

Caxias do Sul, 24 de fevereiro de 2012.



## Resultados do exercício de 2011

# RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas:

A Administração da Marcopolo S.A. submete para apreciação de V.Sas. o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, acompanhadas do parecer dos auditores independentes. As demonstrações financeiras são apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com o IFRS – *International Financial Reporting Standards*, estabelecido pelo IASB – *International Accounting Standards Board*.

## 1. Contexto Operacional

A Marcopolo é uma sociedade anônima de capital aberto, sediada em Caxias do Sul, Rio Grande do Sul, fundada em 06 de agosto de 1949, e tem por principal objetivo a fabricação de ônibus, de carrocerias para ônibus e componentes.

A linha de produtos abrange uma ampla variedade de modelos, composta pelos grupos de rodoviários, urbanos, micros e minis, além da família Volare (ônibus completo, com chassi e carroceria).

A fabricação de ônibus é realizada em doze unidades fabris, sendo quatro no Brasil (duas unidades em Caxias do Sul – RS, uma em Duque de Caxias – RJ, além de participação de 45,0% na empresa San Marino Ônibus e Implementos Ltda., também em Caxias do Sul – RS), e oito no exterior, sendo uma unidade própria na África do Sul e *joint ventures* na Argentina, Austrália, Colômbia, Egito, Índia (2) e México. Na China, a Companhia possui uma fábrica de peças e componentes para carrocerias de ônibus. A Marcopolo detém ainda 40,0% de participação na empresa SPHEROS (climatização e ar condicionado), 30,0% na WSUL (espumas para assentos) e 26,0% na MVC – Componentes Plásticos Ltda.

Além das empresas mencionadas, a Marcopolo detém o controle integral do Banco Moneo S.A., constituído para dar suporte ao financiamento dos produtos Marcopolo.

## 2. Indicadores de Desempenho

Na tabela abaixo, estão listados alguns indicadores de relevância para a gestão e para a análise do desempenho da Companhia em 2011.

### INFORMAÇÕES SELECIONADAS (R\$ milhões, exceto quando indicado de outra forma)

DADOS CONSOLIDADOS	2011	2010	Var. %
<b>Desempenho Operacional:</b>			
Receita Operacional Líquida	3.368,9	2.964,5	13,6
- Receitas no Brasil	2.456,6	2.079,7	18,1
- Receitas no exterior	912,3	884,8	3,1
Lucro Bruto	741,7	631,3	17,5
EBITDA <sup>(1)</sup>	464,1	398,3	16,5
Lucro Líquido	344,0	295,8	16,3
Lucro por ação	0,771	0,663	16,3
Retorno sobre o Capital Investido – ROIC <sup>(2)</sup>	23,4%	23,3%	0,1pp
Retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE <sup>(3)</sup>	36,0%	40,0%	(4,0)pp
Investimentos	74,7	81,5	(8,3)
Patrimônio Líquido	1.162,1	955,9	21,6
<b>Posição Financeira: Segmento Industrial</b>			
Caixa, Equivalente a Caixa e Aplicações Financeiras	969,0	800,1	21,1
Passivo Financeiro de Curto Prazo	434,5	102,6	323,5
Passivo Financeiro de Longo Prazo	481,4	689,1	(30,1)
Caixa Líquido	53,1	8,4	532,1
<b>Posição Financeira: Segmentos Industrial e Financeiro</b>			
Caixa, Equivalentes a Caixa e Aplicações Financeiras	1.023,1	854,3	19,8
Passivo Financeiro de Curto Prazo	617,2	268,2	130,1
Passivo Financeiro de Longo Prazo	869,8	1.094,4	(20,5)
Passivo Financeiro Líquido	463,9	508,4	(8,8)
<b>Margens</b>			
Margem Bruta	22,0%	21,3%	0,7pp
Margem EBITDA	13,8%	13,4%	0,4pp
Margem Líquida	10,2%	10,0%	0,2pp

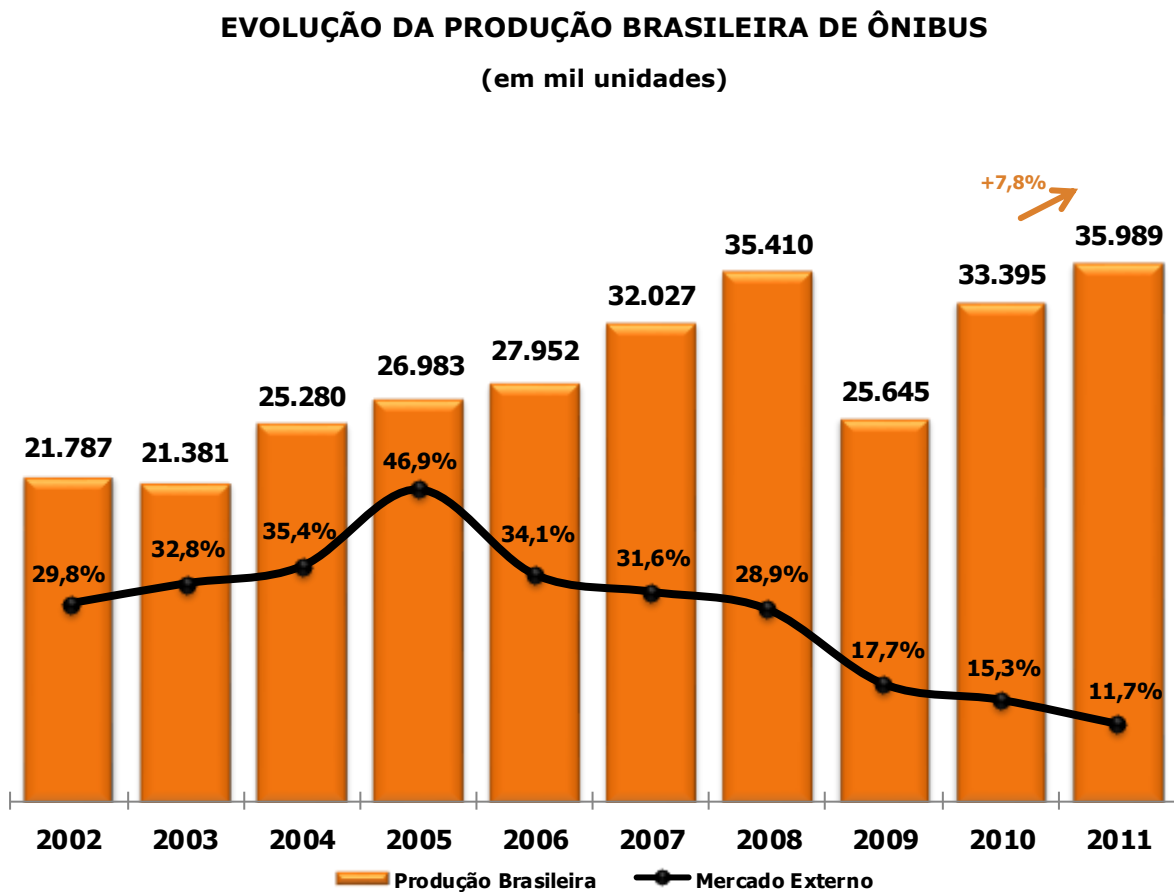
Notas: <sup>(1)</sup> EBITDA ou LAJIDA = Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortizações; <sup>(2)</sup> ROIC (Return on Invested Capital) = EBIT + (estoques + clientes + imobilizado - fornecedores); <sup>(3)</sup> ROE (Return on Equity) = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido Inicial; pp = pontos percentuais.

### 3. Desempenho do Setor de Ônibus no Brasil

A produção brasileira foi recorde em 2011, totalizando 35.989 unidades, 7,8% superior às 33.395 unidades produzidas em 2010. Pelo fato de ser um veículo vendido completo, o VOLARE não é computado na produção brasileira de carrocerias. Se considerada a produção deste tipo de veículo, a produção nacional foi de 40.859 unidades em 2011.

A demanda no mercado interno atingiu 31.761 unidades, crescimento de 12,3% em relação ao ano de 2010, enquanto que a produção destinada ao mercado externo foi de 4.228 unidades, 17,3% abaixo das exportações do ano anterior.

O gráfico a seguir mostra a evolução dos últimos 10 anos da produção brasileira de carrocerias de ônibus:



### PRODUÇÃO BRASILEIRA DE ÔNIBUS – TOTAL (em unidades)

PRODUTOS <sup>(1)</sup>	2011	2010	2009	2008	2007
Rodoviários	10.467	8.903	6.456	9.728	8.613
Urbanos	20.347	19.131	15.093	21.008	18.699
Micros	5.099	4.299	3.075	4.282	4.303
<b>SUBTOTAL</b>	<b>35.913</b>	<b>32.033</b>	<b>24.624</b>	<b>35.018</b>	<b>31.615</b>
Minis <sup>(2)</sup>	76	1.062	1.021	392	412
<b>TOTAL</b>	<b>35.989</b>	<b>33.395</b>	<b>25.645</b>	<b>35.410</b>	<b>32.027</b>

Fontes: FABUS (Associação Nacional dos Fabricantes de Ônibus) e SIMEFRE (Sindicato Interestadual da Indústria de Materiais e Equipamentos Ferroviários e Rodoviários).

Notas: <sup>(1)</sup> Inclui as unidades exportadas em KD (desmontadas); <sup>(2)</sup> Os dados de produção dos Minis não incluem a produção de unidades integrais, tipo Volare.

### PRODUÇÃO BRASILEIRA DE ÔNIBUS – MERCADO INTERNO (em unidades)

PRODUTOS <sup>(1)</sup>	2011	2010	2009	2008	2007
Rodoviários	8.051	6.506	4.066	5.741	4.873
Urbanos	19.511	16.969	13.329	16.075	13.967
Micros	4.131	3.753	2.708	2.990	2.670
<b>SUBTOTAL</b>	<b>31.693</b>	<b>27.228</b>	<b>20.103</b>	<b>24.806</b>	<b>21.510</b>
Minis <sup>(2)</sup>	68	1.057	1.009	365	412
<b>TOTAL</b>	<b>31.761</b>	<b>28.285</b>	<b>21.112</b>	<b>25.171</b>	<b>21.922</b>

Nota: Vide notas do quadro – Produção Brasileira de Ônibus – TOTAL.

### PRODUÇÃO BRASILEIRA DE ÔNIBUS – MERCADO EXTERNO (em unidades)

PRODUTOS <sup>(1)</sup>	2011	2010	2009	2008	2007
Rodoviários	2.416	2.397	2.390	3.987	3.740
Urbanos	836	2.162	1.764	4.933	4.732
Micros	968	546	367	1.292	1.633
<b>SUBTOTAL</b>	<b>4.220</b>	<b>5.105</b>	<b>4.521</b>	<b>10.212</b>	<b>10.105</b>
Minis <sup>(2)</sup>	8	5	12	27	-
<b>TOTAL</b>	<b>4.228</b>	<b>5.110</b>	<b>4.533</b>	<b>10.239</b>	<b>10.105</b>

Nota: Vide notas do quadro – Produção Brasileira de Ônibus – TOTAL.

## 4. Desempenho Operacional da Marcopolo

O ano de 2011 foi um marco para a Marcopolo, que registrou recordes de receita e produção. A Companhia seguiu sua estratégia de internacionalização e anunciou, no dia 13 de setembro, acordo para a constituição de uma *joint venture* comercial, na Rússia, com o Grupo OJSC KAMAZ, maior empresa automobilística daquele país. No dia 13 de dezembro, a Companhia comunicou a assinatura de contrato para a aquisição de 75,0% de participação na empresa Volgren Australia Pty. Limited, maior encarreadora de ônibus da Austrália, com participação de mercado superior a 40%, sediada em Melbourne.

Destaca-se também a elaboração do planejamento estratégico da Companhia para os próximos cinco anos. O plano contempla as metas de crescimento, bem como investimentos da ordem de R\$ 350,0 milhões para o mesmo período.

O mercado interno brasileiro seguiu sendo o grande propulsor da demanda. A Marcopolo operou durante o ano todo com elevada utilização da capacidade instalada e realizou investimentos importantes na expansão e modernização de suas unidades fabris, bem como na melhoria da eficiência operacional e na gestão da qualidade de seus produtos.

Os resultados apresentados no ano foram beneficiados por vários fatores como: o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), ainda que abaixo do esperado pelo mercado, as favoráveis condições de financiamento, o câmbio mais competitivo para as empresas exportadoras (principalmente a partir do mês de setembro), a forte demanda de ônibus com chassis ainda na norma de emissões Euro 3 e o programa “Caminho da Escola” do Governo Federal.

No exterior, os destaques de 2011 ficaram por conta da Superpolo, na Colômbia, da Metalpar, na Argentina, e da Tata Marcopolo Motors Lmted., na Índia, que aumentaram suas produções em 42,5%, 78,8% e 20,9%, respectivamente. As operações internacionais da Marcopolo contribuíram com 32,8% da produção consolidada, com volume de 10.337 unidades. Informações adicionais sobre o desempenho das controladas/coligadas no exterior e do Banco Moneo estão descritas no item 15 deste relatório.

Ainda em 2011, a Marcopolo lançou um modelo de BRT (*Bus Rapid Transit*) que será utilizado na modernização dos sistemas de transporte dos grandes centros urbanos. Complementou também a Geração 7 de ônibus rodoviários, lançando os modelos Double Decker e Low Driver, bem como a nova geração do Volare, denominada W FLY, nas versões Urbano, Executivo e Limousine.

## 4.1 Unidades Registradas na Receita Líquida

Em 2011, foram registradas na receita líquida 30.766 unidades no ano, sendo 20.813 unidades no mercado interno, representando 67,6% do consolidado, e 9.953 unidades no mercado externo, representando os demais 32,4% do total, conforme apresentado na tabela a seguir:

OPERAÇÕES	2011	2010	Var. %
<b>BRASIL:</b>			
- Mercado Interno	18.692	16.634	12,4
- Mercado Externo	2.251	2.426	(7,2)
<b>SUBTOTAL</b>	<b>20.943</b>	<b>19.060</b>	<b>9,9</b>
Eliminações KD's exportados <sup>(1)</sup>	130	427	(69,6)
<b>TOTAL NO BRASIL</b>	<b>20.813</b>	<b>18.633</b>	<b>11,7</b>
<b>EXTERIOR:</b>			
- México	1.234	1.255	(1,7)
- África do Sul	241	678	(64,5)
- Colômbia (50%)	1.056	758	39,3
- Índia (49%) <sup>(2)</sup>	5.932	5.216	13,7
- Egito (49%)	184	334	(44,9)
- Argentina (50%)	1.306	723	80,6
<b>TOTAL NO EXTERIOR</b>	<b>9.953</b>	<b>8.964</b>	<b>11,0</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>30.766</b>	<b>27.597</b>	<b>11,5</b>

Notas: <sup>(1)</sup> KD (Knock Down) = Carrocerias parcial ou totalmente desmontadas; <sup>(2)</sup> Na Índia, estão somadas as unidades faturadas na fábrica de Lucknow.

## 4.2 Produção

Em 2011, a produção consolidada da Marcopolo totalizou 31.526 unidades, 14,3% superior às 27.580 unidades fabricadas no exercício de 2010. Deste total, 67,2% foram produzidas no Brasil e as demais 32,8% no exterior. Os dados sobre a produção mundial da Marcopolo são apresentados nos quadros que seguem:

### MARCOPOLO - PRODUÇÃO MUNDIAL CONSOLIDADA

OPERAÇÕES (em unidades)	2011	2010	Var. %
<b>BRASIL:</b> <sup>(1)</sup>			
- Mercado Interno	19.046	16.795	13,4
- Mercado Externo	2.274	2.547	(10,7)
<b>SUBTOTAL</b>	<b>21.320</b>	<b>19.342</b>	<b>10,2</b>
Eliminações KD's exportados <sup>(2)</sup>	131	442	(70,4)
<b>TOTAL NO BRASIL</b>	<b>21.189</b>	<b>18.900</b>	<b>12,1</b>

<b>EXTERIOR:</b>			
- México	1.234	1.255	(1,7)
- África do Sul	240	416	(42,3)
- Colômbia (50%)	1.049	736	42,5
- Índia (49%) <sup>(3)</sup>	6.308	5.216	20,9
- Egito (49%)	213	334	(36,2)
- Argentina (50%)	1.293	723	78,8
<b>TOTAL NO EXTERIOR</b>	<b>10.337</b>	<b>8.680</b>	<b>19,1</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>31.526</b>	<b>27.580</b>	<b>14,3</b>

Notas: <sup>(1)</sup> Inclui a produção do modelo Volare, bem como a produção das empresas Ciferal (6.297 unidades em 2011) e 45,0% da San Marino (1.738 unidades em 2011), correspondente à participação da Marcopolo na empresa; <sup>(2)</sup> Carrocerias parcial, ou totalmente desmontadas; <sup>(3)</sup> Na Índia, estão somadas as unidades produzidas na fábrica de Lucknow.

### MARCOPOLO - PRODUÇÃO MUNDIAL CONSOLIDADA POR MODELO

PRODUTOS/MERCADOS <sup>(2)</sup> (em unidades)	2011			2010		
	MI	ME <sup>(1)</sup>	TOTAL	MI	ME <sup>(1)</sup>	TOTAL
Rodoviários	5.202	1.563	<b>6.765</b>	4.546	1.478	<b>6.024</b>
Urbanos	7.556	3.556	<b>11.112</b>	6.420	4.145	<b>10.565</b>
Micros	1.668	699	<b>2.367</b>	1.566	716	<b>2.282</b>
Minis (LCV)	-	6.412	<b>6.412</b>	498	4.315	<b>4.813</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>14.426</b>	<b>12.230</b>	<b>26.656</b>	<b>13.030</b>	<b>10.654</b>	<b>23.684</b>
Volares <sup>(3)</sup>	4.620	250	<b>4.870</b>	3.765	131	<b>3.896</b>
<b>PRODUÇÃO TOTAL</b>	<b>19.046</b>	<b>12.480</b>	<b>31.526</b>	<b>16.795</b>	<b>10.785</b>	<b>27.580</b>

Notas: <sup>(1)</sup> A produção total do ME estão incluídas as unidades exportadas em KD (carrocerias parcial ou totalmente desmontadas) que somaram, em 2011, 131 unidades contra 442 unidades em 2010; <sup>(2)</sup> MI = Mercado Interno; ME = Mercado Externo; <sup>(3)</sup> A produção de Volares não faz parte dos dados do SIMEFRE e da FABUS, ou da produção do setor.

### MARCOPOLO - PRODUÇÃO NO BRASIL

PRODUTOS/MERCADOS <sup>(2)</sup> (em unidades)	2011			2010		
	MI	ME <sup>(1)</sup>	TOTAL	MI	ME <sup>(1)</sup>	TOTAL
Rodoviários	5.202	1.366	6.568	4.546	1.375	5.921
Urbanos	7.556	264	7.820	6.420	803	7.223
Micros	1.668	394	2.062	1.566	238	1.804
Minis (LCV)	-	-	-	498	-	498
<b>SUBTOTAL</b>	<b>14.426</b>	<b>2.024</b>	<b>16.450</b>	<b>13.030</b>	<b>2.416</b>	<b>15.446</b>
Volares <sup>(3)</sup>	4.620	250	4.870	3.765	131	3.896
<b>PRODUÇÃO TOTAL</b>	<b>19.046</b>	<b>2.274</b>	<b>21.320</b>	<b>16.795</b>	<b>2.547</b>	<b>19.342</b>

Nota: Vide notas do quadro Produção Mundial Consolidada por Modelo.

## 4.3 Participação de Mercado

A Marcopolo manteve sua posição de liderança no mercado brasileiro, registrando um *market share* de 45,7% em 2011. A tabela abaixo destaca a participação de mercado da Marcopolo na produção brasileira por linha de produto.

## PARTICIPAÇÃO NA PRODUÇÃO BRASILEIRA (%)

PRODUTOS <sup>(1)</sup>	2007	2008	2009	2010	2011
Rodoviários	48,5	49,3	56,9	66,5	62,8
Urbanos	45,6	41,6	36,5	37,8	38,4
Micros	35,4	38,6	37,1	42,0	40,4
Minis <sup>(2)</sup>	21,8	13,8	35,7	46,9	-
<b>TOTAL</b>	<b>44,7</b>	<b>43,0</b>	<b>41,7</b>	<b>46,3</b>	<b>45,7</b>

Fonte: FABUS e SIMEFRE

Notas: <sup>(1)</sup> Inclui 100,0% da Ciferal e participação proporcional na produção da San Marino; <sup>(2)</sup> O Volare não está computado para efeito de participação no mercado.

## 5. Receita Líquida Consolidada

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 3.368,9 milhões em 2011, 13,6% acima dos R\$ 2.964,5 milhões do exercício de 2010. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.456,6 milhões, 18,1% superior aos R\$ 2.079,7 milhões do exercício anterior, representando 72,9% da receita líquida total (70,2% em 2010). As exportações somadas aos negócios no exterior atingiram a receita de R\$ 912,3 milhões, contra R\$ 884,8 milhões no exercício anterior, crescimento de 3,1%. As receitas por produto e mercado de destino são apresentadas na tabela abaixo:

### RECEITA LÍQUIDA TOTAL CONSOLIDADA Por Produtos e Mercados (R\$ Milhões)

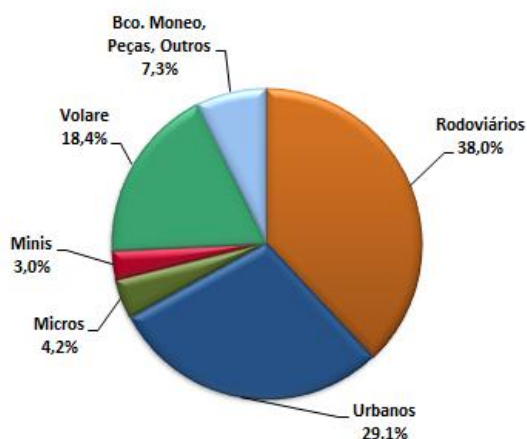
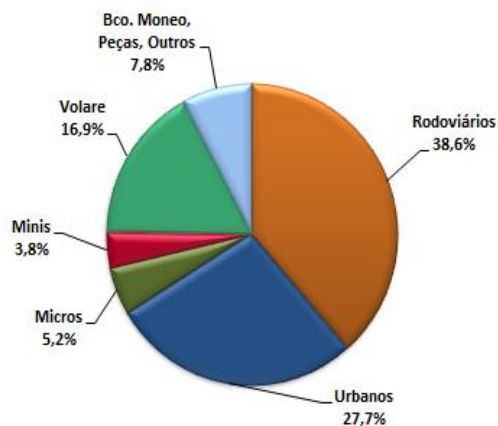
PRODUTOS	2011		2010		TOTAL	
	MI	ME	MI	ME	2011	2010
Rodoviários	902,3	376,6	750,4	393,2	1.278,9	1.143,6
Urbanos	699,1	282,1	569,0	251,8	981,2	820,8
Micros	98,5	42,5	114,8	38,9	141,0	153,7
Minis - LCV	15,4	86,0	45,8	68,0	101,4	113,8
<b>Subtotal carrocerias</b>	<b>1.715,3</b>	<b>787,2</b>	<b>1.480,0</b>	<b>751,9</b>	<b>2.502,5</b>	<b>2.231,9</b>
Volares <sup>(1)</sup>	585,8	32,8	481,8	20,3	618,6	502,1
Bco. Moneo, Peças, Outros	155,5	92,3	117,9	112,6	247,8	230,5
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>2.456,6</b>	<b>912,3</b>	<b>2.079,7</b>	<b>884,8</b>	<b>3.368,9</b>	<b>2.964,5</b>

Nota: <sup>(1)</sup> A receita dos Volares inclui os chassis.

### 5.1 Composição da Receita Líquida Consolidada (%)

Do total da receita líquida consolidada de 2011, 74,3% originaram-se das vendas de carrocerias, 18,4% da comercialização de Volares, e 7,3% das receitas de peças e do Banco Moneo. Os gráficos abaixo mostram mais detalhadamente a origem da receita consolidada por linha de produtos (em %).



**2011**

**2010**


## 6. Resultado Bruto e Margens

Em 2011, o lucro bruto totalizou R\$ 741,7 milhões, 17,5% superior aos R\$ 631,3 milhões de 2010, ou 22,0% da receita líquida (21,3% em 2010). Cabe destacar que a melhora da rentabilidade apresentada nos últimos anos é fruto, principalmente, de um plano de investimentos que objetivou, além da manutenção e expansão do seu parque fabril, a atualização tecnológica de máquinas e equipamentos que proporcionaram maior eficiência e redução de custos. O lançamento de novos produtos, a gestão de materiais, com foco na redução do desperdício, e o volume elevado de produção, que diluíram os custos fixos, também contribuíram para os resultados alcançados.

## 7. Despesas com Vendas

As despesas com vendas aumentaram de R\$ 162,7 milhões em 2010 para R\$ 173,5 milhões em 2011, explicado pelo maior volume de vendas. Ressalta-se, entretanto, que a participação em relação à receita líquida diminuiu de 5,5% para 5,2% no período analisado.

## 8. Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 144,8 milhões em 2011, ou 4,3% da receita líquida. Em 2010, estas despesas somaram R\$ 138,2 milhões, representando 4,7% da receita líquida.

## 9. Outras Receitas/Despesas Operacionais

Em 2011, o saldo líquido das outras receitas e despesas operacionais foi de R\$ 3,3 milhões negativos, decorrente basicamente de despesas em processos judiciais, contra R\$ 26,2 milhões positivos em 2010, explicado, em grande parte, pelo êxito em ações judiciais relativas ao Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS).

## 10. Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 67,5 milhões em 2011, contra um resultado também positivo de R\$ 78,2 milhões em 2010. Este resultado foi originado, principalmente, por aplicações financeiras e pelo ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo. As receitas financeiras somaram R\$ 249,8 milhões no ano contra R\$ 208,8 milhões no exercício anterior, e as despesas financeiras foram de R\$ 182,3 milhões em 2011 e de R\$ 130,6 milhões em 2010. Vide Nota Explicativa 25 às Demonstrações Financeiras.

## 11. EBITDA

O *EBITDA* alcançou R\$ 464,1 milhões em 2011, 16,5% superior aos R\$ 398,3 milhões registrados em 2010. A margem *EBITDA* foi de 13,8% em 2011, 0,4 ponto percentual acima da margem do ano anterior. A tabela abaixo destaca as contas que compõem o *EBITDA*:

### **EBITDA**

<i>(R\$ milhões)</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Var. %</b>
Resultado Operacional	496,0	442,0	12,2
Receitas Financeiras	(249,8)	(208,8)	(19,6)
Despesas Financeiras	182,3	130,6	39,6
Depreciações / Amortizações	35,6	34,5	3,2
<b>EBITDA</b>	<b>464,1</b>	<b>398,3</b>	<b>16,5</b>

## 12. Lucro Líquido

O lucro líquido de 2011 atingiu R\$ 344,0 milhões, crescimento de 16,3% sobre os R\$ 295,8 milhões do exercício anterior. A margem líquida situou-se em 10,2% em 2011, em linha com a margem de 2010.

## 13. Endividamento Financeiro

O endividamento financeiro líquido totalizava R\$ 463,9 milhões em 31.12.2011 (R\$ 508,4 milhões em 31.12.2010). Deste total, R\$ 517,0 milhões eram provenientes do segmento financeiro, enquanto que o segmento industrial apresentou caixa líquido de R\$ 53,1 milhões.

Cabe ressaltar que o endividamento do segmento financeiro provém da consolidação das atividades do Banco Moneo e deve ser analisado separadamente, uma vez que possui características distintas daquele proveniente das atividades operacionais da Companhia. O passivo financeiro do Banco Moneo tem como contrapartida a conta de

“Clientes” no Ativo do Banco. O risco de crédito está devidamente provisionado. Por se tratar de repasses da FINAME, cada desembolso oriundo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem exata contrapartida na conta de recebíveis de clientes do Banco Moneo tanto em prazo como em taxa fixa. Vide Nota Explicativa 27 às Demonstrações Financeiras.

#### 14. Geração Operacional de Caixa

Em 2011, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 381,8 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 74,7 milhões, enquanto que as atividades de financiamento consumiram R\$ 78,0 milhões. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 672,1 milhões, somando R\$ 3,1 milhões de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 904,3 milhões ao final do ano. A demonstração dos fluxos de caixa dos segmentos industrial e financeiro é apresentada detalhadamente na Nota Explicativa 28 às Demonstrações Financeiras.

#### 15. Desempenho das Controladas e Coligadas

Em 2011, as unidades no exterior produziram 10.337 unidades contra 8.680 unidades no ano anterior, crescimento de 19,1%. Este volume representou 32,8% da produção consolidada da Marcopolo. Abaixo estão descritos os principais destaques das controladas e coligadas no exterior e do Banco Moneo:

**POLOMEX.** Localizada no México, a Polomex produziu 1.234 unidades em 2011, em linha com a produção do ano anterior. O mercado de ônibus no país segue em recuperação, com volume ainda baixo em relação à demanda normal apresentada em anos anteriores a 2009. A expectativa de produção para 2012 é de 1.700 unidades, conforme *guidance* divulgado no dia 16 de dezembro de 2011.

**MARCOPOLO SOUTH AFRICA.** Em 2011, a Marcopolo South Africa – MASA, localizada em Joanesburgo, readequou sua estrutura para a nova realidade pós Copa do Mundo de 2010, reduzindo custos fixos e o nível de estoques. Isso permitiu à empresa operar com rentabilidade durante o ano todo. Para 2012, está prevista a continuidade do projeto de BRT, com novos negócios em Joanesburgo e Cidade do Cabo. Ao longo do ano, a MASA deverá lançar novos modelos de ônibus urbanos e rodoviários. A expectativa total de produção da MASA é de 300 unidades.

**SUPERPOLO.** Localizada na Colômbia, a Superpolo produziu 2.098 unidades em 2011, sendo que 50,0%, ou 1.049 unidades, foram consideradas na produção consolidada da Marcopolo. Este volume foi 42,5% superior ao produzido em 2010, em função da elevada demanda por ônibus no país, bem como do contrato de fornecimento de 1.200 ônibus para a reestruturação do transporte coletivo do Panamá. A expectativa de produção para 2012 é de 1.800 unidades, sendo 900 consolidadas pela Marcopolo.

**METALPAR.** A participação de 50,0% da Marcopolo na Metalpar, localizada na Argentina, propiciou a consolidação de 1.293 unidades em 2011. Em 2012 a Companhia estima produzir um total de 2.600 unidades, das quais 1.300 serão consolidadas pela Marcopolo. A *joint venture* produz exclusivamente ônibus urbanos e, neste segmento, é líder de mercado com participação superior a 60,0%. A Metalpar estuda lançar um novo produto – Miniônibus – ainda em 2012.

**TATA MARCOPOLO MOTORS LMTD.** A consolidação proporcional à participação de 49,0% da Marcopolo na TMML somou 6.308 unidades produzidas em 2011. Para a TMML, 2011 foi um ano de alta produção com uma larga demanda por produtos customizados. A Companhia aumentou seu portfólio de produtos, focando no segmento LCV (*Light Commercial Vehicles*), em veículos de maior valor agregado, no segmento de veículos médios, em veículos movidos a gás natural e também entrando com a configuração para atender sistemas BRT. A Companhia também marcou presença no mercado Africano e do Oriente Médio através de exportações. A expectativa de produção para 2012 é de 15.400 unidades, sendo que, deste total, 7.700 deverão ser consolidadas pela Marcopolo.

**GB POLO.** A *joint venture* da Marcopolo no Egito, localizada na cidade de Suez, proporcionou a consolidação de 213 unidades, referente aos 49,0% de participação da Marcopolo na sociedade. Em decorrência do momento político transitório, o mercado de ônibus no Egito segue deprimido, e a demanda seguirá afetada ao longo de 2012. A GB Polo está desenvolvendo novos produtos com especificações para atender o mercado local, o mercado norte africano e o Oriente Médio. A expectativa de consolidação da produção para 2012 é de 200 unidades.

**MARCOPOLO CHINA - MAC.** Localizada na cidade de Jiangyin, a Marcopolo China é voltada para a produção de peças e componentes de carrocerias de ônibus. A MAC será a fornecedora das carrocerias desmontadas para a *joint venture* comercial entre a PoloAutoRus LLC, subsidiária da Marcopolo, com o Grupo OJSC Kamaz, da Rússia. Além disso, a Companhia seguirá desenvolvendo peças e componentes para fornecimento às empresas coligadas e controladas da Marcopolo no Brasil e no mundo.

**BANCO MONEO.** As atividades do Banco Moneo S.A. iniciaram em julho de 2005 com a finalidade de financiar os produtos da Marcopolo. O Banco está autorizado a atuar nas carteiras de investimento, arrendamento mercantil e crédito, financiamento e investimentos. Em 2011, o lucro do banco foi de R\$ 25,8 milhões, com destaque para a redução dos níveis de inadimplência, um menor provisionamento para créditos de liquidação duvidosa e a recuperação de perdas de períodos anteriores. As operações de crédito e avais, em 31.12.2011, totalizavam R\$ 754,3 milhões, contra R\$ 744,3 milhões em 31.12.2010. Ainda em 2011 o Banco consolidou sua estrutura operacional, investindo na qualificação de seus sistemas de avaliação e aprovação de crédito, enfatizando na qualidade de sua carteira de crédito, não priorizando o seu crescimento nominal, política esta que já se refletiu nos baixos índices de provisionamento da carteira.

## 16. Governança Corporativa

A Marcopolo adota as boas práticas de Governança Corporativa, seguindo os princípios da transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa. Suas ações estão listadas no Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBovespa desde 2002. A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante do seu Estatuto Social.

A gestão da Marcopolo é formalizada com base na distinção entre as funções e responsabilidades do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria Executiva. O Conselho de Administração é constituído por sete membros, dos quais três são externos e independentes, um eleito pelos acionistas minoritários, um pelos acionistas detentores de ações preferenciais e outro pelos controladores. O Conselho Fiscal é composto de três membros, um indicado pelos acionistas minoritários, um pelos acionistas detentores de ações preferenciais e um pelos controladores. As competências de cada órgão estão definidas no Estatuto Social da Companhia. Para auxiliar, opinar e apoiar na condução dos negócios, o Conselho de Administração conta com os seguintes Comitês: (i) Comitê Executivo; (ii) Auditoria e Riscos; (iii) Recursos Humanos e Ética; e (iv) Estratégia e Inovação.

A Companhia dispensa tratamento justo e igualitário a todos os minoritários, sejam do capital ou das demais partes interessadas (*stakeholders*). Na divulgação de informações, utiliza elevados padrões de transparência, buscando estabelecer um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros. Para atender dispositivos legais e aprimorar as informações prestadas ao mercado em geral e aos acionistas estrangeiros em particular, as Demonstrações Financeiras são divulgadas conforme padrões estabelecidos pelo *International Financial Reporting Standard (IFRS)*. Em 2011, a Companhia realizou reuniões com a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais (APIMEC) em São Paulo, no Rio de Janeiro e em Porto Alegre, bem como *non-deal road shows* no Brasil e no exterior. O relacionamento da Marcopolo com seus acionistas e potenciais investidores é feito pela área de Relações com Investidores. Em 2011, foram recebidos analistas do país e do exterior e realizados inúmeros contatos telefônicos, além da quinta edição do Marcopolo Day, evento em que a Companhia recebe analistas e investidores em suas instalações em Caxias do Sul para uma apresentação sobre a empresa, de seus produtos e de seu processo produtivo. O *website* da área de Relações com Investidores da Marcopolo está sempre atualizado e possui conteúdo necessário para atender ao público investidor.

## 17. Auditores Independentes

### 17.1 Troca de Auditores Independentes

Atendendo disposição legal, em reunião de 16.02.12, o Conselho de Administração nomeou para auditores da Companhia, para atuar a partir da revisão das informações trimestrais do primeiro trimestre de 2012, a empresa KPMG Auditores Independentes, com sede em Porto Alegre, RS, na Av. Borges de Medeiros, 2.233, 8º andar, em substituição a *PricewaterhouseCoopers* - Auditores Independentes.

### 17.2 Instrução CVM 381/03

Em atendimento à Instrução CVM 381/03, incisos I a IV do artigo 2º, a Marcopolo declara possuir outros contratos com seus Auditores Independentes que não relacionados com a auditoria das Demonstrações Financeiras da Companhia. Durante o exercício de 2011, firmas da rede PWC no exterior foram contratadas para serviços adicionais de assessoria e *Due Dilligence*, e os honorários foram equivalentes a R\$ 3.735,4 mil. A responsabilidade pelas definições inerentes aos procedimentos executados e sua aplicação são prerrogativas da Administração, assim, é entendimento tanto da Companhia quanto de seus auditores externos que tais serviços não afetam a sua independência profissional.

## 18. Mercado de Capitais

### 18.1 Capital Social

O capital social da Companhia é de R\$ 700,0 milhões, dividido em 448.450.042 ações, sendo 170.812.872 ações ordinárias (38,1%) e 277.637.170 ações preferenciais (61,9%), todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

### 18.2 Desempenho das Ações Marcopolo na BM&FBovespa

As ações preferenciais da Marcopolo obtiveram valorização em 2011, contra desvalorização de 18,1% do Ibovespa. Em 2011, foram realizadas 396,8 mil transações, crescimento de 101,2% sobre as 197,2 mil realizadas em 2010, e negociadas 298,2 milhões de ações. As negociações com ações de emissão da Marcopolo movimentaram R\$ 2,0 bilhões no ano, volume este 40,0% superior ao de 2010. A participação de investidores estrangeiros no capital social da Marcopolo totalizava, em 31.12.11, 51,5% das ações preferenciais e 32,3% do capital social total. A tabela a seguir demonstra a evolução dos principais indicadores relacionados ao mercado de capitais:

INDICADORES	2011	2010
Número de transações (milhares)	396,8	197,2
Ações Negociadas (milhões)	298,2	198,9
Valor transacionado (R\$ milhões)	2.010,2	1.435,6
Valor de mercado (R\$ milhões) <sup>(1)</sup>	3.179,5	3.135,0
Valor patrimonial por ação (R\$)	2,59	2,13
Cotação POMO4 (Último dia útil)	7,09	6,99
Juros sobre o Capital Próprio e dividendos por ação (R\$/ação)	0,372	0,335

Nota: <sup>(1)</sup> Cotação da última transação do período da ação Preferencial Escritural (PE), multiplicado pelo total das ações (OE+PE) existentes no mesmo período.

## 19. Dividendos/Juros sobre o Capital Próprio

Em Reunião do Conselho de Administração (RCA), realizada no dia 9 de dezembro de 2011, foi aprovado o pagamento de juros a título de remuneração do capital próprio e de dividendos, no valor total de R\$ 127,2 milhões, sendo que, do referido valor, R\$ 15,6 milhões serão pagos a título de juros sobre o capital próprio – 4ª. Etapa 2011 – e R\$ 111,6 milhões serão pagos a título de dividendos relativos ao exercício de 2011. Os valores dos juros e dividendos serão pagos a partir do dia 30.03.2012. Com esta deliberação, o valor total proposto para pagamento de juros a título de remuneração do capital próprio e de dividendos referentes ao exercício de 2011 totaliza R\$ 166,1 milhões, sendo R\$ 54,5 milhões a título de juros sobre o capital próprio e R\$ 111,6 milhões a título de dividendos. O valor total distribuído equivale a 48,3% do lucro líquido ajustado da Companhia em 2011 e representa um yield (dividendo por ação dividido pela cotação inicial da ação) de 5,3%.

## 20. Investimentos/Imobilizações

Em 2011, a Marcopolo investiu R\$ 74,7 milhões em bens de capital, dos quais R\$ 46,3 milhões foram despendidos na controladora e aplicados em: R\$ 18,1 milhões em máquinas e equipamentos; R\$ 11,8 milhões na aquisição adicional de participação na Loma Hermosa (Argentina) que passou a ser de 50,0%; R\$ 4,2 milhões em prédios, terrenos e benfeitorias; e R\$ 12,2 milhões em outras imobilizações. Nas controladas e coligadas foram investidos R\$ 28,4 milhões, dos quais: R\$ 15,2 milhões na Ciferal, R\$ 9,2 milhões na San Marino e R\$ 4,0 milhões nas demais unidades.

## 21. Responsabilidade Socioambiental

A responsabilidade socioambiental é um importante aspecto da sustentabilidade. A empresa desenvolve uma série de programas e ferramentas para controle do sistema produtivo. O Sistema Marcopolo de Produção Solidária – SIMPS se constitui em uma estratégia de competição industrial para o crescimento, liderança de mercado, produtividade, qualidade, melhoria do ambiente de trabalho e rentabilidade dos

produtos e serviços. O sistema proporciona condições para melhorar continuamente a qualidade de seus produtos, processos e serviços, controlando os impactos ao meio ambiente, à saúde e segurança dos colaboradores, eliminando os desperdícios onde quer que eles estejam ocorrendo, mantendo uma cadeia totalmente integrada. A Marcopolo permanece certificada nas normas internacionais de gestão ISO 14001 - Meio Ambiente, ISO 9001 - Qualidade, OHSAS 18001 - Saúde e Segurança e SA 8000 - Responsabilidade Social.

### **21.1 Responsabilidade Social**

A Marcopolo e seus colaboradores desenvolvem a responsabilidade social sob coordenação da Fundação Marcopolo, através de diversos programas. O *Programa SuperAção* tem o objetivo de promover o desenvolvimento social de crianças e adolescentes nas comunidades onde a empresa mantém unidades fabris, abrangendo projetos focados em educação e saúde. O *Projeto Escola* é voltado à melhoria da comunidade escolar. O *Programa de Voluntários* atua em Centros Educativos e em casas de repouso, e inclui atividades sócio-educativas, reforma de instalações físicas e campanhas de arrecadação de alimentos para crianças e idosos. A Fundação Marcopolo também realiza contribuições mensais para instituições da comunidade na área de saúde e educação, destacando-se o apoio ao serviço de Oncologia do Hospital Geral, em Caxias do Sul, que atende pacientes do SUS (Sistema Único de Saúde).

A Marcopolo, o Banco Moneo e a Ciferal repassam 1,0% do Imposto de Renda Devido para o *Fundo Municipal dos Direitos da Criança e do Adolescente* das cidades de Caxias do Sul (RS) e Duque de Caxias (RJ), onde as empresas estão instaladas.

Nas unidades fora do Brasil, ações específicas são realizadas de acordo com as necessidades identificadas junto à comunidade local, com especial atenção para demandas na área de saúde e educação.

### **21.2 Satisfação dos Colaboradores**

A satisfação dos colaboradores da empresa é medida por meio da Pesquisa interna de Clima Organizacional, que ocorre a cada dois anos. A última pesquisa foi realizada em outubro de 2011, obtendo 75,0% como média geral de satisfação nas unidades em Caxias do Sul (RS) e 72,0% na Ciferal (RJ). Um conjunto de ações de melhoria foi definido junto à diretoria e será implementado entre 2012 e 2013, com acompanhamento periódico de sua evolução em todas as áreas.

### **21.3 Educação e Treinamento**

Os programas de treinamento abrangeram os colaboradores das áreas operacionais, administrativas e técnicas. No Brasil, cursos abertos foram disponibilizados aos colaboradores interessados fora do horário de expediente, como forma de oportunizar



o acesso a novas funções. O Programa de Incentivo a Educação ofereceu bolsas de estudo para as diversas modalidades de ensino regular, além de idiomas estrangeiros.

A Escola de Formação Profissional Marcopolo (EFPM), que completou 20 anos em 2010, mantém cursos de aprendizagem industrial para jovens, incluindo aqueles em situação de vulnerabilidade social, oferecendo benefícios, primeiro emprego remunerado e acesso ao plano de carreira da empresa. Atualmente a EFPM tem quatro unidades no Brasil e uma na África do Sul, junto à coligada MASA. O número de jovens que participam dos programas de Aprendizagem, nestas Unidades da EFPM do Brasil, atualmente é de 170 pessoas, como forma de promover sustentabilidade junto às comunidades onde a empresa está inserida. As coligadas da Marcopolo no exterior mantêm cursos de Aprendizagem para jovens de acordo com a regulamentação vigente, promovendo sua inclusão no quadro de empregados efetivos sempre que possível. Em 2011 também foi oportunizado programas de treinamento especiais para mulheres da comunidade, que puderam concorrer de forma diferenciada a vagas oferecidas na Companhia.

Na EFPM unidade Bairro Reolon, foi dada a continuidade ao programa de capacitação para mais 25 pessoas com deficiência, que passaram a integrar o quadro de profissionais da empresa.

#### **21.4 Qualidade de Vida**

Os programas de qualidade de vida destinados aos colaboradores e suas famílias são adaptados à realidade de cada país onde a Marcopolo possui empresas controladas ou coligadas. No Brasil, várias atividades foram desenvolvidas pela Fundação Marcopolo, incluindo educação, lazer, cultura e esportes. As unidades de Caxias do Sul (RS) e a Ciferal (RJ) contam com a estrutura de Sedes Recreativas próprias para usufruto dos colaboradores e seus familiares. No México e na Colômbia são oferecidas atividades específicas na forma de oficinas, passeios e torneios. Na Índia, diversas celebrações recreativas, educativas e religiosas envolvendo os colaboradores e familiares foram realizadas nas dependências da empresa.

#### **21.5 Meio Ambiente**

A constante identificação e avaliação da legislação aplicável aliada ao controle dos aspectos decorrentes das atividades que têm potencial para causar impactos ao meio ambiente se destacam com relevante importância para o desenvolvimento sustentável da organização. Anualmente a empresa realiza ações específicas em comemoração ao dia mundial do meio ambiente. Em 2011 foi realizada a Primeira Mostra Natureza versus Desperdício, cuja proposta foi a de engajar os colaboradores na luta pelo combate aos desperdícios. Também neste ano a Marcopolo obteve a Licença Prévia

para um novo aterro de resíduos sólidos industriais não perigosos. O objetivo deste aterro é manter o controle absoluto sobre o passivo ambiental da empresa. Além disso, foi concluída a obra de ampliação e modernização da Estação de Tratamento de Efluentes da unidade Ana Rech.

## **21.6 Remuneração e Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações**

A remuneração dos colaboradores é composta de uma parte fixa, vinculada às competências e habilidades, e uma parte variável, resultante do atingimento das metas do Programa de Participação nos Resultados. Periodicamente, são realizadas pesquisas salariais que permitem avaliar que os valores pagos aos colaboradores estão dentro dos padrões regionais, permitindo que a empresa mantenha a competitividade no mercado de trabalho.

Os acionistas reunidos em Assembleia Geral Extraordinária realizada no dia 22 de dezembro de 2005, aprovaram o “Plano de Opção de Compra de Ações”. O plano, cujos participantes são os executivos da Companhia e de suas controladas (exceto os diretores controladores), tem como principais objetivos: (i) alinhar os interesses dos participantes aos dos acionistas; (ii) comprometer os participantes com os resultados de curto, médio e longo prazos da empresa; (iii) incentivar e estimular o sentimento de propriedade; e (iv) atrair e reter talentos. O Plano é monitorado pelo Comitê de RH e Ética e aprovado pelo Conselho de Administração.

## **22. Remuneração dos Administradores**

O montante global anual da remuneração fixa é estabelecido pela Assembleia Geral e distribuído entre os administradores pelo Conselho de Administração. A maior remuneração anual individual fixa do Comitê Executivo/Conselho de Administração somou R\$ 2.862,3 mil em 2011, a remuneração média foi de R\$ 823,7 mil e a menor foi de R\$ 237,0 mil. Na diretoria estatutária, a maior remuneração individual fixa foi de R\$ 1.098,4 mil em 2011, a média foi de R\$ 849,5 mil e a menor foi de R\$ 668,7 mil. A remuneração individual anual fixa dos conselheiros fiscais foi de R\$ 140,0 mil.

A maior remuneração variável individual do Comitê Executivo/Conselho de Administração foi de R\$ 2.859,3 mil em 2011, a remuneração variável média foi de R\$ 1.530,9 mil e a menor foi de R\$ 696,3 mil. Na diretoria estatutária, a maior remuneração variável individual em 2011 foi de R\$ 1.037,1 mil, a média foi de R\$ 828,3 mil e a menor foi de R\$ 666,7 mil. Os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal não recebem remuneração variável, apenas os Diretores e membros do Comitê Executivo.

## 23. Quadro de Pessoal

Nº COLABORADORES	2007	2008	2009	2010	2011
Controladora	6.877	7.581	7.040	8.457	8.727
Controladas no Brasil	3.046	3.035	2.656	3.441	4.013
Controladas no Exterior	2.449	2.749	4.310	4.181	4.491
<b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>	<b>12.372</b>	<b>13.365</b>	<b>14.006</b>	<b>16.079</b>	<b>17.231</b>
<b>TOTAL GERAL <sup>(2)</sup></b>	<b>14.240</b>	<b>15.393</b>	<b>18.303</b>	<b>20.393</b>	<b>21.993</b>

Notas: <sup>(1)</sup> Inclui colaboradores das controladas/coligadas na proporção da participação societária; <sup>(2)</sup> Referente à participação total nas controladas/coligadas.

## 24. Expectativas para 2012

O mercado de atuação da Marcopolo apresenta perspectivas positivas em boa parte dos países em que a Companhia opera. No Brasil, que atualmente representa mais de 70,0% da receita total da Marcopolo, os fundamentos da economia permitem assegurar a evolução do PIB, ainda que não seja possível identificar com clareza os desdobramentos e impactos da crise na Zona do Euro.

A demanda por ônibus no Brasil deve continuar aquecida nos próximos anos. Os investimentos em infra-estrutura urbana, com vistas a melhorar as condições de mobilidade urbana da população, vêm impulsionando a renovação da frota brasileira de ônibus, bem como a implementação de novas soluções para o transporte público. Os eventos esportivos que o país sediará, dentre os quais a Copa das Confederações de 2013, a Copa do Mundo de Futebol de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016, são os principais fomentadores destes investimentos.

Em 2012, os fatores que devem sustentar a demanda por ônibus nos níveis atuais são: as eleições municipais de outubro (fato que geralmente gera renovação da frota urbana de ônibus), o início das entregas dos ônibus BRT's, o leilão das concessões das linhas interestaduais e internacionais, programados pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) para ocorrer em meados deste ano e o programa "Caminho da Escola", do Governo Federal, cujo leilão de 2011 foi prorrogado até julho de 2012. Deste modo, a despeito das antecipações de compras realizadas em 2011, em decorrência da entrada em vigor das normas de emissão Proconve-7 (equivalente ao EURO 5), o cenário ainda é favorável para o setor de carrocerias de ônibus no país.

Existe, ainda, a possibilidade da criação de uma nova linha especial de financiamento através do BNDES, denominado inicialmente de Finame Verde, que criaria condições mais vantajosas para os empresários renovarem a frota com motores novos, menos poluentes.

No mercado externo, as perspectivas para 2012 também são positivas. Contratos importantes de exportação a partir do Brasil estão sendo assinados. Em relação às empresas controladas e coligadas, os destaques seguem sendo a *joint venture* na Índia, onde a expectativa reside no aumento da produção e no lançamento de um modelo rodoviário, e as empresas na Argentina e Colômbia, onde os mercados seguem aquecidos. Ressalta-se, também, que a Marcopolo oficializou a aquisição de 75,0% da empresa australiana Volgren, que passa a ser consolidada a partir de 1º de fevereiro deste ano.

Conforme comunicado divulgado pela Companhia no dia 16 de dezembro de 2011, as expectativas de desempenho para 2012, mantidas as condições atuais de mercado e do desempenho econômico do País, são: (i) investimentos programados no montante de R\$ 140,0 milhões; (ii) atingir uma receita líquida consolidada de R\$ 3,6 bilhões; e, (iii) produzir 32.500 ônibus nas unidades do Brasil e exterior.

## **25. Agradecimentos**

A Marcopolo sente-se honrada em agradecer aos clientes, fornecedores, representantes, acionistas, instituições financeiras, órgãos governamentais, comunidade e, em especial, aos colaboradores pelo esforço, dedicação e comprometimento dispensados.

A Administração.

**BALANÇO PATRIMONIAL**

ATIVO	Consolidado	
	31/12/11	31/12/10
<i>IFRS (em R\$ mil)</i>		
<b>Circulante</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	904.318	672.123
Ativos financeiros a valor justo no resultado	2.394	54.092
Contas a receber de clientes	920.217	810.464
Estoques	368.330	311.448
Impostos a recuperar	53.466	87.144
Outras contas a receber	46.118	55.238
	<b>2.294.843</b>	<b>1.990.509</b>
<b>Não Circulante</b>		
<b>Realiz. Longo Prazo</b>		
Ativos financeiros disponíveis para venda	116.371	128.096
Impostos a Recuperar	3.792	2.975
IR e contribuição social diferidos	68.593	43.315
Depósitos judiciais	10.319	14.365
Contas a receber de clientes	433.825	425.700
Outras contas a receber	724	10.766
Investimentos	21.802	22.272
Imobilizado	353.567	318.761
Intangível	77.295	72.842
	<b>1.086.288</b>	<b>1.039.092</b>
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>3.381.131</b>	<b>3.029.601</b>
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Consolidado	
	31/12/11	31/12/10
<b>Circulante</b>		
Fornecedores	324.261	306.901
Empréstimos e financiamentos	612.529	267.412
Instrumentos financeiros derivativos	4.690	788
Salários e férias a pagar	124.597	135.427
Impostos e contribuições a recolher	69.774	64.938
Adiantamentos de clientes	40.909	37.238
Representantes comissionados	27.788	17.031
Juros sobre o capital próprio e dividendos	41.016	35.632
Participação dos administradores	7.699	7.060
Outras Contas a Pagar	68.002	76.309
	<b>1.321.265</b>	<b>948.736</b>
<b>Não Circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	869.809	1.094.439
Provisão para contingências	16.072	17.444
Outras contas a pagar	2.493	5.592
	<b>888.374</b>	<b>1.117.475</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>		
Capital social realizado	700.000	700.000
Reserva de capital	(1.578)	(790)
Reserva de lucros	502.512	301.863
Ações em tesouraria	(12.485)	(14.054)
Ajustes acumulados de conversão	(26.305)	(31.125)
	<b>1.162.144</b>	<b>955.894</b>
<b>Participação dos não-controladores</b>	<b>9.348</b>	<b>7.496</b>
	<b>1.171.492</b>	<b>963.390</b>
<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>3.381.131</b>	<b>3.029.601</b>

Os demonstrativos financeiros consolidados, incluindo notas explicativas e parecer da PRICEWATERHOUSECOOPERS - Auditores Independentes, estão disponíveis nos sites: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) e [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br).

**DRE**
*IFRS (em R\$ mil)*

CONTAS	Consolidado	
	2011	2010
<b>Receita líquida de vendas e serviços</b>	<b>3.368.876</b>	<b>2.964.499</b>
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	(2.627.180)	(2.333.156)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>741.696</b>	<b>631.343</b>
<b>Despesas (receitas) operacionais</b>		
Com vendas	(173.520)	(162.650)
Despesas de administração	(144.799)	(138.174)
Outras despesas (receitas) operacionais, líquidas	(3.299)	26.189
<b>Lucro Operacional antes do resultado financeiro</b>	<b>420.078</b>	<b>356.708</b>
Receitas Financeiras	249.835	208.803
Despesas financeiras	(182.357)	(130.638)
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>67.478</b>	<b>78.165</b>
Participações nos lucros de coligadas	8.404	7.084
<b>Lucro antes do imposto de renda, da contribuição social e das participações estatutárias</b>	<b>495.960</b>	<b>441.957</b>
<b>Imposto de Renda e contribuição social</b>		
Corrente	(177.215)	(134.562)
Diferido	25.278	(11.641)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>344.023</b>	<b>295.754</b>
<b>Lucro líquido por ação - R\$</b>	<b>0,771</b>	<b>0,663</b>

Os demonstrativos financeiros consolidados, incluindo notas explicativas e parecer da PRICEWATERHOUSECOOPERS - Auditores Independentes, estão disponíveis nos sites: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) e [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br).

## FLUXO DE CAIXA

*IFRS (em R\$ mil)*

	Consolidado	
	31/12/11	31/12/10
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>		
<b>Resultado do Exercício</b>	<b>344.023</b>	<b>295.754</b>
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:		
Depreciação e amortização	35.584	34.479
Custo na venda de investimento, imobilizado e intangível	9.742	12.417
Equivalência patrimonial	(8.404)	(7.084)
Provisão para riscos de créditos	(5.780)	3.325
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(25.278)	11.641
Juros e variações apropriados	53.603	33.177
Participações minoritárias	879	(784)
<b>Variações nos ativos e passivos</b>		
(Aumento) redução em contas a receber de clientes	(106.816)	(140.160)
(Aumento) redução em outras contas a receber	56.970	1.208
(Aumento) redução nos estoques	(54.468)	(75.610)
Aumento (redução) em títulos e valores mobiliários	63.424	(144.750)
Aumento (redução) em fornecedores	16.391	100.052
Aumento (redução) em outras contas a pagar	1.916	134.920
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>	<b>381.786</b>	<b>258.585</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos</b>		
Investimentos	(86)	-
Dividendos de subsidiárias	6.383	2.247
Adições de imobilizado	(67.473)	(72.888)
Adições de intangível	(12.651)	(10.122)
Recebimento pela venda de investimento, imobilizado e intangível	(835)	(720)
<b>Caixa líquido usado nas atividades de investimentos</b>	<b>(74.662)</b>	<b>(81.483)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>		
Partes relacionadas	-	12
Captação de empréstimos e financiamentos	479.205	595.504
Pagamento de empréstimos	(342.481)	(457.148)
Pagamentos de juros sobre empréstimos	(66.160)	(56.437)
Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio	(149.376)	(73.069)
Ações em Tesouraria	781	(10.923)
<b>Caixa líquido usado nas atividades de financiamentos</b>	<b>(78.031)</b>	<b>(2.061)</b>
<b>Varição cambial s/caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>3.102</b>	<b>(1.890)</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	672.123	498.972
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	904.318	672.123
<b>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>232.195</b>	<b>173.151</b>

Os demonstrativos financeiros consolidados, incluindo notas explicativas e parecer da PRICEWATERHOUSECOOPERS - Auditores Independentes, estão disponíveis nos sites: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) e [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br).