



**CAMBUCI S.A.**  
CAMB4  
CNPJ 61.088.894/0001-08  
COMPANHIA ABERTA



**RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2011**

**Prezados Senhores:**  
Subscrevemos a apreciação dos Senhores Acionistas, Clientes, Fornecedores de Serviços e Produtos, Comunidade Financeira e à Sociedade em Geral o Relatório de Administração e as Demonstrações Financeiras da Cambuci S.A. referentes ao exercício social encerrado em 31 de Dezembro de 2011, acompanhado do relatório dos Auditores Independentes.

**MENSAGEM DO PRESIDENTE**

O ano de 2011 reforçou a consistência da linha de trabalho adotada pela Cambuci, que manteve seu foco nos objetivos de crescimento da companhia, no correto direcionamento de seus investimentos, e no planejamento e preparação de suas marcas, Penalty e Stadium, para um futuro promissor e competitivo, em especial pela realização da Copa do Mundo de 2014 e das Olimpíadas de 2016 em solo brasileiro. Com o direcionamento estratégico de diferenciação de marca e valor agregado em produto, a Cambuci intensificou seus investimentos em modernização fabril, inteligência estratégica da cadeia de suprimentos, pesquisa e inovação, reestruturação comercial, treinamento e capacitação de profissionais. Desta forma, a companhia se mostra cada vez mais eficiente no atendimento e relacionamento com seus clientes, consumidores, parceiros e colaboradores, incentivando um ciclo de crescimento e amadurecimento profissional em todo o ambiente no qual está inserida. Uma tradução mais nítida desta proposta de trabalho foi o lançamento da nova plataforma de posicionamento da Penalty no segmento esportivo, que, com base em um planejamento iniciado internamente em 2008, reforçou sua legitimidade de ser a única marca genuinamente brasileira de futebol - uma credencial de enorme destaque no mercado. A nova e arrojada identidade visual e o portfólio de produtos completamente renovado e reformulado, aliados a estruturação para a excelência na prestação de serviços, fortaleceram a Penalty tanto no mercado nacional, como no internacional. Respalçado por um planejamento estratégico e com visão de longo prazo, o movimento feito pela Penalty servirá para valorizar, diferenciar e gerar um reconhecimento ainda mais forte à marca no esporte, que atualmente já possui um importante reconhecimento e endosso por parte das principais federações, confederações, clubes e atletas, pela inovação, tecnologia e qualidade de seus produtos. Complementando o atendimento da Cambuci ao mercado, que tem por objetivo a ampla oferta de produtos esportivos, a Stadium manteve sua atenção para a migração das classes C, D e E, diferenciando-se como uma excelente opção de compra, através da relação custo/benefício ofertada em seus materiais. A leitura deste cenário, somada às positivas perspectivas econômicas e sociais do Brasil, evidencia uma acentuada curva de crescimento nos negócios da Cambuci, mantendo a expectativa de resultados otimista.

**DESEMPENHO OPERACIONAL**

**Inovação**  
Além da grande preocupação com o design, o portfólio de produtos das marcas da Cambuci apresentado em 2011 foi resultado de investimentos em inovação e tecnologia. Cerca de 2% do faturamento líquido é destinado ao trabalho de pesquisa e desenvolvimento, justamente para oferecer novidades constantes e garantir performance e qualidade superior nos produtos Penalty e Stadium. Este direcionamento resultou na evolução das linhas de produtos do seu portfólio:

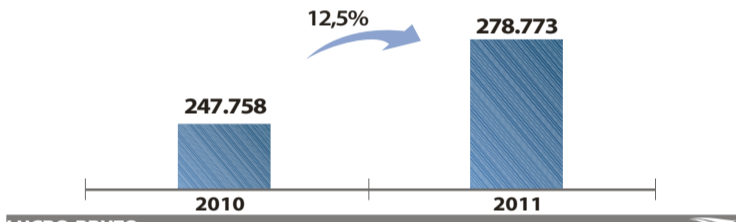
- **Linha Max de Futsal** - linha profissional de futsal que oferece diferentes perfis técnicos de calçados, que atendem de uma melhor forma os diferentes perfis de jogo dos atletas. Além dos calçados a linha conta também com confecção, bolas, meio, equipamentos e acessórios.
- **Linha 511 de Futebol de Campo** - linha profissional de futebol de campo e society, construída em conjunto com atletas de ponta do futebol brasileiro. Linha completa composta por calçados, confecção, bolas, meio, equipamentos e acessórios.
- **Meião Kanguru** - único meião no mundo com bolsa interna construída sem costuras adicionais, possibilitando o encaixe da caneleira sem a necessidade de tira elástica ou esparadrapo.
- **Sistema d-Tech** - desenvolvido para auxílio da evolução do vôlei, detecta com precisão informações como posição e velocidade da bola.
- **Tecnologia Camaleão** - lançada em 2009 em bolas, a exclusiva tecnologia Camaleão passou a ser aplicada também em calçados. A tecnologia fotocromática constante no laminado do calçado permite que o mesmo mude de cor quando exposto aos raios ultravioleta (UV), presentes principalmente na luz do sol e em algumas luzes artificiais. Depois de encerrada a exposição aos raios UV, a cor do calçado retorna, de forma gradual, ao seu tom original.
- **Tecnologia PoliPIMA** - exclusiva construção de fibras naturais, algodão Pima, e sintéticas, microfibras de poliéster, que formam um tecido muito mais confortável, com melhor toque e ajuste ao corpo, evitando que o tecido grude no pé mesmo pelo excesso de suor.
- **Tecnologia Polipropileno** - exclusiva tecnologia para a linha 2012.
- **Tecnologia Celeron** - projetado com o objetivo de atender as características do futebol brasileiro, o solado Celeron é extremamente leve e flexível. Ideal para jogadores que buscam velocidade, explosão de arranque e segurança de tração.
- **Tecnologia Sensor** - o exclusivo Curo Sensor possui características diferenciadas para a melhor prática do futebol. Uma construção mais leve e resistente, com tratamento hidrofugado. Ajuste perfeito aos pés, permitindo passes precisos, chutes certeiros e conforto máximo.
- **Tecnologia Tennis** - para garantir um melhor contato entre o pé do jogador e a bola, o laminado Tennis foi desenvolvido com uma microfibras altamente resistente e macia, para fazer diferença em campo.
- **Tecnologia Termotec** - a exclusiva tecnologia Penalty Termotec, que revolucionou a construção e a performance de bolas, agora presente nas chuteiras da linha profissional 511. Através da fusão das partes do calçado em uma peça única, sem a necessidade de costuras, o produto se torna mais leve e resistente, com maior aderência ao pé.
- **Tecnologia Polipropileno** - meias mais leves e resistentes. Esta exclusiva construção age como isolante térmico, excelente para a prática esportiva em climas frios e quentes, e possui fibra ecológica, que não necessita do tratamento de tingimento dos processos convencionais. Além disso, a cada ano a Cambuci vem ampliando parcerias com clubes, atletas, federações e confederações, que funcionam como um sofisticado laboratório de testes de produtos de alta performance e têm função vital na pesquisa e desenvolvimento de tecnologias que auxiliem a oferta de produtos com diferencial técnico e maior valor agregado.

**DESEMPENHO FINANCEIRO**

**RECEITA LÍQUIDA**

A receita líquida em 2011 apresentou um aumento de 12,5%, passando de R\$ 247,7 milhões em 2010 para R\$ 278,8 milhões. Os principais fatores que contribuíram para esse aumento foi o crescimento no volume de vendas e reposicionamento de preços de venda.

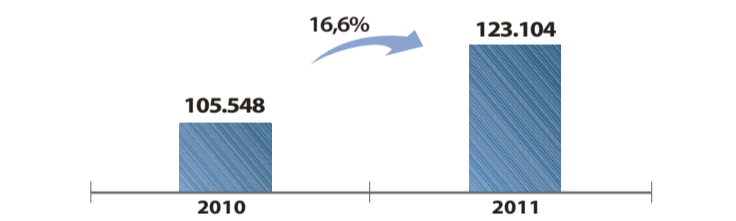
**Receita Líquida**



**LUCRO BRUTO**

O Lucro Bruto registrou um aumento de 16,6% em 2011, passando de R\$ 105,5 milhões em 2010, para R\$ 123,1 milhões em 2011. A margem bruta foi de 44,2% em 2011, 1,6% maior comparado ao ano anterior que foi de 42,6% no acumulado. Devido à redução do custo dos produtos vendidos e reposicionamento do preço de vendas.

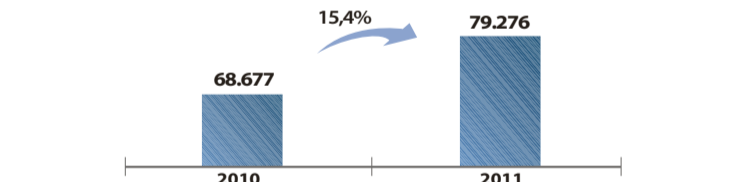
**Lucro Bruto**



**DESPESAS COM VENDAS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS**

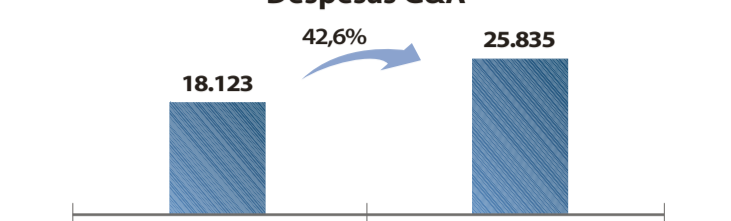
Despesas com Vendas  
As despesas com vendas registraram um aumento de 15,4% em relação a 2010, totalizando R\$ 79,2 milhões, devido à forte campanha em mídia e propaganda. Como percentual da receita líquida, as despesas com vendas foram de 28,4%, um aumento de 0,7% comparado com os 27,7% de 2010.

**Despesas com Vendas**



**Despesas Gerais e Administrativas**  
As despesas gerais e administrativas somaram R\$ 25,8 milhões, um crescimento de 42,6%, devido à reestruturação da área de Supply. As despesas G&A representaram 9,3% da receita líquida, 2,0% maior que o ano de 2010 que correspondeu a 7,3% da receita líquida.

**Despesas G&A**



**EBITDA**

O EBITDA aumentou 12,1% em comparação ao ano de 2010, totalizando R\$ 26,8 milhões, ante o acumulado de 2010 de R\$ 23,9 milhões, e como percentual sobre a receita líquida ficando no mesmo patamar de 9,6%.

EBITDA	2011	2010	%
Receita Líquida	278.773	247.758	12,5%
(-) CPV e Despesas SG&A	(260.780)	(229.010)	13,9%
(+) Outras Receitas/(Despesas) Operacionais	2.421	3.259	-25,7%
(+) Estimativa para Devedores Duvidosos	611	622	-1,8%
(+) Depreciações e Amortizações	5.792	1.298	346,2%
EBITDA	26.817	23.927	12,1%
Margem %	9,6%	9,7%	0,0%

**RESULTADO FINANCEIRO**

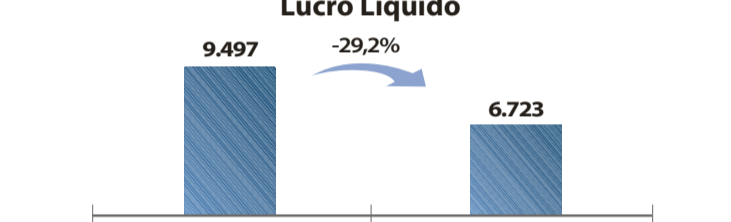
O resultado financeiro registrou um resultado negativo de R\$ 14,1 milhões, um aumento de 10,9% comparado ao mesmo período de 2010. Devido à juros sobre capital de giro e variação cambial. Mesmo com este aumento o percentual sobre a receita líquida ficou no mesmo patamar de 5,1%.

Receitas Financeiras	2011	2010
Variação cambial	5.001	2.340
Descontos Obtidos	2.587	1.925
Juros Ativos	1.265	980
Outros	114	25
<b>Total</b>	<b>8.967</b>	<b>5.270</b>
Despesas Financeiras	2011	2010
Juros c/Empréstimos e Financiamentos	(14.471)	(13.682)
Variação Cambial	(6.792)	(3.982)
Outros	(1.830)	(189)
<b>Total</b>	<b>(23.093)</b>	<b>(17.853)</b>
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(14.126)</b>	<b>(12.583)</b>

**LUCRO LÍQUIDO**

O Lucro Líquido no ano de 2011 totalizou R\$ 6,7 milhões, uma queda de 29,2% em comparação ao ano anterior. A queda do Lucro líquido deve-se a despesas de juros c/ empréstimos e aumento nas despesas de mídia e propaganda para desenvolvimento da nova marca. A margem com relação a receita líquida foi de 2,4% com uma queda de 1,4% com relação a 3,8% do ano de 2010.

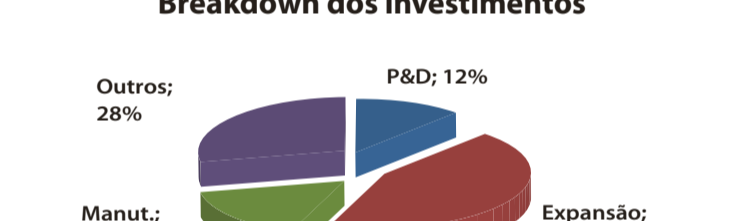
**Lucro Líquido**



**INVESTIMENTOS**

Os investimentos no acumulado totalizaram R\$ 14,5 milhões divididos em: R\$ 1,7 milhões para P&D, R\$ 6,4 milhões referentes à expansão, R\$ 2,3 milhões de manutenção e R\$ 4 milhões em outros. A Companhia investiu na abertura de novas lojas, uma na sede do Vasco da Gama no Rio de Janeiro com 500m² e uma no Shopping Dom Pedro em Campinas com 190 m² que foram abertas no mês de dezembro.

**Breakdown dos investimentos**

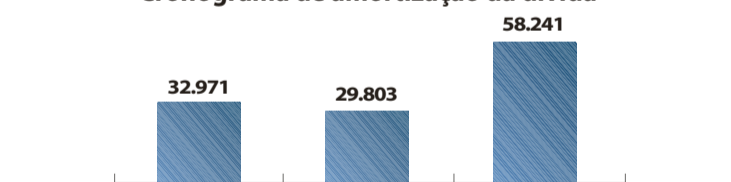


**DISPONIBILIDADE DE CAIXA E DÍVIDA**

A Companhia encerrou o ano com endividamento bruto de R\$ 121,0 milhões um aumento de R\$ 48,3 milhões em comparação a 2010, devido a novos investimentos. A dívida líquida foi de R\$ 107,5 milhões, um aumento de R\$ 64,9 milhões. A companhia está trabalhando fortemente para alongar a dívida diminuindo assim seu passivo de curto prazo.

	2011	2010
Disponibilidades	15.270	7.706
Dívida Bruta (R\$mil)	121.015	72.650
Dívida Líquida (R\$mil)	105.745	64.944

**Cronograma de amortização da dívida**



**GOVERNANÇA CORPORATIVA**

A Cambuci manteve em 2011 o modelo de Governança Corporativa, como continuidade ao processo de reorganização administrativa e preparação para o crescimento internacional, iniciado há dois anos por meio da formulação do planejamento estratégico.

Balço Patrimonial em 31 de Dezembro (Em milhares de Reais)					
ATIVO	Notas	Controladora		Consolidado	
		2011	2010	2011	2010
<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	4	8.725	1.214	15.270	7.706
Contas a receber de clientes	5	72.656	60.238	69.940	58.103
Estoque	6	46.172	35.383	64.197	45.619
Impostos a compensar	7	727	596	3.603	2.265
Despesas antecipadas		3.326	3.539	3.364	4.017
Outros ativos circulantes		7.116	2.871	13.146	4.109
		<b>138.722</b>	<b>103.841</b>	<b>169.520</b>	<b>121.819</b>
<b>Não Circulante</b>					
<b>Realizável a longo prazo</b>					
Partes relacionadas	8	15.753	10.713	-	1.299
Outros ativos não circulantes		2.968	4.610	4.930	4.318
		<b>18.721</b>	<b>15.323</b>	<b>4.930</b>	<b>5.617</b>
Investimentos	9	9.143	8.715	1.115	1.057
Imobilizado	10	48.178	40.642	52.636	42.174
Intangível	11	5.593	6.495	5.664	8.080
		<b>62.914</b>	<b>55.852</b>	<b>59.415</b>	<b>51.311</b>
<b>Total do ativo não circulante</b>		<b>81.635</b>	<b>71.175</b>	<b>64.345</b>	<b>56.928</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>220.357</b>	<b>175.016</b>	<b>233.865</b>	<b>178.747</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>Circulante</b>					
Fornecedores		16.252	12.027	15.200	5.297
Empréstimos e financiamentos	12	40.640	11.028	63.300	19.113
Debêntures	13	3.510	1.198	3.510	1.198
Salários e encargos sociais		5.162	5.221	6.008	5.668
Impostos e contribuições a recolher	14	4.753	5.802	5.014	6.923
Outros passivos circulantes		673	3.053	1.624	3.248
		<b>70.990</b>	<b>38.329</b>	<b>94.656</b>	<b>41.447</b>
<b>Não circulante</b>					
<b>Exigível a longo prazo</b>					
Empréstimos e financiamentos	12	43.513	32.849	44.064	39.165
Debêntures	13	10.141	13.174	10.141	13.174
Impostos e contribuições a recolher	14	29.586	35.918	39.978	46.354
Provisão para perda em investimentos	9	21.270	16.405	-	-
Provisão para contingências	15	2.946	3.909	2.946	3.908
Dividendos propostos		1.597	-	1.597	-
		<b>109.053</b>	<b>102.255</b>	<b>98.726</b>	<b>102.601</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	16	32.340	32.340	32.340	32.340
Reserva de capital	16	2.625	75.367	2.625	75.367
Reserva de lucros	16	4.790	-	4.790	-
Ajustes acumulados de conversão		559	(197)	559	(197)
Prejuízos acumulados		-	(73.078)	-	(73.078)
Participação de não controladores		-	-	169	267
		<b>40.314</b>	<b>34.432</b>	<b>40.483</b>	<b>34.699</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>220.357</b>	<b>175.016</b>	<b>233.865</b>	<b>178.747</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido dos Exercícios Findos em 31 de Dezembro (Em milhares reais)**

	Capital social	Subvenção para investimentos	Reserva de lucros	Outros resultados abrangentes	Prejuízos acumulados	Participação de não controladores	Total
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>32.340</b>	<b>75.367</b>	-	<b>(197)</b>	<b>(73.078)</b>	<b>268</b>	<b>34.432</b>
Ajustes acumulados de conversão	-	-	-	756	-	-	756
Constituição de reservas	-	23.703	4.790	-	(28.493)	-	-
Realização das reservas	-	(96.445)	-	-	96.445	-	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	(1.597)	-	(1.597)
Lucro do exercício	-	-	-	-	6.723	-	6.723
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>32.340</b>	<b>2.625</b>	<b>4.790</b>	<b>559</b>	<b>-</b>	<b>169</b>	<b>40.483</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido dos Exercícios Findos em 31 de Dezembro (Em milhares reais)**

	Capital social	Subvenção para investimentos	Reserva de lucros	Outros resultados abrangentes	Prejuízos acumulados	Participação de não controladores	Total
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>32.340</b>	<b>75.367</b>	-	<b>(197)</b>	<b>(73.078)</b>	<b>268</b>	<b>34.700</b>
Ajustes acumulados de conversão	-	-	-	756	-	-	756
Participação de não controladores	-	-	4.790	-	-	(99)	4.691
Constituição de reservas	-	23.703	4.790	-	(28.493)	-	-
Realização das reservas	-	(96.445)	-	-	96.445	-	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	(1.597)	-	(1.597)
Lucro do exercício	-	-	-	-	6.723	-	6.723
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>32.340</b>	<b>2.625</b>	<b>4.790</b>	<b>559</b>	<b>-</b>	<b>169</b>	<b>40.483</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**RECURSOS HUMANOS**

O ano de 2011 representou um período marcado por muitos desafios, devido às adversidades no cenário mundial, mas também de superação dos mesmos. O desempenho econômico e social da Companhia foi fruto do compromisso de nossos colaboradores, patrimônio maior da Companhia, os quais direcionaram dia após dia todo seu talento, competência, criatividade, alegria e determinação. Esses esforços ao longo do ano tiveram como objetivo, não apenas o alcance de resultados financeiros positivos, mas a melhoria contínua das nossas práticas, dos nossos processos, permitindo ao Grupo Cambuci ser uma Companhia cada vez mais sustentável, beneficiando e fomentando qualidade de vida aos colaboradores, suas famílias e a toda a sociedade. É nesse espírito de otimismo e superação, que nos acompanha há 66 anos, que a Cambuci seguirá em frente em 2012, consolidando processos, investindo em pessoas, superando desafios e firmando-se como a Companhia que mais cresce em todos os mercados em que atua. A Cambuci encerrou as atividades de 2011 com um quadro de 2430 colaboradores. As mulheres representaram 46% do corpo funcional, e dos cargos de chefia, foram 27%. Durante o mesmo ano, manteve em seu quadro de pessoal cerca de 124 colaboradores caracterizados como PNE (Portadores de Necessidades Especiais), essas pessoas tiveram na Companhia oportunidade de inclusão social e inserção no mercado de trabalho. Com o objetivo de gerar oportunidade de emprego e carreira para

**Demonstração do Valor Adicionado do Exercício Findo em 31 de Dezembro**  
(Em milhares de reais)

Controladora	Consolidado		
2011	2010	2011	2010
273.466	260.145	313.610	284.770
2.314	3.114	2.394	3.259
(611)	(622)	(611)	(622)
<b>275.169</b>	<b>262.637</b>	<b>315.393</b>	<b>287.407</b>
(135.256)	(133.453)	(155.647)	(142.210)
(31.365)	(61.704)	(43.218)	(70.576)
<b>(166.621)</b>	<b>(195.157)</b>	<b>(198.865)</b>	<b>(212.786)</b>
<b>108.548</b>	<b>67.480</b>	<b>116.528</b>	<b>74.621</b>
(5.466)	(1.344)	(5.792)	(1.298)
<b>103.082</b>	<b>66.136</b>	<b>110.736</b>	<b>73.323</b>
(5.732)	(2.628)	-	296
8.863	5.045	8.967	5.270
<b>3.131</b>	<b>2.417</b>	<b>9.240</b>	<b>5.636</b>
<b>106.213</b>	<b>68.553</b>	<b>119.976</b>	<b>78.959</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

**Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras**  
(Em milhares de Reais)

a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeriam um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em exercícios futuros. As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir. a) Vida útil de ativos de longa duração: A Companhia reconhece a depreciação de seus ativos de longa duração com base em vida útil estimada, que representa as práticas da indústria e sua experiência prévia. Entretanto, a vida útil econômica real pode variar com base na atualização tecnológica ou outros fatores objetivos. As vidas úteis de ativos de longa duração também afetam os testes de recuperação desses ativos. b) Impostos: Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributários futuros. Desta forma, eventuais 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 registradas. A Companhia não constituiu provisões para este tema, suportada por diversos fatores, como, na experiência de auditorias fiscais anteriores, interpretações divergentes dos regulamentos tributários e por avaliações sistemáticas realizadas pela administração da Companhia em conjunto com suas assessorias tributárias. c) Provisão para Riscos Fiscais e Trabalhistas: A Companhia reconhece provisões para causas fiscais e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais. **3.15 Demonstrações dos fluxos de caixa:** As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº 641/2010, que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 que foi aprovado pela deliberação CVM nº 604/09 (IAS 7) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC/IASB. **3.16 Provisões:** Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) e em consequência de um evento passado, é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. **3.17 Instrumentos financeiros: a) Reconhecimento inicial e mensuração:** Os instrumentos financeiros da Companhia são representados pelas disponibilidades, contas a receber, contas a pagar, debêntures e empréstimos e financiamentos. Os instrumentos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados no resultado do exercício. **b) Mensuração subsequente:** A mensuração dos ativos e passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma: **Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado:** incluem ativos financeiros mantidos para negociação e ativos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado. Ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. A Companhia avaliou seus ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, pois pretende negociá-los em um curto espaço de tempo. Quando a Companhia não estiver em condições de negociar esses ativos financeiros em decorrência de mercados inativos, e a intenção da administração em vendê-los no futuro próximo sofrerem mudanças significativas, a Companhia pode optar em reclassificar esses ativos financeiros em determinadas circunstâncias. A reclassificação para empréstimos e contas a receber, disponíveis para venda ou mantidos até o vencimento, depende da natureza do ativo. Essa avaliação não afeta quaisquer ativos financeiros designados a valor justo por meio do resultado utilizando a opção de valor justo no momento da apresentação. **Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado:** incluem passivos financeiros para negociação e passivos financeiros designados no reconhecimento a valor justo por meio do resultado. Passivos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando foram adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Esta categoria inclui instrumentos financeiros derivativos contratados pela Companhia que não satisfazem os critérios de contabilização de hedge definidos pelo CPC 38 que foi aprovado pela deliberação CVM nº 599/09 (IAS 39). Derivativos, incluído os derivativos embutidos que não são relacionados ao contrato principal e que devem ser separados, também são classificados como mantidos para negociação, a menos que sejam designados como instrumentos de hedge efetivos. Ganhos e perdas de passivos para negociação são reconhecidos na demonstração do resultado. A Companhia não apresentou nenhum passivo financeiro a valor justo por meio de resultado. **Empréstimos e financiamentos:** Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetiva. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetiva. **3.18 Demonstração do valor adicionado ("DVA"):** Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as normas previstas IFRS.

**Nota 4 - Caixa e Equivalentes de Caixa**

Controladora	Consolidado			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Caixa	275	375	275	375
Bancos	8.450	839	14.995	7.731
	<b>8.725</b>	<b>1.214</b>	<b>15.270</b>	<b>7.706</b>

As disponibilidades são representadas substancialmente por depósitos bancários sem a incidência de juros, não havendo aplicações em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

**Nota 5 - Contas a Receber**

Controladora	Consolidado			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Contas a Receber	77.689	66.632	75.306	79.967
(-) Estimativa para devedores duvidosos	(2.791)	(2.753)	(2.941)	(2.753)
(-) Adiantamento de clientes	(2.242)	-	(2.425)	(2.912)
(-) Transferência para mútuo	-	(3.641)	-	(16.199)
	<b>72.656</b>	<b>60.238</b>	<b>69.940</b>	<b>58.103</b>

O prazo médio de recebimento é de aproximadamente 60 dias. O saldo da provisão para devedores duvidosos é composto substancialmente por depósitos bancários em atraso acima de 120 dias. A movimentação da estimativa para devedores duvidosos está demonstrada a seguir:

Controladora	Consolidado	
31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
Saldo em 01 de janeiro de 2010	(2.234)	(2.272)
Créditos provisionados no período	(519)	(481)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(2.753)	(2.753)
Créditos provisionados no período	(298)	(188)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	(2.791)	(2.941)

**Nota 6 - Estoques**

Controladora	Consolidado			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Produtos acabados	22.014	15.776	37.275	25.074
Importação em andamento	4.073	5.483	4.073	5.483
Produtos em elaboração	2.842	2.223	2.842	3.016
Matérias-primas	11.674	9.195	14.438	9.196
Matérias-primas em trânsito	3.271	1.023	3.271	1.023
Material de manutenção	2.298	1.683	2.298	1.827
	<b>46.172</b>	<b>35.383</b>	<b>64.197</b>	<b>45.619</b>

**Nota 7 - Impostos a Compensar**

Controladora	Consolidado			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
ICMS	378	423	378	959
PIF	348	172	348	1
IPI	-	-	67	-
COFINS	-	-	300	-
IVA de controladas no exterior	-	-	2.509	1.305
Outros	1	1	1	-
	<b>727</b>	<b>596</b>	<b>3.603</b>	<b>2.265</b>

**Nota 7.1 - Imposto de Renda e Contribuição Social**

Controladora	Consolidado			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Lucro antes do IR e da CS	6.723	9.497	6.723	9.497
Alíquota combinada (IRPJ/CSLL)	-	-	34%	34%
Despesas com IR e CS pela alíquota vigente	(2.286)	(3.729)	(2.286)	(3.729)
Resultado da equivalência patrimonial	(5.732)	(2.628)	(5.732)	(2.628)
Outras (adições) exclusões, líquidas	750	(12.260)	750	(12.260)
Efeitos tributários da adoção do Regime Tributário de Transição - RTT:	-	-	-	-
Subvenção para investimento - ICMS	23.366	20.377	23.366	20.377
Ajuste de vida útil Lei 11.638	1.769	-	1.769	-
	<b>17.867</b>	<b>2.260</b>	<b>17.867</b>	<b>2.260</b>

Os créditos fiscais diferidos não foram contabilizados em função da Companhia não atender todos os requisitos contemplados no Pronunciamento Técnico CPC nº 32. A Administração da Companhia mantém monitoramento de seus resultados, com vistas ao reconhecimento contábil dos referidos créditos fiscais se atingidas as condições previstas no citado Pronunciamento. O saldo do R\$ 36.217 é de R\$ 109.559 (R\$ 96.245 em 2010) e de base de cálculo de contribuição social é de R\$ 49.648 (R\$ 35.217 em 2010).

**Nota 8 - Partes Relacionadas**

Controladora	Saldo			
Ativos por conta corrente	Contas a receber por vendas	Contas a pagar	Venda de produtos	Compra de produtos
Controladas	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	-	7.613	-	5.798
Saldo em 31/12/11	-	5.460	-	11.091
Saldo em 31/12/10	3.641	-	-	-
Cambuci Trust S.A.	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	583	-	-	-
Saldo em 31/12/10	339	-	-	-
Penalty Chile	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	-	971	-	739
Saldo em 31/12/10	-	720	-	1.414
Impar Paraguay	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	204	5.568	390	-
Saldo em 31/12/10	92	4.320	390	-
Era Sports Ltda.	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	56	-	-	-
Saldo em 31/12/10	56	-	-	-
Cambuci Importadora Ltda.	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	353	63	-	-
Saldo em 31/12/10	301	63	-	-
Impar Sports Ltda.	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	15.140	4.217	-	3.536
Saldo em 31/12/10	6.284	3.252	-	6.764
Penalty Ibéria	-	-	-	-
Saldo em 31/12/11	-	1.475	-	1.314
Saldo em 31/12/10	-	-	-	2.514

As transações de vendas realizadas com nossas controladas referem-se a vendas de produtos para abastecimento dos mercados onde as mesmas estão sediadas. O prazo médio de recebimento para vendas ao exterior é de aproximadamente 180 dias e no mercado doméstico é de aproximadamente 60 dias, que são usualmente os prazos praticados com os demais clientes nesses mercados. Os saldos com partes relacionadas, classificados em "Partes relacionadas", no Ativo não circulante, compostos acima, são referentes às contas-correntes operacionais entre as empresas do grupo, sem incidência de juros. Remuneração do pessoal da Administração: Em 31 de dezembro de 2011 o montante pago no período, referente à remuneração de seus administradores, conselheiros e diretores é de R\$ 228 (R\$ 232 em 31 de dezembro de 2010). Nossa diretoria não mantém nenhuma operação de empréstimos, adiantamentos e outros com a Companhia, além dos seus serviços normais.

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Latilíne S.A.	100,00	1.730	-	(68)	161	1.823
Penalty Argentina S.A.	95,00	3.011	-	(1.137)	119	1.993
Penalty Chile	76,00	987	-	41	14	1.042
Impar Paraguay	96,70	1.930	-	845	395	3.170
		<b>7.658</b>		<b>(319)</b>	<b>689</b>	<b>8.028</b>

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	99,99	(529)	-	-	-	(529)
Impar Paraguay	99,99	(10.520)	-	(69)	(29)	(10.618)
Impar Sports Ltda.	98,00	(5.356)	-	(4.236)	-	(9.592)
		<b>(16.405)</b>		<b>410</b>	<b>(128)</b>	<b>(21.270)</b>

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	99,99	(529)	-	-	-	(529)
Impar Paraguay	99,99	(10.520)	-	(69)	(29)	(10.618)
Impar Sports Ltda.	98,00	(5.356)	-	(4.236)	-	(9.592)
		<b>(16.405)</b>		<b>410</b>	<b>(128)</b>	<b>(21.270)</b>

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	99,99	(529)	-	-	-	(529)
Impar Paraguay	99,99	(10.520)	-	(69)	(29)	(10.618)
Impar Sports Ltda.	98,00	(5.356)	-	(4.236)	-	(9.592)
		<b>(16.405)</b>		<b>410</b>	<b>(128)</b>	<b>(21.270)</b>

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	99,99	(529)	-	-	-	(529)
Impar Paraguay	99,99	(10.520)	-	(69)	(29)	(10.618)
Impar Sports Ltda.	98,00	(5.356)	-	(4.236)	-	(9.592)
		<b>(16.405)</b>		<b>410</b>	<b>(128)</b>	<b>(21.270)</b>

**Nota 9 - Investimentos**

Empresas	% de Participações	Saldo em 31/12/2010	Aumento do capital social	Equivalência patrimonial	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2011
Investimentos em controladas	-	-	-	-	-	-
Penalty Argentina S.A.	99,99	(529)	-	-	-	(529)
Impar Paraguay	99,99	(10.520)	-	(69)	(29)	(10.618)
Impar Sports Ltda.	98,00	(5.356)	-	(4.236)	-	(9.592)
		<b>(16.405)</b>		<b>410</b>	<b>(128)</b>	<b>(21.270)</b>

continua...

**Nota 10 - Imobilizado**

Controladora	Consolidado		
2011	2010	2011	2010
31.783	10.269	36.347	13.887
5.119	915	5.295	1.032
2.401	549	2.459	590
<b>39.302</b>	<b>11.733</b>	<b>44.100</b>	<b>15.509</b>
33.708	22.940	35.919	24.207
8.683	9.471	9.797	10.180
<b>42.391</b>	<b>32.411</b>	<b>45.716</b>	<b>34.387</b>
9.875	14.264	14.002	18.658
832	648	868	817
7.089	-	8.566	91
<b>17.796</b>	<b>14.912</b>	<b>23.436</b>	<b>19.566</b>
6.723	9.497	6.723	9.497
<b>106.213</b>	<b>68.553</b>	<b>119.976</b>	<b>78.959</b>

**Nota 10 - Imobilizado**

Terrenos	Edificações	Máquinas e equipamentos	Equipamentos de computação	Instalações	Móveis e utensílios	Outros ativos imobilizados	Imobilizado em andamento	Total
114	10.648	43.458	5.155	13.786	3.751	3.211	1.012	81.135
-	-	4.675	340	227	1.225	2.914	5.581	14.962
-	-	(1.5						

