais facilidade na hora de planejar a logística de distribuição e realizar promoções regionais. A nova solução vai simplificar a vida também do consumidor final, que não dependerá mais de transformador para levar o refrigerador na mudança.

ii.3 Programas de redução de custos

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

ii.4 Preço de Commodities

Dentre os impactos do cenário externo para a nossa indústria destacaram-se i) a depreciação do real em relação ao dólar que fechou 2011 em R\$1,88/US\$ ii) a volatilidade no preço das commodities (principalmente cobre, aço e resinas de petróleo). Adicionalmente, a companhia possui programa de hedge para se proteger da variação do preço de commodities, definido por política global, (detalhamento no item 22 das notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).

ii.5 Taxas de câmbio

Habilidade de gerir flutuações cambiais: mudanças nas taxas de câmbio podem afetar parcelas importantes de nossas despesas e receitas associadas ao mercado externo. Como gerenciamento das flutuações cambiais usamos instrumentos financeiros, e.g. operações de hedge de acordo com as políticas da Companhia, (detalhamento no item 22 das notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas).

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

Estamos sujeitos a diversas leis federais, estaduais e estrangeiras, incluindo as leis antitruste, as violações de que pode implicar sanções civis ou penais.

Em 2009, a A Companhia assinou acordos com Órgãos de Defesa da Concorrência do Brasil, Europa e Estados Unidos para encerrar as investigações sobre suposta violação da lei antitruste nesses mercados. Com base nesses acordos, a Companhia concordou em efetuar pagamentos no montante total de R\$280.537 (US\$150 milhões). Até 31 de dezembro de 2011,

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

a Companhia incorreu em dispêndios totais de R\$420.114 (US\$224 milhões) relativos a essas questões em geral, incluindo custo de defesas e outras despesas, dos quais R\$220.920 (US\$118 milhões) continuam provisionados, e R\$202.162 (US\$108 milhões) serão pagos para os Órgãos de Defesa da Concorrência, em momentos variados, até 2015.

A obrigação de pagamento decorrente do acordo com a Comissão Européia foi integralmente assumida por uma subsidiária da Controladora da Companhia, permitindo a reversão da provisão anteriormente reconhecida.

Desde que as investigações conduzidas pelo governo se tornaram públicas em fevereiro de 2009, a Companhia figurou no pólo passivo em ações de antitruste que visam a recuperação de potenciais danos relativos a precificação de compressores de 1996 a 2009, propostas em várias jurisdições. Diversos outros fabricantes de compressores que foram sujeitos às investigações governamentais também integraram o pólo passivo nessas ações. As ações judiciais nos Estados Unidos, constituídas em nome dos pretensos compradores e contendo alegações de ação civil pública foram reunidas em um único procedimento na United States District Court for the Eastern District of Michigan. Novas ações semelhantes podem ser propostas por pretensos compradores. A Companhia continua cooperando com as investigações governamentais em andamento nas outras jurisdições, bem como defendendo-se vigorosamente nas ações de antitruste relacionadas.

O resultado final e impacto dessas questões, bem como das ações judiciais correlatas e das investigações que podem ocorrer no futuro, estão sujeitas a diversas variáveis e não podem ser presentemente estimadas. A Companhia constituiu provisões somente para aqueles casos avaliados como risco de perda provável e que o valor da perda pode ser razoavelmente estimado. Tais custos podem ter um efeito material na posição financeira, liquidez ou resultados operacionais futuros da Companhia. Para maior detalhamento, reportar-se ao item 15.1 a) das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a receita líquida de vendas da Companhia apresentou um aumento de 1,1%, passando de R\$ 7.384,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 7.465,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. Este aumento representou R\$ 80,3 milhões, advindo do aumento do volume de vendas no mercado doméstico devido ao crescimento contínuo da indústria, ganho de participação de mercado e aumento do volume de apropriação do crédito prêmio de IPI (BEFIEX).

No mercado externo, os principais impactos nas variações de receitas entre os exercícios de 2011 e 2010 são decorrentes do crescimento da economia dos países da América Latina, crescimento da venda de compressores e alterações em preço e mix de vendas.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, o resultado operacional da Companhia apresentou uma redução de 57,1%, passando de R\$ 769,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 329,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Os principais efeitos que impactaram nosso resultado, conforme descritos anteriormente, foram: o acordo firmando com o Banco Safra S.A., o aumento do volume de vendas, especialmente no mercado doméstico, ganhos decorrentes da melhora de mix, ganhos de produtividade/escala, aumento do volume de apropriação do crédito prêmio de IPI (BEFIEX) e o efeito negativo demonstrado nas outras despesas operacionais, conforme item 3 das Notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

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

Além disso, os custos com insumos foram diretamente impactados pela volatilidade no preço das commodities (principalmente cobre, aço e resinas de petróleo), reflexo da instabilidade econômica mundial, devido, aos efeitos pós-crise mundial de 2008 que foram agravados pela crise da Zona do Euro e a depreciação do real frente ao dólar.

Adicionalmente, a receita financeira da companhia foi positivamente afetada pela alta na taxa básica de juros que aumentou de 10,75% em janeiro de 2011 para 11,00% em dezembro de 2011.

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

10.3. Opinião dos Nossos Diretores acerca dos efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou e espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados

a. da introdução ou alienação de segmento operacional

Não há, no presente momento, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional.

b. da constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária em 2011, bem como não há, no presente momento, planos para tais eventos.

c. dos eventos ou operações não usuais

Não há eventos ou operações não usuais praticadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 Opinião dos Diretores sobre****a. mudanças significativas nas práticas contábeis:**

Não aplicável.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Não aplicável.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nos últimos dois exercícios sociais não foram feitas ressalvas ou ênfases nos pareceres de nossos auditores.

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Em nossa Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas, controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, que para fins de IFRS seria pelo custo ou valor justo. Porém não há qualquer ressalva de nossos Auditores em função desse assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Opinião dos Nossos Diretores acerca das Políticas Contábeis Críticas Adotadas explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

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

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

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

Estimativas e premissas

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

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Remuneração baseada em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas.

Impostos

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

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

Benefícios de aposentadoria

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

esperadas para o país.

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Ativos tangíveis

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

Provisões

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Opinião dos nossos diretores sobre os controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:****a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

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

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

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

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

Não há.

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

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

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

a. como os recursos resultante da oferta foram utilizados

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

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

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos;

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

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

iv. contratos de construção não terminada;

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

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

iii) Contratos de futura compra de serviços: Esses contratos são prática de mercado e referem-se a valores mínimos contratados com fornecedores, relacionados à manufatura de nossos produtos (especialmente utilidades), visando a otimização dos custos de fabricação.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável.

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

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

- a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia;**
- b. natureza e o propósito da operação;**
- c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação.**

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

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

Em caso de inadimplência do cliente, a Companhia garantirá a liquidação do saldo devedor com a respectiva devolução dos recebíveis. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o total do saldo em aberto nesta operação era, respectivamente, de R\$875.454 e R\$642.400.

A Companhia possui seguro contra risco de crédito para essas garantias sob condições normais de operação, através de uma política de compra de seguradoras de alta qualidade. Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a cobertura máxima combinada de “stop-loss” fornecidos por essas políticas foi R\$180.000 e R\$177.264 respectivamente.

iii) Contratos de futura compra de serviços: A Companhia possui compromissos de compras não canceláveis com saídas de caixa esperadas, totalizando R\$92.700 em 2012, R\$77.800 em 2013, R\$55.400 em 2014, R\$48.700 em 2015, R\$42.600 em 2016 e R\$146.500 até o término.