

INBRANDS S.A. E CONTROLADAS
CNPJ 09.054.385/0001-44

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO; O ANO DE 2012 foi um marco importante para nossa companhia que, como tal, continua de forma muito positiva a evoluir em sua estratégia de ser uma consolidadora de marcas ícones e estabelecidas no cenário da moda brasileira, buscando a competitividade em custos, as melhores práticas, as sinergias e principalmente atrair e reter talentos capazes de inovar e transformar. Para tanto, demos passos relevantes na construção dessa plataforma eficiente de consolidação. Após realizar diversas e relevantes aquisições nos últimos 2 anos, avançamos com sucesso na nossa reorganização societária consolidando mais de 20 empresas diferentes, simplificando sensivelmente nosso organograma societário, sob a Inbrands S.A. Abaixo dela, temos hoje operacionalmente somente a Inbrands Indústria, que cuida de nossa atividade industrial de moda no Rio de Janeiro; a Luminosidade, que tem por objetivo ser celeiro de novos designers e inovação em moda, além é claro de ser a encarregada da organização dos principais eventos da moda brasileira, o São Paulo Fashion Week e a Fashion Rio, e a recém criada Joint Venture com o grupo P&V, a Tommy Hilfiger do Brasil. Fizemos modificações operacionais importantes, com a unificação de nosso CSC em São Paulo e início do processo de otimização de nosso *footprint* logístico, concentrando nossa atividade de distribuição de atacado no Espírito Santo, nossa distribuição de varejo em São Paulo e nossas atividades fabris e de distribuição de atividades fabricas terceirizadas no Rio de Janeiro, além da centralização e evolução do e-commerce, colocando todas as marcas em uma única operação e plataforma de novo geração. Concluímos as aquisições das empresas detentoras das marcas "Bobstore" e "Mandi" e encerramos o ano com celebração de uma Joint Venture com a Tommy Hilfiger B.V., com o objetivo de operar essa importante marca global no Brasil. Fechamos 2012 com uma rede de distribuição de 172 lojas próprias, 177 franquias e mais de 4.900 pontos de venda multimarcas. Fizemos também mudanças importantes de gestão, tendo em vista o alinhamento ainda mais direcionado com o nosso plano estratégico de crescimento e consolidação, tendo nosso novo CEO assumido a companhia pouco antes do final do ano, e nosso novo CFO logo no início de 2013. De qualquer ângulo, foi um ano de muitos desafios e avanços que tiveram em nossa estrutura reorganizada significativos em importantes indicadores financeiros. Nosso EBITDA ajustado por itens não recorrentes (ajustes ainda decorrentes de despesas na sua maior parte de toda nossa plataforma de M&A dos últimos dois anos) de R\$ 80,7 milhões e nossa margem EBITDA de 10,4% ainda não representam nossa visão de onde a companhia pretende crescer e rentabilizar. Outro indicador financeiro, que foi reflexo de todas estas grandes movimentações de 2012 foi o aumento de nossa dívida líquida e consequente aumento de nossas despesas financeiras, deixando também em nosso resultado final líquido ainda com potencial de melhoria. Nosso endividamento teve como fator motivador o crescimento em 2012 os diversos liquidos e investimentos no total aproximado de R\$ 120 milhões em operações de M&A e demais itens de CAPEX do ano. Temos para 2013 uma agenda importante na direção concreta de criação de valor e também em importantes avanços de crescimento e busca de eficiência em quase todos pontos críticos de nosso negócio, passando pela área comercial, de supply chain e logística e processos dentro de nosso CSC. Contamos com um portfólio de marcas especiais, que acreditamos estar perfeitamente alinhado com nossa estratégia. O sucesso das aquisições que realizamos representa um diferencial competitivo relevante e difícil de ser replicado. Temos um ano pela frente de busca incansável de crescimento, norteada pela disciplina de inovação, processos e gestão. Entendemos que só assim é que estaremos aptos ao próximo passo na direção de novos saltos de crescimento, por aquisições ou lançamentos, que podem explorar novas geografias, novas linhas de produto, novos perfis de consumidores e avaliação de potenciais alianças estratégicas com players globais da indústria.

DESTAQUES CONSOLIDADOS

Resumo do Resultado	4T12	4T11	Var. (%)	2012	2011	Var. (%)
Receita Bruta	370.914	236.419	56,9%	1.002.073	498.380	101,1%
Receita Líquida	289.690	160.350	80,7%	779.890	370.819	110,3%
Lucro Bruto	168.783	86.375	95,4%	445.774	220.527	102,1%
Margem Bruta	58,3%	53,9%	57,2%	59,5%		
EBITDA	41.586	-26.061	-259,6%	42.436	-10.687	-497,1%
Margem EBITDA	14,4%	-16,3%	5,4%	-2,9%		
Lucro Líquido	34.271	-26.535	-229,2%	-14.188	-22.100	-35,8%
Margem Líquida	11,8%	-16,5%	-1,8%	-6,0%		
EBITDA Ajustado	42.184	17.492	141,2%	80.735	52.341	54,2%
Margem EBITDA Ajustada	14,6%	10,9%	10,4%	14,1%		
Lucro Líquido Ajustado	32.384	2.347	1279,7%	18.870	33.422	-43,5%
Margem Líquida Ajustada	11,2%	1,5%	2,4%	9,0%		

REDE DE DISTRIBUIÇÃO: Lojas Próprias

Número de Lojas Próprias	2012	2011	Var. (%)	Número de Lojas Próprias	2012	2011*	Var. (%)
Richards e Selaria Richards	54	52	3,8%	Richards e Selaria Richards	54	52	3,8%
Ellus e Ellus Second Floor	54	48	12,5%	Ellus e Ellus Second Floor	54	48	12,5%
VR e VR Kids	18	15	20,0%	VR e VR Kids	18	15	20,0%
Salinas	18	17	5,9%	Salinas	18	17	5,9%
Alexandre Herchcovitch	2	3	-33,3%	Alexandre Herchcovitch	2	3	-33,3%
Mandi	14			Mandi	14	8	75,0%
Bobstore	12			Bobstore	12	11	9,1%
Total	172	135	27,4%	Total	172	154	11,7%

*Incluindo operações da Mandi e Bobstore para fins comparativos Franquias

Número de Franquias	2012	2011	Var. (%)	Número de Franquias	2012	2011*	Var. (%)
Richards e Selaria Richards	25	32	-21,9%	Richards e Selaria Richards	25	32	-21,9%
Ellus e Ellus Second Floor	28	35	-20,0%	Ellus e Ellus Second Floor	28	35	-20,0%
VR e VR Kids	31	36	-13,9%	VR e VR Kids	31	36	-13,9%
Salinas	31	29	6,9%	Salinas	31	29	6,9%
Alexandre Herchcovitch	0	0	0,0%	Alexandre Herchcovitch	0	0	0,0%
Mandi	14			Mandi	14	24	-41,7%
Bobstore	48			Bobstore	48	46	4,3%
Total	177	132	34,1%	Total	177	202	-12,4%

*Incluindo operações da Mandi e Bobstore para fins comparativos Clientes Multimarcas

Número de Clientes Multimarcas	2012	2011	Var. (%)	Número de Clientes Multimarcas	2012	2011*	Var. (%)
Richards e Selaria Richards	804	792	1,5%	Richards e Selaria Richards	804	792	1,5%
Ellus e Ellus Second Floor	2.013	1.857	8,4%	Ellus e Ellus Second Floor	2.013	1.857	8,4%
VR e VR Kids	903	875	3,2%	VR e VR Kids	903	875	3,2%
Salinas	504	475	6,1%	Salinas	504	475	6,1%
Alexandre Herchcovitch	5			Alexandre Herchcovitch	5	0	0,0%
Mandi	413			Mandi	413	335	23,3%
Bobstore	274			Bobstore	274	211	29,9%
Total	4.916	3.999	22,9%	Total	4.916	4.545	8,2%

*Incluindo operações da Mandi e Bobstore para fins comparativos

Receita Bruta	4T12	4T11	Var. (%)	2012	2011	Var. (%)
Receita Bruta Total	370.914	225.106	64,8%	1.002.073	498.380	101,1%
Por Marca						
Richards, SELARIA Richards	132.115	58.197	127,0%	307.578	58.197	428,5%
Ellus e Ellus Second Floor	119.629	105.529	13,4%	347.274	283.250	23,0%
VR e VR Kids	46.967	49.471	-5,1%	151.328	111.752	35,4%
Salinas	26.641	8.893	199,6%	49.889	8.893	461,0%
Bobstore	23.986	100,0%	58.139	-	100,0%	
Mandi	17.779	100,0%	47.456	-	100,0%	
Alexandre Herchcovitch	3.030	2.411	25,7%	8.752	7.149	22,4%
Luminosidade	766	605	26,6%	30.658	29.139	5,2%

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 (Em milhares de reais - R\$)

Ativo	Nota explicativa	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
		2012	2011	2012	2011
Ativo Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	7	59.783	3.366	59.714	19.412
Títulos e valores mobiliários	8	-	37.496	-	37.496
Contas a receber	9	164.163	32.585	167.580	157.485
Estoques	10	126.364	29.621	139.285	108.859
Impostos a recuperar	11	24.788	5.235	28.841	13.621
Dividendos a receber	13.a)	-	4.320	-	-
Dividendos antecipados		13	13	13	13
Outros ativos		16.859	1.955	18.085	5.344
Ativos classificados como mantidos para venda	1.c)	-	6.722	-	18.807
Total do ativo circulante		391.970	131.313	413.518	360.997
Não Circulante					
Realizável a longo prazo:					
Imposto de renda e contribuição social diferidos	12.a)	-	3.884	-	3.884
Depósitos judiciais	21	2.449	2.485	2.485	2.485
Partes relacionadas	13.a)	47.506	11.980	29.456	25.710
Investimentos	14	49.955	16.066	31.941	31.361
Imobilizado	15	15.791	213.769	1.345	-
Intangível	16	98.040	27.354	100.222	76.712
Agio	17	232.595	4.069	232.759	164.948
Total do ativo não circulante		628.461	261.258	454.228	454.228
Total do Ativo		1.020.431	392.571	1.011.865	815.225

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 (Em milhares de reais - R\$)

Nota explicativa	Reservas de lucros		Reserva para plano de opções de compra de ações	Lucros acumulados	Ajustes de avaliação patrimonial	Dividendos propostos	Atribuível a proprietários	Participação da Companhia controladora	Total do patrimônio líquido
	Reserva especial de lucro	Reserva legal							
Saldos em 31 de dezembro de 2010									
Aprovação de dividendos adicionais - AGO de 10 de junho	23.d)	-	-	-	-	(2.046)	-	-	(2.046)
Aumento de capital em 28 de novembro	23.a)	60.142	-	-	-	60.142	(40)	(40)	214
Efeitos na aquisição de participação não controladora		-	-	254	-	-	254	(40)	214
Realização do custo atribuído de imobilizado		-	-	97	(97)	-	-	1.445	1.445
Operação descontinuada (controlada Luminosidade)		-	-	-	-	-	(1.209)	(1.209)	-
Dividendo distribuído de controlada		-	-	-	-	-	-	1.152	(19.514)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício		-	-	-	-	-	-	10.196	10.196
Plano de opções de compra de ações	23.f)	-	-	-	-	-	-	(3.961)	(3.961)
Saldos em 31 de dezembro de 2011		265.446	45.157	2.717	13.158	10.196	(20.666)	20	326.653
Absorção do prejuízo com reserva de lucros conforme AGO de 30 de abril	23.e)	-	-	-	(13.158)	-	-	-	-
Realização do custo atribuído de imobilizado		-	-	-	96	-	-	-	96
Aumento de capital conforme AGE de 24 de abril	23.a)	20.000	4.797	-	-	-	24.797	(24.797)	-
Prejuízo do exercício		-	-	-	-	-	(13.618)	(570)	(14.188)
Plano de opções de compra de ações	23.f)	-	-	-	-	9.598	-	9.598	9.598
Aquisição de participação não controladora		-	-	-	-	-	(1.017)	61	(956)
Participação não controladora no segmento de "conteúdo"		-	-	-	-	-	-	(3.961)	(3.961)
Saldos em 31 de dezembro de 2012		285.446	49.954	2.717	(921)	19.794	(21.126)	10.529	346.393

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 (Em milhares de reais - R\$)

Nota explicativa	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais				
Prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social	(23.813)	(18.617)	(13.515)	(3.985)
Títulos e valores mobiliários	(7.338)	(14.334)	(8.366)	(9.362)
Impostos a recuperar	(1.033)	8.421	(2.629)	5.202
Créditos diversos	(7.489)	(893)	(9.076)	(3.202)
Dividendos recebidos de controladas	23.810	45.336	-	-
Depósitos judiciais	(840)	(159)	(718)	(220)
Partes relacionadas	62.420	6.937	5.348	-
Fornecedores	4.429	481	(9.396)	6.729
Salários, provisões e contribuições sociais	2.591	3.613	2.149	3.147
Imposto de renda	8.945	519	1.069	1.530
Arrendamento operacional - lojas	501	750	(4.579)	1.683
Contas a pagar	11.866	(202)	8.031	2.620
Adiantamento de clientes	(1.006)	2.830	(9.749)	4.737

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Receita Bruta*	4T12	4T11	Var. (%)	2012	2011	Var. (%)
Por Canal						
Franquias	117.819	62.931	87,2%	155.267	52.093	198,1%
Multimarcas	81.670	33.779	141,8%	326.418	150.530	116,8%
Lojas Próprias	170.659	127.791	33,5%	499.730	266.618	83,7%
Conteúdo de Moda	766	605	26,6%	30.658	29.139	5,2%

Receita Bruta	4T12	4T11	Var. (%)	2012	2011	Var. (%)
Receita Bruta Total	370.914	318.266	16,5%	1.030.859	879.628	17,2%
Por Marca						
Richards, SELARIA Richards	132.115	107.051	23,4%	307.578	281.673	9,2%
Ellus e Ellus Second Floor	119.629	105.529	13,4%	347.274	283.250	22,6%
VR e VR Kids	46.967	49.471	-5,1%	151.328	111.752	35,4%
Salinas	26.641	20.891	27,5%	49.889	44.792	11,4%
Bobstore	23.986	16.590	44,6%	77.741	67.157	15,8%
Mandi	17.779	15.719	13,1%	57.639	54.717	5,3%
Alexandre Herchcovitch	3.030	2.411	25,7%	8.752	7.149	22,4%
Luminosidade	766	605	26,6%	30.658	29.139	5,2%

*Receitas históricas comparáveis

Same Store Sales (SSS)	2012	2011
Richards, SELARIA Richards	-4,9%	5,2%
Ellus e Ellus Second Floor	11,7%	22,1%
VR e VR Kids	-6,9%	6,3%

6.2. VR Holding: a) Empresa adquirida: Em 4 de fevereiro de 2011, a Companhia celebrou compromisso irrevogável e irretirável para adquirir 100% do capital social da sociedade VR Holding, sociedade controladora da VR Indústria, que, por sua vez, comercializa produtos com as marcas "VRMenswear" e "VRKids". Em 31 de março de 2011, a Companhia celebrou o contrato de compra, por meio de sua controlada Moda SP, de 100.000 cotas representativas da totalidade do capital social da VR Holding. b) Análise dos ativos e passivos adquiridos em cumprimento aos dispositivos do pronunciamento técnico CPC 15/IFRS 3(R); a Companhia contratou terceiros especialistas para avaliar o valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis da VR Indústria. Para os demais ativos e passivos, a Companhia, após análises, concluiu que não havia diferenças significativas entre o valor registrado nos livros locais e o valor justo a ser contabilizado, exceto pelos estoques, os quais foram valorizados pelo preço da última compra e certos ativos intangíveis. Assim, com base no laudo de avaliação emitido por esses especialistas, na data-base 31 de março de 2011, os valores finais registrados na aquisição foram:

Descrição	Valor registrado nos livros locais	Ajustes	Valor justo na aquisição
Ativo circulante:			
Caixa e equivalentes de caixa	201	-	201
Contas a receber	1.631	-	1.631
Estoques	12.897	2.118	15.015
Impostos a recuperar	517	-	517
Partes relacionadas	220	-	220
Créditos diversos	139	-	139
Ativo não circulante:			
Imobilizado	9.978	-	9.978
Intangível	6.248	32.004	38.252
Passivo circulante:			
Fornecedores	(6.445)	-	(6.445)
Empréstimos	(9.742)	-	(9.742)
Salários, provisões e contribuições sociais	(1.295)	-	(1.295)
Impostos a recolher	(492)	-	(492)
Contas a pagar	(424)	-	(424)
Partes relacionadas	(14.502)	-	(14.502)
Passivo não circulante:			
IRPJ e CSLL diferidos	-	(11.601)	(11.601)
Empréstimos	(2.077)	-	(2.077)
Impostos a recolher	(3.145)	22.521	19.376
(+) Valor inicial na aquisição			85.626
(-) Ajuste de preço relacionado ao valor inicial (*)			(4.564)
Ágio na aquisição			61.686

(*) Ajuste de preço calculado com base no capital de giro apurado nas demonstrações financeiras na data de aquisição e no capital de giro utilizado na negociação prévia à aquisição. A mensuração da mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi determinada com base em estudo de empresa especializada. O reconhecimento de ativos adquiridos e passivos assumidos resultou no ajuste de R\$ 22.521, sendo R\$ 2.118 na rubrica "Estoques", referentes às mercadorias para revenda, R\$ 32.004 na rubrica "Intangível", referentes aos direitos de propriedade adquiridos, uma vez que se trata de valores a receber com operadoras de cartão de crédito, cujo risco de não realização é remoto. c) Custo de aquisição: O total da transação foi de R\$ 85.626, ajustado para R\$ 81.062 conforme anteriormente demonstrado, cujo pagamento ocorrerá em cinco parcelas. A primeira e a segunda parcelas, no valor de R\$ 10.703 cada uma, e as demais, no valor de R\$ 21.407 cada uma, serão corrigidas monetariamente pela taxa do Certificado de Depósito Interbancário - CDI a partir da data de assinatura do contrato até a data do desembolso de cada parcela, conforme segue: • Os vencimentos das duas primeiras parcelas ocorreram em 4 e 6 de abril de 2011, respectivamente. • A terceira parcela foi liquidada em 30 de outubro de 2011, no valor líquido de R\$ 16.306, considerando a dedução por ajuste de preço no valor de R\$ 1.225 e o custo de aquisição de R\$ 15.081. • A quarta parcela foi liquidada em 30 de março de 2012, no valor de R\$ 23.838. • A quinta parcela venceu e foi liquidada em 4 de outubro de 2012, no valor de R\$ 24.817. d) Saída de caixa líquida na aquisição: Em 31 de dezembro de 2012, o valor total pago pela aquisição foi de R\$ 89.033 (R\$ 80.861 referentes à parcela principal e R\$ 7.172 referentes à atualização monetária), correspondente às cinco parcelas devidas. e) Ágio apurado na aquisição: O ágio apurado na aquisição da VR Holding é devido à inclusão, no custo de aquisição, de benefícios à Companhia. Tais benefícios são substancialmente representados pelo crescimento de venda, pela participação no mercado e pelo desenvolvimento de mercados futuros alinhados com a estratégia de geração de lucros futuros. O ágio e a mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos que surgiram dessa aquisição representam o benefício econômico futuro esperado das sinergias decorrentes da combinação de negócios. O montante que se espera ser dedutível para fins fiscais é de R\$ 58.541. 6.3. ITW: a) Empresa adquirida: Em 6 de outubro de 2011, a Companhia celebrou Contrato de Compra e Venda de Cotas sob Condição Suspensiva e Outras Avenças para futura aquisição do negócio, atualmente explorado pela ITW. Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 10 de abril de 2012, foram aprovados os documentos definitivos para a efetiva aquisição de 100% da ITW, incluindo a marca "Bobstore", os pontos de venda das lojas próprias e a carteira de clientes correspondentes aos lojistas franqueados, b) Análise dos ativos e passivos adquiridos em cumprimento aos dispositivos do pronunciamento técnico CPC 15/IFRS 3(R); a Companhia contratou terceiros especialistas para avaliar o valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis da ITW. Para os demais ativos e passivos, a Companhia, após análises, concluiu provisoriamente que não havia diferenças significativas entre o valor registrado nos livros locais e o valor justo a ser contabilizado, exceto pelos estoques, os quais foram valorizados pelo preço da última compra e passivos contingentes, mensurados pelo valor justo esperado para possíveis desembolsos para sua liquidação. Assim, com base no laudo de avaliação emitido por especialistas, na data-base 10 de abril de 2012, os valores provisórios registrados na aquisição foram:

Descrição	Valor registrado nos livros locais	Ajustes	Valor justo na aquisição
Ativo circulante:			
Caixa e equivalentes de caixa	637	-	637
Contas a receber	6.164	-	6.164
Estoques	5.982	2.704	8.686
Créditos diversos	981	-	981
Ativo não circulante:			
IRPJ e CSLL diferidos	862	3.939	3.939
Imobilizado	984	-	982
Intangível	862	26.490	27.474
Passivo circulante:			
Fornecedores	(5.833)	-	(5.833)
Salários, provisões e contribuições sociais	(1.883)	-	(1.883)
Impostos a recolher	(2.416)	-	(2.416)
Contas a pagar	(1.451)	-	(1.451)
Empréstimos	(27)	-	(27)
Passivo não circulante:			
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	-	(11.585)	(11.585)
IRPJ e CSLL diferidos	-	(9.926)	(9.926)
Empréstimos	(8)	-	(8)
Impostos a recolher	3.992	11.622	15.614
(-) Valor inicial na aquisição			51.573
Ágio na aquisição			35.959

A mensuração da mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi determinada com base em estudo de empresa especializada. O reconhecimento de ativos adquiridos e passivos assumidos resultou no ajuste de R\$ 11.622, sendo: • R\$ 2.704 na rubrica "Estoques", referentes às mercadorias para revenda. • R\$ 26.490 na rubrica "Intangível", referentes ao valor de mercado da marca "Bobstore", de suas franquias e dos contratos firmados com cláusula de não concorrência. • R\$ 11.585 na rubrica "Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas" referentes a passivos contingentes assumidos. • Efeito de IRPJ e CSLL diferidos sobre a mais-valia de ativos recebidos no valor de R\$ 9.926 e passivos assumidos no valor de R\$ 3.939. A Companhia utilizou o princípio da substituição para cálculo do valor de mercado dos ativos adquiridos na combinação de negócios. Esse princípio presume que um comprador prudente não irá pagar por uma propriedade um valor maior que o custo de aquisição de uma propriedade substituída com a mesma utilidade. Os fluxos de caixa futuros dos ativos adquiridos foram definidos em razão dos cálculos de rentabilidade futura usados nos estudos de aquisição e descontados a valor presente pelo WACC. Não são esperadas perdas futuras significativas nos recebíveis adquiridos, uma vez que se trata de valores a receber com operadoras de cartão de crédito, cujo risco de não realização é remoto. c) Custo de aquisição: O total da transação foi de R\$ 51.573, cujo pagamento ocorrerá em seis parcelas, sendo R\$ 20.629 na data da efetiva aquisição, R\$ 4.332 em julho de 2012, R\$ 4.538 em julho de 2013, R\$ 5.673 em julho de 2014, R\$ 6.189 em julho de 2015 e R\$ 10.211 em julho de 2016. As parcelas do preço de aquisição serão corrigidas pela variação do CDI no período compreendido entre 6 de outubro de 2011 e a data de pagamento de cada parcela. d) Saída de caixa líquida na aquisição: Em 31 de dezembro de 2012, o valor pago pela aquisição foi de R\$ 25.468 (R\$ 24.324 referentes à primeira e segunda parcelas e R\$ 1.144 referentes à atualização monetária), remanesecendo o valor de R\$ 29.569 registrado no passivo da Companhia, cujo pagamento ocorrerá conforme descrito no item c) anterior. e) Ágio apurado na aquisição: O ágio apurado na aquisição da ITW é devido à inclusão, no custo de aquisição, de benefícios à Companhia. Tais benefícios são substancialmente representados pelo crescimento de venda, pela participação no mercado e pelo desenvolvimento de mercados futuros alinhados com a estratégia de geração de lucros futuros. O ágio e a mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos que surgiram dessa aquisição representam o benefício econômico futuro esperado das sinergias decorrentes da combinação de negócios. O montante que se espera ser dedutível para fins fiscais é de R\$ 35.959. f) Resultado da aquisição: A partir da data de aquisição, em 10 de abril de 2012, a receita líquida incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia relativa à ITW totalizou R\$ 14.097 e o lucro líquido do referido período foi de R\$ 3.136. Caso a ITW tivesse sido adquirida em 1º de janeiro de 2012 (data inicial das suas operações), a receita líquida para o exercício de 2012 seria de R\$ 22.353 e o lucro líquido seria de R\$ 4.034. g) Mensuração subsequente - alocação provisória do preço de compra: A aquisição de controle da ITW foi contabilizada segundo o método de aquisição, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 15/IFRS 3(R); contudo, a Companhia não obteve uma avaliação final do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, a fim de concluir a avaliação do ágio. Em cumprimento ao referido pronunciamento técnico, a Companhia irá concluir a coleta de dados e a avaliação do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos considerando o prazo de 12 meses a contar da data da combinação de negócios. 6.4. Mandi Holding: a) Empresa adquirida: Em 31 de março de 2011, a Companhia firmou o contrato de associação com a Mandi Holding, no âmbito da Mandi Holding, sociedade detentora da totalidade das ações de emissão da Mandi Indústria, que, por sua vez, é titular das marcas "Mandi" e "MandiCo", adquirindo cinco ações de emissão da Mandi Holding, passando a estar vinculada a um acordo que garante participação na Administração da Mandi Holding, direito de veto em determinadas matérias relevantes e direitos no que se refere à transferência das cotas de emissão da Mandi Holding por seus cotistas. Em 22 de dezembro de 2011, a Companhia celebrou Contrato de Aquisição de Ações e Outras Avenças ("Contrato") para a aquisição da totalidade do capital da Mandi Holding, incluindo os direitos sobre as marcas "Mandi" e "MandiCo", a transferência do direito de voto em determinadas matérias relevantes e o direito de submissão do contrato de associação com a Mandi Holding. Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 26 de abril de 2012, foram aprovados os documentos definitivos para a aquisição de 100% do negócio Mandi, incluindo as referidas marcas, os pontos de venda das lojas próprias e a carteira de clientes correspondentes aos lojistas franqueados. b) Custo de aquisição: Pela aquisição, a Companhia pagou ao acionista o valor de R\$ 24.788, sendo R\$ 4.788 em dinheiro e R\$ 20.000 pelo meio de aumento do capital social da Companhia, mediante a emissão de 2.862.528 novas ações ordinárias escriturais e sem valor nominal, representativas de aproximadamente 3% do capital social da Companhia após a emissão de ações, integralizadas pelo vendedor com ações da Mandi Holding. Como parte da transação, foi emitida uma carteira de ações, integralizadas pelo vendedor com ações da Mandi Holding. c) Análise dos ativos e passivos adquiridos em cumprimento aos dispositivos do pronunciamento técnico CPC 15/IFRS 3(R); a Companhia contratou terceiros especialistas para avaliar o valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis da Mandi Indústria. Para os demais ativos e passivos, a Companhia, após análises, concluiu provisoriamente que não havia diferenças significativas entre o valor registrado nos livros locais e o valor justo a ser contabilizado, exceto pelos estoques, os quais foram valorizados pelo preço da última compra. Assim, com base no laudo de avaliação emitido por especialistas, na data-base 31 de março de 2012, os valores finais registrados na aquisição foram:

Descrição	Valor registrado nos livros locais	Ajustes	Valor justo na aquisição
Ativo circulante:			
Caixa e equivalentes de caixa	144	-	144
Contas a receber	3.839	-	3.839
Estoques	11.627	1.493	13.120
Impostos a recuperar	1.391	-	1.391
Créditos diversos	1.874	-	1.874
Ativo não circulante:			
Imobilizado	6.102	-	6.102
Intangível	8.713	27.487	36.200
Passivo circulante:			
Fornecedores	(20.170)	-	(20.170)
Empréstimos	(20.150)	-	(20.150)
Salários, provisões e contribuições sociais	(676)	-	(676)
Impostos a recolher	(541)	-	(541)
Contas a pagar	(561)	-	(561)
Partes relacionadas	(716)	-	(716)
Passivo não circulante:			
IRPJ e CSLL diferidos	-	(9.853)	(9.853)
Impostos a recolher	773	19.127	19.900
(-) Valor inicial na aquisição			29.585
Ágio na aquisição			9.685

A mensuração da mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos foi determinada com base em estudo de empresa especializada. O reconhecimento de ativos adquiridos e passivos assumidos resultou no ajuste de R\$ 19.127, sendo: • R\$ 1.493 na rubrica "Estoques", referentes às mercadorias para revenda. • R\$ 27.487 na rubrica "Intangível", referentes ao valor de mercado da marca "Mandi", de suas franquias e dos contratos firmados com cláusula de não concorrência. • Efeito de IRPJ e CSLL diferidos sobre a mais-valia de ativos recebidos e passivos assumidos no valor de R\$ 9.853. A Companhia utilizou o princípio da substituição para cálculo do valor de mercado dos ativos adquiridos e passivos assumidos, considerando o custo de aquisição de uma propriedade substituída com a mesma utilidade. Os fluxos de caixa futuros dos ativos adquiridos foram definidos em razão dos cálculos de rentabilidade futura usados nos estudos de aquisição e descontados a valor presente pelo WACC. Não são esperadas perdas futuras significativas nos recebíveis adquiridos, uma vez que se trata de valores a receber com operadoras de cartão de crédito, cujo risco de não realização é remoto. d) Ágio apurado na aquisição: Em 2012, a Companhia concluiu a avaliação do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, tendo apurado o ágio na aquisição da Mandi Holding no montante de R\$ 9.685 devido à inclusão, no custo de aquisição, de benefícios à Companhia. Tais benefícios são substancialmente representados pelo crescimento de venda, pela participação no mercado e pelo desenvolvimento de mercados futuros alinhados com a estratégia de geração de lucros futuros. O ágio e a mais-valia dos ativos adquiridos e passivos assumidos que surgiram dessa aquisição representam o benefício econômico futuro esperado das sinergias decorrentes da combinação de negócios. O montante que se espera ser dedutível para fins fiscais é de R\$ 9.685. e) Resultado da aquisição: A partir da data de aquisição, em 1º de abril de 2012, a receita líquida incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia relativa à Mandi Holding totalizou R\$ 12.095 e o prejuízo do referido período foi de R\$ 1.235. Caso a Mandi Holding tivesse sido adquirida em 1º de janeiro de 2012, a receita líquida para o exercício de 2012 seria de R\$ 20.861 e o prejuízo seria de R\$ 3.405. f) Mensuração subsequente - alocação provisória do preço de compra: A aquisição de controle da Mandi Holding foi contabilizada segundo o método de aquisição, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 15/IFRS 3(R); contudo, a Companhia não obteve uma avaliação final do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, a fim de concluir a avaliação do ágio. Em cumprimento ao referido pronunciamento técnico, a Companhia irá concluir a coleta de dados e a avaliação do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, considerando o prazo de 12 meses a contar da data da combinação de negócios. 7. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Caixa	439	329	505	1.841
Aplicação conta movimento	8.732	1.107	8.418	9.364
Bancos financeiros (*)	50.612	1.930	50.791	8.206
Total	59.783	3.366	59.714	19.412

(*) A composição do saldo da rubrica "Aplicações financeiras" está demonstrada a seguir:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Certificados de Depósito Bancário - CDBs	-	-	-	419
Operações compromissadas em CDB	50.612	1.930	50.791	7.787
Total	50.612	1.930	50.791	8.206

As aplicações financeiras em CDBs e operações compromissadas, cujos títulos o banco vendeu à Companhia com compromisso de recompra e a Companhia comprou com compromisso de revendê-los ao banco, também indexados em CDB, possuem mercado de liquidez imediata e prazo de vencimento inferior ou igual a 90 dias, com insignificante risco de alteração de valor, os quais foram remunerados por taxas de 75% a 102,5% sobre a variação do CDI ao ano (de 101% a 104,5% em 2011) e administrados por instituições financeiras independentes, sendo as principais os Bancos Itaú e Santander.

8. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS
Em 2011, a Companhia possuía aplicações financeiras no valor de R\$ 37.496, remuneradas pela taxa de 105% sobre a variação do CDI ao ano, no Banco Itaú Unibanco S.A. Essa aplicação financeira estava vinculada e garantia o pagamento das duas últimas parcelas devidas em decorrência da compra das ações representativas do capital social da VR Indústria mencionada na nota explicativa nº 6.2., liquidado ao longo de 2012.

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Títulos e faturas a receber	74.515	27.143	79.118	89.856
Cartões de crédito	97.558	14.004	97.681	79.888
Cheques a receber e devolvidos	1.404	2.571	1.414	3.449
Provisão para devolução de vendas	(5.315)	(2.730)	(5.315)	(3.287)
Total	168.162	40.988	172.898	169.906

Provisão para créditos de liquidação duvidosa:
Títulos e faturas a receber (3.915) (6.132) (5.234) (10.100)
Cheques devolvidos (84) (2.271) (84) (2.357)
Total 164.163 32.585 167.580 157.449

Em 2012 a Companhia celebrou um Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Direitos Creditórios para a Auratus Empreendimentos Imobiliários S.A. ("Auratus"). Essas operações foram realizadas em linha com as práticas usuais praticadas no mercado e não possuem direito de regresso por parte dacessionária ao cedente de títulos que não tenham sido pagos pelos devedores, dentro das regras estabelecidas no instrumento supracitado, sendo a cessão irrevogável e irretirável. As despesas financeiras foram integralmente reconhecidas no resultado. O prazo médio de recebimento na venda de produtos no atacado ("títulos e faturas a receber") é de 93 dias (78 dias em 2011) e o varejo ("cartões de crédito e cheques a receber") é de 75 dias (64 dias em 2011). A Companhia constituiu provisão para créditos de liquidação duvidosa com base na análise de risco da totalidade da carteira de clientes e na probabilidade de recebimento. Nenhum cliente representa mais de 1% do saldo total de contas a receber de clientes de títulos e faturas a receber. A exposição máxima ao risco de crédito na data de encerramento de cada período de relatório é o valor contábil de cada faixa de idade de vencimento dos títulos e de faturas a receber conforme demonstrado a seguir:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
A vencer:				
Superior a 360 dias	82	-	82	-
De 181 a 360 dias	239	3	239	11
De 91 a 180 dias	2.820	151	2.820	1.007
De 61 a 90 dias	4.529	1.297	4.529	7.120
De 31 a 60 dias	12.369	5.288	12.378	23.670
Até 30 dias	22.265	10.279	22.265	39.036
Vencidos:				
Até 30 dias	17.933	1.913	18.261	4.578
De 31 a 60 dias	2.834	1.349	3.601	2.777
De 61 a 90 dias	2.440	1.119	3.356	2.070
De 91 a 180 dias	4.648	1.596	5.626	2.988
De 181 a 360 dias	3.706	701	4.099	1.514
Hoje mais de 360 dias	650	3.447	1.762	5.105
Total	74.515	27.143	79.118	89.856

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa é como segue:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Saldo no início do exercício	(8.403)	(5.084)	(12.457)	(6.418)
Provisão originada no balanço de aquisição da CDM	-	-	-	(918)
Provisão originada no balanço de aquisição da Mandi	-	-	(389)	-
Continuidade do segmento de "conteúdo de moda" (nota explicativa nº 1.c)	-	-	(736)	-
Reversão de provisão	-	-	-	1.096
Baixa dos créditos considerados irreperíveis	18	199	474	382
Incorporação das controladas	(2.613)	-	-	-
Provisão (reversão) do exercício	6.999	(3.518)	7.790	(5.503)
Saldo no fim do exercício	(3.999)	(8.403)	(5.318)	(12.457)

10. ESTOQUES
Produtos acabados e mercadorias para revenda 93.331 14.955 89.963 78.872
Produtos em elaboração 530 2.025 530 2.025
Matéria-prima 4.396 2.822 20.164 9.775
Estoque de material de consumo e embalagem 161 1.326 1.326 1.326
Estoque em poder de terceiros 21.213 9.564 22.239 10.896
Estoque em trânsito 10.209 1.233 11.361 14.288
Provisão para giro lento e obsolescência (3.315) (1.691) (4.972) (9.219)
Total 126.364 29.621 139.285 108.859

Conforme descrito na nota explicativa nº 3.k, o lucro não realizado decorrente das operações de compra de produtos acabados da controlada Inbrands Indústria é eliminado no momento da consolidação. Em 31 de dezembro de 2012, o valor do lucro não realizado nos estoques da Inbrands Indústria era de R\$ 5.540.

A movimentação da provisão para giro lento e obsolescência é como segue:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Saldo no início do exercício	(1.691)	(2.043)	(9.219)	(2.231)
Provisão originada no balanço de aquisição da CDM	-	-	-	(7.316)
Provisão originada no balanço de aquisição da Mandi e da ITW	-	-	(228)	-
Incorporação das controladas	(9.174)	7.550	4.475	328
Baixa da provisão	(3.315)	(1.691)	(4.972)	(9.219)
Saldo no fim do exercício	(3.315)	(1.691)	(4.972)	(9.219)

O custo dos estoques reconhecido como despesa ao resultado do ano 2012, com relação às operações continuadas, é de R\$ 233.263 na Companhia e R\$ 320.503 no Consolidado (R\$ 62.173 na Companhia e R\$ 130.024 no Consolidado) em 2011.

11. IMPOSTOS A RECUPERAR
Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF IRPJ 2.402 15 2.853 1.989
CSLL 642 179 3.760 463
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS 12.736 918 12.887 5.448

Constituição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS 938 - 1.005 327
Programa de Integração Social - PIS 212 5 226 77
Outros 287 3 350 33
Total 24.788 5.235 28.841 13.621

12. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL
a) Imposto de renda e contribuição social diferidos
Companhia (BR GAAP) Consolidado (BR GAAP e IFRS)
2012 2011 2012 2011
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas 5.240 - 5.240 1.301
Benefício fiscal - ágio (I) 3.744 19,358 3.744 9.358
Muitos atribuído ao imobilizado (5.661) (5.474) (5.661) 5.694
Muitos (64.084) (64.084) (46.313) -
Pontos comerciais (325) - (325) -
Estoques - - - (2.639)
Contas a receber de ex-acionistas (4.646) - (4.646) (4.646)
IRPJ e CSLL sobre prejuízo fiscal e base negativa 14.674 - 14.674 -
Amortização fiscal do ágio sobre aquisição de sociedades (ii) 5.864 - (2.070) -
Total (45.19

Extraordinária realizada em 30 de dezembro de 2011, foi aprovado o aumento de capital social em R\$ 45.678, mediante a capitalização de adiantamento para futuro aumento de capital. Em 2012 e 2011 foram realizados novos adiantamentos, no valor de R\$ 46.229, os quais foram utilizados no processo de incorporação. Em 25 de fevereiro de 2012, foi aprovada a incorporação dessa controlada pela Companhia, conforme descrito na nota explicativa nº 1.b). (i) ITW: Em abril de 2012, foram realizadas adiantamentos para futuro aumento de capital no valor de R\$ 5.400, os quais foram utilizados no processo de incorporação. Em 1º de agosto de 2012, foi aprovada a incorporação dessa controlada pela Companhia, conforme descrito na nota explicativa nº 1.b). (ii) Bintang e Roots House: Em Reunião do Conselho de Administração realizada em 26 de novembro de 2012, foi celebrado o Contrato de Compra e Venda com os sócios não controladores da Bintang e Roots House, para a aquisição de participação equivalente a 20% do capital social destas, detida pelos sócios não controladores, passando, dessa forma, a Companhia a deter 100% do capital social dessas controladas. Em contrapartida à aquisição de tal participação, a Companhia cedeu as marcas "Bintang" e "Roots House" e parte do estoque remanescente de tais marcas, no valor de R\$ 201. As principais informações nas controladas são como segue:

	Bintang	House	Inbrands	Indústria	Luminosidade	Tommy Hilfinger
Ativo total	-	2.091	47.892	-	3.752	2.689
Passivos circulante e não circulante	777	6.213	23.007	-	11.235	-
Patrimônio líquido (passivo a descoberto)	(777)	(4.122)	24.885	-	(7.483)	2.689
Lucro não realizado nos estoques	-	-	(5.540)	-	-	-
Recursos líquidos	8	3.674	61.729	-	26.830	-
Lucro (prejuízo) do exercício	(51)	(1.166)	20.071	-	(1.951)	(307)

Saldos em 31 de dezembro de 2011.
Resultado de equivalência patrimonial em 31 de dezembro de 2011: (153)
Investimento em controlada em conjunto em 31 de dezembro de 2011: 1.498
Saldos em 31 de dezembro de 2012: 1.345

15. IMOBILIZADO

Companhia (BR GAAP)						
Taxa anual de depreciação - %	2012			2011		
	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido
Terrenos	11.495	-	11.495	11.495	-	11.495
Beneficiárias	10.5.318	(1.230)	4.088	9.372	(3.808)	5.564
Edificações	4.5.493	(759)	4.734	5.493	-	5.493
Máquinas e equipamentos	10.5.315	(3.495)	1.820	817	(454)	363
Móveis e utensílios	10.18.027	(6.864)	11.163	3.110	(1.210)	1.900
Instalações	10.68.638	(13.405)	55.233	1.782	(1.055)	727
Veículos	20.1.216	(868)	348	1.061	(620)	441
Equipamentos de informática	20.10.055	(6.670)	3.385	3.675	(2.278)	1.397
Outros equipamentos	10.5.17	(130)	387	276	(96)	180
Imobilizado em andamento	-	5.387	-	379	-	379
Total	131.461	(33.421)	98.040	37.460	(10.106)	27.354

Consolidado (BR GAAP e IFRS)						
Taxa anual de depreciação - %	2012			2011		
	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido	Custo	Depreciação acumulada	Valor líquido
Terrenos	11.495	-	11.495	11.495	-	11.495
Beneficiárias	10.6.294	(1.547)	4.747	51.226	(8.710)	42.516
Edificações	4.5.493	(759)	4.734	5.493	(595)	4.908
Máquinas e equipamentos	10.6.386	(3.971)	2.415	0.021	(3.417)	2.604
Móveis e utensílios	10.19.203	(7.366)	11.837	15.502	(5.544)	10.048
Instalações	10.68.638	(13.405)	55.233	1.840	(1.226)	614
Veículos	20.1.216	(868)	348	1.102	(634)	468
Equipamentos de informática	20.11.046	(7.407)	3.639	8.369	(5.420)	2.949
Outros equipamentos	10.5.17	(130)	387	279	(96)	183
Imobilizado em andamento	-	5.387	-	927	-	927
Total	135.675	(35.453)	100.222	102.254	(25.542)	76.712

As alterações registradas na rubrica "Imobilizado" foram as seguintes:

Companhia (BR GAAP)					
Custo	2010	Provisão para "impairment"		2011	2011
		Adições	Baixas		
Terrenos	11.495	-	-	-	11.495
Beneficiárias	7.489	(1.003)	2.506	(29)	409
Edificações	5.347	-	479	(479)	146
Máquinas e equipamentos	762	-	230	(50)	(125)
Móveis e utensílios	2.463	-	600	-	47
Instalações	1.639	-	16	-	(18)
Veículos	1.068	-	26	-	(3)
Equipamentos de informática	2.547	-	1.236	(40)	(68)
Outros equipamentos	258	-	18	-	276
Imobilizado em andamento	437	-	300	-	(358)
Total do custo	33.505	(1.003)	5.556	(598)	37.460

Companhia (BR GAAP)					
Depreciação acumulada:	2010	Provisão para "impairment"		2011	2011
		Adições	Baixas		
Beneficiárias	(3.014)	-	(716)	-	(78)
Edificações	(585)	-	(146)	-	(738)
Máquinas e equipamentos	(526)	-	(38)	-	(110)
Móveis e utensílios	(1.093)	-	(294)	-	117
Instalações	(928)	-	(127)	-	(1.055)
Veículos	(462)	-	(158)	-	(620)
Equipamentos de informática	(1.883)	-	(335)	-	(60)
Outros equipamentos	(70)	-	(26)	-	(96)
Total da depreciação	(8.266)	-	(1.840)	-	(10.106)
Valor líquido	25.239	(1.003)	3.716	(598)	27.354

Companhia (BR GAAP)						
Custo	2010	Incorporação	Adições	Baixas	Transfêrência	2012
Beneficiárias	9.372	45.676	6.687	(19)	(56.398)	5.318
Edificações	5.493	-	-	-	-	5.493
Máquinas e equipamentos	817	3.942	516	(1)	3	5.315
Móveis e utensílios	3.110	13.114	1.954	(5)	(108)	18.027
Instalações	1.782	140	9.256	(450)	57.911	68.638
Veículos	1.061	154	-	-	-	1.216
Equipamentos de informática	3.675	4.675	1.717	(24)	12	10.055
Outros equipamentos	276	24	340	-	(23)	517
Imobilizado em andamento	379	2.252	7.294	-	(4.638)	5.387
Total do custo	37.460	69.977	27.764	(499)	(3.241)	131.461

Companhia (BR GAAP)						
Depreciação acumulada:	2010	Incorporação	Adições	Baixas	Transfêrência	2012
Edificações	(585)	(2.240)	(173)	-	(1)	(1.759)
Máquinas e equipamentos	(454)	(2.740)	(258)	-	(42)	(3.495)
Móveis e utensílios	(1.210)	(4.703)	(859)	-	(93)	(6.864)
Instalações	(1.055)	(1.755)	(2.445)	-	(9.611)	(13.405)
Veículos	(620)	(51)	(196)	-	(1)	(868)
Equipamentos de informática	(2.278)	(3.450)	(843)	-	(99)	(6.670)
Outros equipamentos	(96)	-	(33)	-	(1)	(130)
Total da depreciação	(10.106)	(18.741)	(6.949)	-	2.375	(33.421)
Valor líquido	27.354	51.236	20.815	(499)	(866)	98.040

Consolidado (BR GAAP e IFRS)							
Custo	2010	Baixa por descontinuidade	Aquisição VR	Provisão para "impairment"		2011	2011
				Adições	Baixas		
Terrenos	11.495	-	-	-	-	-	11.495
Beneficiárias	8.792	(362)	10.621	29.257	(1.003)	3.801	(158)
Edificações	5.347	-	-	-	-	479	(479)
Máquinas e equipamentos	1.061	-	135	4.941	-	319	(310)
Móveis e utensílios	3.043	(670)	372	11.712	-	794	260
Instalações	1.670	-	-	25	-	16	(18)
Veículos	1.109	-	-	-	-	26	-
Equipamentos de informática	3.023	(541)	166	4.351	-	1.570	(49)
Outros equipamentos	258	-	-	-	-	20	-
Imobilizado em andamento	437	-	-	549	-	1.108	(808)
Total do custo	36.226	(1.573)	11.294	50.835	(1.003)	8.279	(1.804)

Consolidado (BR GAAP e IFRS)							
Custo	2010	Baixa por descontinuidade	Aquisição VR	Provisão para "impairment"		2011	2011
				Adições	Baixas		
Terrenos	11.495	-	-	-	-	-	11.495
Beneficiárias	8.792	(362)	10.621	29.257	(1.003)	3.801	(158)
Edificações	5.347	-	-	-	-	479	(479)
Máquinas e equipamentos	1.061	-	135	4.941	-	319	(310)
Móveis e utensílios	3.043	(670)	372	11.712	-	794	260
Instalações	1.670	-	-	25	-	16	(18)
Veículos	1.109	-	-	-	-	26	-
Equipamentos de informática	3.023	(541)	166	4.351	-	1.570	(49)
Outros equipamentos	258	-	-	-	-	20	-
Imobilizado em andamento	437	-	-	549	-	1.108	(808)
Total do custo	36.226	(1.573)	11.294	50.835	(1.003)	8.279	(1.804)

Consolidado (BR GAAP e IFRS)							
Custo	2011	Aquisição Bostore e Mandi	Contingência Luminosidade	Adições	Baixas	Transf.	2012
Beneficiárias	51.226	5.725	-	362	7.954	(3.689)	(55.284)
Edificações	5.493	-	-	-	-	-	5.493
Máquinas e equipamentos	6.021	130	-	-	620	(80)	(305)
Móveis e utensílios	15.502	709	-	-	670	2.627	(345)
Instalações	1.839	23	-	-	9.552	(732)	57.595
Veículos	1.102	113	-	-	-	-	1.216
Equipamentos de informática	8.370	359	-	541	1.736	(58)	98
Outros equipamentos	278	22	-	-	241	(1)	(23)
Imobilizado em andamento	928	750	-	-	9.421	-	(5.712)
Total do custo	102.254	7.831	-	1.573	32.151	(4.905)	(3.229)

Consolidado (BR GAAP e IFRS)							
Depreciação acumulada:	2011	Aquisição Bostore e Mandi	Contingência Luminosidade	Adições	Baixas	Transf.	2012
Edificações	(585)	-	-	-	-	-	(759)
Máquinas e equipamentos	(410)	(6)	-	-	(561)	14	(8)
Móveis e utensílios	(5.455)	-	-	-	(191)	(1.687)	7
Instalações	(1.226)	(44)	-	-	(2.421)	-	(9.714)
Veículos	(634)	(38)	-	-	(205)	4	(868)
Equipamentos de informática	(5.425)	(66)	-	(349)	(1.539)	22	(5)
Outros equipamentos	(96)	-	-	-	(35)	-	(1)
Total da depreciação	(25.542)	(867)	-	(619)	(10.956)	168	2.363
Valor líquido	76.712	6.964	-	954	21.195	(4.737)	(866)

Avaliação do valor recuperável: Os testes de recuperação são realizados anualmente conforme descrito nas notas explicativas nº 3 e nº 4. Durante o exercício de 2011, a Companhia aplicou testes para identificação de fatores que pudessem levar à necessidade de revisar o valor recuperável das instalações da Matriz, do Centro de Distribuição e de cada uma de suas lojas. Essas análises levaram em conta o atual nível de rentabilidade de cada uma das lojas, além de fatores específicos ao segmento de moda. A revisão resultou no reconhecimento de uma perda por redução do valor recuperável de R\$ 1.003, reconhecida no resultado. Esses ativos são utilizados nos segmentos reportáveis da marca "Elus" e são representados por lojas "2nd Floor". O valor recuperável desses ativos foi determinado com base no valor em uso. Em 2012 a Companhia não identificou fatores que justificassem a necessidade de reconhecimento de perda por redução do valor recuperável. Ativos cedidos em garantia: Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia não possui ativos cedidos em garantia para empréstimos ou processos judiciais.

16. INTANGÍVEL

Companhia (BR GAAP)						
Taxa anual de amortização - %	2012			2011		
	Custo	Amortização acumulada	Valor líquido	Custo	Amortização acumulada	Valor líquido
Direitos de uso de ponto comercial	(*) 46.451	(11.663)	34.788	5.852	(2.676)	3.176
Software	20.3.016	(1.749)	1.267	1.800	(707)	893
Marcas e patentes	196.540	-	196.540	-	-	-
Total	246.007	(13.412)	232.595	7.452	(3.383)	4.069

Consolidado (BR GAAP e IFRS)						
Taxa anual de amortização - %	2012			2011		
	Custo	Amortização acumulada	Valor líquido	Custo	Amortização acumulada	Valor líquido
Direitos de uso de ponto comercial	(*) 46.460	(11.664)	34.796	29.694	(4.816)	24.878
Software	20.3.014	(1.865)	1.149	2.289	(1.277)	1.012
Marcas e patentes	196.584	-	196.584	139.058	-	139.058
Total	246.058	(13.529)	232.529	171.041	(6.093)	164.948

(*) Os direitos de uso são valores pagos a shopping center para instalação das lojas, cujo valor é amortizado de acordo com o período do contrato de locação da referida loja, em dez anos, considerando um período de renovação automática. As alterações registradas na rubrica "Intangível" foram as seguintes:

na determinação do valor justo das opções de compra de ações, foram utilizadas as seguintes premissas econômicas:

	1º Plano	2º Plano	3º Plano	4º Plano	5º Plano	6º Plano
Data da outorga	15/04/2011	13/06/2011	02/04/2012	01/06/2012	31/08/2012	06/11/2012
Início do prazo de exercício das opções	15/04/2012	13/06/2012	02/04/2013	01/06/2013	31/08/2013	06/11/2012
Término do prazo de exercício das opções	15/04/2015	13/06/2015	02/04/2016	01/06/2016	31/08/2016	06/11/2016
Taxa de juros livre de risco	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%
Número de administradores e funcionários elegíveis	4	2	1	2	1	1
Preço fixado - R\$	4,62	4,62	4,62	4,62	4,62	4,62
Índiceador + 6% ao ano	IPCA	IPCA	IPCA	IPCA	IPCA	IPCA
Número de opções em aberto	3.361.168	1.133.888	202.480	566.944	202.480	1.781.824
Valor justo da opção na data da outorga - por opção (R\$)	4,02 a 4,17	3,94 a 4,12	2,10	2,10	2,10	1,68
Valor da opção para 2012, corrigido pelo IPCA até 31 de dezembro de 2012 (R\$)	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
g) Participação não controladora						

	2012	2011
Saldos no início do exercício	20	(1.328)
Participação no resultado do exercício	(570)	1.152
Efeito na aquisição de participação não controladora	61	(40)
Controlada do segmento de "conteúdo" - Luminosidade (nota explicativa nº 1.c)	(3.961)	1.445
Distribuição de dividendos - controlada indireta Propag	-	(1.209)
Saldos no fim do exercício	(4.450)	20

24. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Venda a atacado - mercado interno	335.725	119.677	448.031	266.553
Venda a atacado - mercado externo	496	789	1.415	1.063
Venda a varejo - mercado interno	311.932	96.596	472.707	146.585
Receita de venda de mercadorias	648.153	217.062	922.153	414.201
Consultoria e licenciamento	876	522	3.397	2.288
Patrocínio para eventos	-	-	29.689	30.717
"Royalties"	10.720	524	46.834	51.174
Receita de prestação de serviços	11.596	1.046	79.920	84.179
Receita bruta	659.749	218.108	1.002.073	498.380
Devoluções, cancelamentos e descontos	(1.226)	(14.271)	(10.553)	(30.905)
Receita de venda líquida de devoluções	658.523	203.837	991.520	467.475
Tributos municipais	(327)	(69)	(2.226)	(2.181)
Tributos estaduais	(98.376)	(28.438)	(132.630)	(53.197)
Tributos federais	(48.299)	(19.076)	(76.774)	(41.278)
Deduções	(147.002)	(47.583)	(211.630)	(96.656)
Receita operacional líquida	511.521	156.254	779.890	370.819

25. INFORMAÇÕES SOBRE A NATUREZA DAS DESPESAS

A Companhia apresentou a demonstração do resultado utilizando uma classificação das despesas com base na sua função. As informações sobre a natureza dessas despesas reconhecidas na demonstração do resultado são apresentadas a seguir:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Custo dos estoques	(233.263)	(62.173)	(320.503)	(126.597)
Realização de mais-valia nos estoques - VR e CDM	-	-	-	(3.427)
Despesa com pessoal e encargos	(124.133)	(45.213)	(187.019)	(86.736)
Plano de opção de ações (nota explicativa nº 23.f)	(9.598)	(10.196)	(9.598)	(10.196)
Provisão para indenizações (nota explicativa nº 1.b)	-	(1.738)	2.410	(2.288)
Despesa com ocupação	(52.761)	(17.797)	(80.101)	(28.185)
Propaganda e publicidade	(14.265)	(4.682)	(24.905)	(15.742)
Comissões sobre venda	(15.474)	(6.143)	(20.955)	(11.448)
Infraestrutura de tecnologia	(6.942)	(3.273)	(7.459)	(4.333)
Logística e distribuição	(6.477)	(4.953)	(11.120)	(8.493)
Serviços contratados diversos	(30.647)	(9.476)	(46.702)	(22.787)
Perdas com créditos de liquidação duvidosa	1.923	(3.525)	1.571	(6.045)
Outras despesas	(25.611)	(8.828)	(34.670)	(24.798)
Total	(517.248)	(177.997)	(739.051)	(351.075)

26. OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Despesas com oferta inicial de ações (*)	-	(10.541)	-	(10.541)
Provisão para imobilizado ("impairment") - nota explicativa nº 14	-	(1.003)	-	(1.003)
Provisão para baixa de ágio ("impairment") - (nota explicativa nº 17)	-	(24.450)	-	(24.450)
Patrocínio	2.109	-	2.187	-
Ganho na venda de bens	24	-	(547)	-
Outras receitas (despesas), líquidas	561	(462)	110	(1.127)
Total	2.694	(36.456)	1.750	(37.121)

(*) Na preparação do processo de oferta pública inicial de ações ("Initial Public Offering - IPO"), a Companhia incorreu em despesas, com comissão de coordenação e custos com advogados e assessores jurídicos, despesas com publicidade da oferta, despesas com auditoria externa, custos com "roadshow", taxa de registro na CVM, prestação de serviços de relações com investidores e montagem de "website" com informações para investidores, as quais totalizaram R\$ 10.541. Tendo em vista que a Companhia suspendeu temporariamente o processo de abertura de capital e optou, neste momento, por realizar a emissão pública de debêntures descrita na nota explicativa nº 18, o valor que estava registrado em conta de ativo foi integralmente baixado ao resultado do exercício, conforme definido no pronunciamento técnico CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários, em virtude da indefinição da retomada do processo de IPO.

27. RESULTADO FINANCEIRO

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Despesas financeiras:				
Despesas e tarifas bancárias	(3.372)	(966)	(7.687)	(3.322)
Juros passivos	(11.895)	(745)	(14.071)	(3.637)
Juros com mútuos passivos de partes relacionadas	-	(457)	-	(2)
Atualização monetária - ex-acionistas	(301)	-	(1.072)	(6.234)
Operações NDF	-	-	-	(780)
Debêntures - juros e comissões	(28.401)	-	(28.401)	-
Outras despesas	(4.248)	(1.726)	(7.189)	(4.169)
Total	(48.217)	(3.894)	(58.420)	(18.144)
Recitas financeiras:				
Rendimento de aplicação financeira	5.617	9.390	5.158	9.889
Juros ativos	2.209	638	3.151	1.297
Juros com empréstimos a partes relacionadas (nota explicativa nº 13)	1.868	1.501	2.073	9.200
Descontos obtidos	675	201	781	301
Operações NDF	2.012	-	6.581	13.257
Outras receitas	12.381	17.945	18.442	33.944

28. ARRENDAMENTO OPERACIONAL - LOJAS

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía 172 contratos de locação de suas lojas firmados com terceiros (135 contratos em 2011), os quais a Administração analisou e concluiu que se enquadram na classificação de arrendamento mercantil operacional. Os contratos de locação das lojas, em sua maioria, preveem uma despesa de aluguel variável, incidente sobre as vendas, ou um valor mínimo atualizado anualmente por índices representativos da inflação, com prazos de validade de cinco anos, sujeitos à renovação. As áreas de Logística e Administrativa da Companhia são mantidas em sede própria. No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, as despesas de aluguel totalizaram R\$ 26.143 (R\$ 7.790 em 2011) na Companhia e R\$ 42.391 (R\$ 12.022 em 2011) no Consolidado. O saldo da rubrica "Arrendamento operacional - lojas", em 31 de dezembro de 2012, é de R\$ 7.566 (R\$ 2.109 em 2011) na Companhia e R\$ 7.644 (R\$ 12.156 em 2011) no Consolidado. Os compromissos futuros (consolidados) oriundos desses contratos, a valores de 31 de dezembro de 2012, totalizam um montante mínimo de R\$ 138.340, assim distribuídos:

Ano	Valor
2013	47.006
2014	35.015
2015 a 2019	56.319
Total	138.340

29. PROVISÃO PARA RISCOS TRIBUTÁRIOS, CÍVEIS E TRABALHISTAS

Em 31 de dezembro de 2012, as controladas da Companhia possuíam processos de natureza trabalhista e cível cuja possibilidade de desfecho foi considerada desfavorável por seus assessores jurídicos, sendo:

Controladora (BR GAAP)							
	2011	Adições	Baixas	Atualização monetária	Aquisição ITW	Incorporação	2012
Trabalhistas (a)	227	479	-	198	3.873	10.567	15.344
Cíveis	74	54	-	-	-	99	227
Tributários (b)	-	-	(350)	708	7.712	15.526	23.596
Total	301	533	(350)	906	11.585	26.192	39.167

Aos Acionistas e Administradores da Inbrands S.A. - São Paulo - SP
Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Inbrands S.A. ("Companhia"), identificadas como Companhia e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas. **Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras:** A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro ("International Financial Reporting Standards - IFRSs"), emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB", e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente de ser causada por fraude ou erro. **Responsabilidade dos auditores independentes:** Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstra-

	Consolidado (BR GAAP e IFRS)					
	2011	Adições	Baixas	Atualização monetária	Aquisição ITW	2012
Trabalhistas (a)	13.697	859	-	363	3.873	18.792
Cíveis	219	81	-	-	-	300
Tributários (b)	16.604	225	(3.984)	1.822	7.712	22.379
Total	30.520	1.165	(3.984)	2.185	11.585	41.471

(a) A Companhia e suas controladas são partes passivas de reclamações trabalhistas movidas por ex-funcionários e terceiros, cujos pedidos, em sua maioria, se constituem em pagamentos de verbas rescisórias, adicionais salariais, horas extras e verbas devidas em razão da responsabilidade subsidiária. A provisão também envolve diversos processos relacionados à discussão de verbas rescisórias e recolhimento previdenciário ao INSS e IRPF. (b) A provisão para riscos tributários é representada por riscos fiscais anteriormente provisionados pela CDM, que estão relacionados a discussões judiciais sobre ICMS, interpretações da legislação relacionadas à dedutibilidade de certas despesas para cálculo do IRPJ e da CSLL e tributação de certas receitas e aproveitamento de créditos para cálculo de PIS e COFINS. **Processos passíveis:** A Administração da Companhia e de suas controladas não considerou necessária a constituição de provisão para eventual perda sobre os processos judiciais em andamento no montante aproximado de R\$ 16.739 (R\$ 1.638 em 2011), para os quais, na avaliação dos seus assessores jurídicos, a probabilidade de perda é possível, sendo:

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Trabalhistas	3.181	644	3.711	644
Cíveis (a)	1.328	280	1.329	303
Tributários (b)	10.410	493	11.699	691
Total	14.919	1.417	16.739	1.638

(a) A Companhia é parte de processos relacionados a pedidos de indenização por quebra de cláusulas contratuais, movidos por lojistas multimarcas. (b) Os principais processos tributários são relacionados a autos de infração para cobrança de ICMS e de PIS/COFINS. Adicionalmente, a Companhia é parte envolvida no processo movido pelo Município de São Paulo, referente à licença para funcionamento do imóvel onde se localiza a sede da Companhia. Em julho de 2010, a Companhia teve seu mandado de segurança denegado em 1ª instância, interpondo recurso de apelação, que foi recebido no efeito suspensivo e devolutivo, cuja antecipação de tutela restou concedida em outubro de 2010. Em fevereiro de 2013, a apelação foi julgada procedente no mérito concedendo a segurança. A Companhia atualmente aguarda julgamento dos embargos de declaração interpostos pela municipalidade.

Depósitos judiciais

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Trabalhistas	668	75	704	1.202
Cíveis	525	-	525	193
Tributários	1.256	127	1.256	372
Total	2.449	202	2.485	1.767

30. RESULTADO POR AÇÃO

Conforme mencionado na nota explicativa nº 23, o capital social da Companhia é constituído de ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal. De acordo com o pronunciamento técnico CPC 41/IAS 33 - Lucro por Ação, a tabela a seguir reconcilia o lucro líquido do exercício com os valores usados para calcular o lucro líquido por ação básico e diluído, total e de operações continuadas.

	2012		2011	
	Básico	Diluído	Básico	Diluído
Prejuízo do exercício atribuível aos acionistas da Companhia utilizado na apuração do lucro básico e diluído total por ação	(13.618)	(13.618)	(20.666)	(20.666)
Prejuízo do exercício das operações descontinuadas	-	-	(2.348)	(2.348)
Prejuízo utilizado na apuração do lucro básico e diluído por ação das operações continuadas	(13.618)	(13.618)	(18.318)	(18.318)
Média ponderada de ações preferenciais em circulação (em milhares) utilizadas na apuração do lucro básico por ação	93.465	93.465	85.036	85.036
Ações consideradas como emitidas sem nenhuma contrapartida relacionadas a plano de opções de executivos	-	2.867	-	921
Média ponderada de ações preferenciais em circulação (em milhares) utilizadas na apuração do lucro diluído por ação	93.465	96.332	85.036	85.956
Prejuízo por ação - básico e diluído - R\$	(0,14570)	(0,14136)	(0,24303)	(0,24042)
Prejuízo por ação básico e diluído das operações continuadas - R\$	(0,14570)	(0,14136)	(0,21542)	(0,21311)

31. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros da Companhia e de suas controladas foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, considerável julgamento da Administração foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderiam ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de metodologias de mercado pode produzir efeitos diferentes nos valores de realização estimados. a) Gestão do risco de capital: Os objetivos da Companhia, ao administrar seu capital, são os de assegurar a continuidade das operações para oferecer retorno aos acionistas, além de manter uma estrutura de capital adequada para minimizar os custos a ela associados. A estrutura de capital da Companhia consiste em saldos de caixa e equivalentes de caixa (nota explicativa nº 7), empréstimos e financiamentos (nota explicativa nº 18) e patrimônio líquido (nota explicativa nº 23). Periodicamente, a Administração revisa a estrutura de capital e sua habilidade de liquidar os seus passivos, bem como monitora tempestivamente o prazo médio de contas a receber, fornecedores e estoques, tomando as ações necessárias para mantê-los em níveis considerados adequados para a gestão financeira. b) Práticas contábeis significativas: Os detalhes das principais práticas contábeis e métodos adotados, incluindo o critério para reconhecimento e bases de mensuração de apropriação das receitas e despesas para cada uma das classes de ativos e passivos financeiros, além do patrimônio líquido, estão descritos na nota explicativa nº 3. c) Categorias de instrumentos financeiros

	Companhia (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	2012	2011	2012	2011
Ativos financeiros:				
Títulos e valores mobiliários	-	37.496	-	37.496
Empréstimos e recebíveis:				
Caixa e equivalentes de caixa	59.783	3.366	59.714	19.412
Contas a receber de clientes	164.163	32.585	167.580	157.449
Total	223.946	73.447	227.294	214.357

Outros passivos financeiros:

Empréstimos e financiamentos	373.347	9.677	375.042	182.032
Fornecedores	38.551	3.633	40.957	33.127
Contas a pagar:				
Retenção de preço de aquisição - Luminosidade	2.543	-	2.543	-
Aquisição na participação da A.H. Confecções	3.020	-	3.020	3.447
Aquisição - VR Holding	-	-	-	46.896
Aquisição Bobstore	29.569	-	29.569	-
Parcelamento de impostos	12.707	-	20.415	25.600
Operações NDF	-	-	-	780
Total	459.737	13.310	471.546	291.882

A Companhia apresenta prazo médio de recebimento de 93 dias (78 dias em 2011) para vendas no atacado e 75 dias (64 dias em 2011) para vendas no varejo e prazo médio de pagamento de 45 dias. A Administração é de opinião que os instrumentos financeiros, que estão reconhecidos nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas pelos seus valores contábeis, não apresentam variações significativas em relação aos respectivos valores de mercado na data de encerramento de cada período de relatório. O saldo da rubrica "Empréstimos e financiamentos" é atualizado monetariamente com base em taxas contratuais (nota explicativa nº 18) e juros variáveis em virtude das condições de mercado; portanto, o saldo devendo registrado na data de encerramento de cada período de relatório está próximo do valor de mercado. Contudo, tendo em vista que não há mercado ativo para esses instrumentos, as diferenças poderiam ocorrer se tais valores fossem liquidados antecipadamente. d) Riscos financeiros: As atividades da Companhia e de suas controladas estão expostas a alguns riscos financeiros, tais como risco de mercado (juros e câmbio), risco de crédito, risco de liquidez e risco limitado ao valor do prêmio pago do derivativo que visa proteger a exposição de variação de preço da moeda. A gestão de risco é realizada pela Administração da Companhia segundo as políticas aprovadas pela Diretoria. A área de Tesouraria da Companhia identifica, avalia e protege contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as unidades operacionais da Companhia. e) Gestão do risco de taxa de juros: A Companhia e suas controladas estão expostas a riscos normais de mercado em decorrência de mudanças nas taxas de juros sobre os empréstimos tomados. **Análise de sensibilidade da taxa de juros:** A análise de sensibilidade foi determinada com base na exposição às taxas de juros dos ativos e passivos com taxas pós-fixadas e foi preparada assumindo que o valor do ativo e do passivo em aberto na data de encerramento de cada período de relatório esteve em aberto durante todo o exercício. Uma redução ou um aumento de 3% é utilizado