

Relatório da Administração

Senhores Acionistas,
 Submetemos à apreciação de V.Sas. as Demonstrações Financeiras da Bahema S.A. relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, elaboradas em conformidade com a legislação societária, juntamente com o parecer de nossos auditores independentes.

O ambiente econômico e político ao longo de 2011 foi extraordinariamente desafiador.

O esforço dos países desenvolvidos para superar a crise econômica, desde 2008, levou à exaustão, no ano passado, das políticas fiscal e monetária. Impasses políticos nos EUA e Europa retardaram ao limite importantes decisões governamentais.

O levante no mundo árabe e a catástrofe ambiental no Japão produziram tensão adicional nos mercados.

A Grécia quebrou e quase arrastou Itália e Espanha.

A desconjuntura do sistema bancário europeu alcançou níveis insustentáveis, que culminaram com o recurso extremo da injeção maciça de liquidez por Bancos Centrais de todo o mundo, na maior intervenção governamental na economia desde o esforço de reconstrução que se seguiu a 2ª Guerra Mundial. Nesse contexto, podemos afirmar que as quedas observadas nas bolsas em 2011 - em média 12% nos países desenvolvidos, 22% nos BRIC e 24% nos PIIGS - foram até moderadas, sobretudo se considerarmos que boa parte das perdas já foi recuperada nos primeiros 2 meses de 2012.

Em razão do cenário macroeconômico adverso, ao longo de 2011 a Bahema manteve uma postura conservadora e não realizou novos investimentos. Pelo mesmo motivo, o endividamento da Companhia foi totalmente eliminado, e consequentemente as despesas financeiras se reduziram bastante, em contraste com os anos anteriores.

Dadas as cotizações deprimidas dos mercados acionários, a Companhia também optou por não alienar a posição mantida na Tavex Algodonera, limitando-se à realização moderada de operações de arbitragem com ações de Itaú Unibanco, e resgates nos fundos de investimento para fazer frente às suas despesas administrativas.

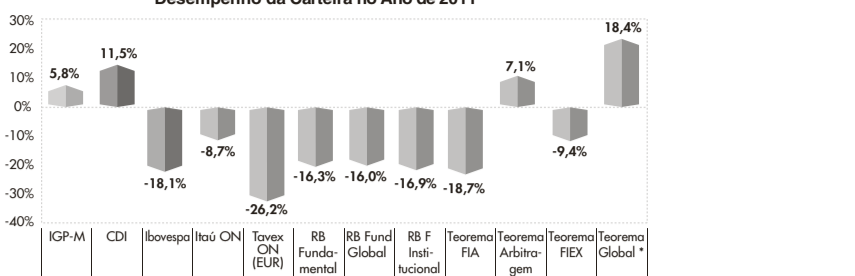
Cabe mencionar a despesa não recorrente de R\$1.230 mil, referente ao ajuste no programa de parcelamento de impostos REFIS, após a consolidação dos débitos junto à receita federal.

Dada a baixa atividade no seu negócio principal, o ganho de capital contabilizado nas operações de alienação de investimentos foi modesto em 2011, cerca de R\$ 720 mil.

Esse resultado foi insuficiente para fazer frente aos custos de sua estrutura administrativa e o mencionado ajuste do REFIS, resultando em um prejuízo de R\$ 2.767 mil no exercício.

Os valores acima são consolidados. As ações das empresas e as quotas dos fundos de ações nos quais a Bahema investe, cuja composição no final do exercício é detalhada nas Notas Explicativas, apresentaram os seguintes desempenhos ao longo de 2011:

Desempenho da Carteira no Ano de 2011



* Obs.: O fundo Teorema Global foi criado em jun/2011.

Relacionamento com Auditores Independentes

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Bahema S.A. tem como política não contratar seus Auditores Independentes para a prestação de outros serviços que possam gerar conflito de interesse. No exercício de 2011, nossos Auditores Independentes não prestaram à Bahema S.A. quaisquer serviços de consultoria.

Declaração da Diretoria

Em atendimento ao artigo 25, parágrafo 1º, incisos V e VI, da Instrução CVM 480/2009, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concorda com estas Demonstrações Financeiras e com as opiniões expressas no parecer dos Auditores Independentes referente às mesmas.

Agradecimentos

Agradecemos aos nossos acionistas, aos gestores das empresas investidas, às nossas instituições financeiras parceiras e em especial aos nossos colaboradores pela dedicação e apoio aos nossos projetos, que constituem fator decisivo para o sucesso da Bahema S.A.

A Administração

Balanco Patrimonial em 31 de Dezembro de 2011 (Em milhares de Reais - R\$)

Ativo	Notas	Controladora		Consolidado	
		2011	2010	2011	2010
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	4	23.523	35.780	54.510	73.717
Dividendos a receber		2	3.434	2	8
Impostos a recuperar		1.231	1.181	3.766	3.554
Outras contas a receber		-	18	336	427
Despesas a apropriar		-	-	-	1
Total do ativo circulante		24.756	40.413	58.614	77.707
Não circulante					
Depósitos judiciais		59	48	1.041	1.031
Participações em controlada	6	39.616	43.950	-	-
Participações em controlada - ágio	6	1.104	1.104	-	-
Outros investimentos	7	6.228	7.418	7.650	8.585
Imobilizado	8	22	22	81	93
Total do ativo não circulante		47.029	52.542	8.772	9.709
Total do ativo		71.785	92.955	67.386	87.416

Passivo Circulante	Notas	Controladora		Consolidado	
		2011	2010	2011	2010
Fornecedores		16	14	46	41
Empréstimos e financiamentos	11	-	6.127	-	6.127
Impostos, taxas e contribuições	10	110	1.203	883	5.861
Dividendos a pagar		122	166	282	506
Provisões para contingências		-	-	188	188
Provisões para férias e 13 sal.		-	-	81	94
Outras obrigações		41	16	78	115
Total do passivo circulante		289	7.526	1.556	12.932
Passivo não circulante					
Dívida com pessoas ligadas	9	12.396	14.427	-	-
Impostos, taxas e contribuições	10	1.371	608	6.680	956
Imposto de renda e contribuição social diferidos	15	1.127	3.385	2.313	6.259
Total do passivo não circulante		14.894	18.420	8.993	7.215
Patrimônio líquido					
Capital social realizado	14	26.187	14.187	26.187	14.187
Reservas de lucro	14	33	33	33	33
Reservas de lucros	14	28.673	40.673	28.673	40.673
Ajustes de avaliação patrimonial	15	4.476	12.116	4.476	12.116
Resultado do período	14	(2.767)	-	(2.767)	-
Participação dos não controladores		-	-	233	260
Total do patrimônio líquido		56.602	67.009	56.835	67.269
Total do passivo e patrimônio líquido		71.785	92.955	67.386	87.416

Demonsração das Mutações do Patrimônio Líquido (Período de 01/Jan/2010 a 31/Dez/2011) (Em milhares de Reais - R\$)

Contas especificações	Capital realizado	Res. de capital	Reservas de lucros		Outros resultados abrangentes		Lucros/(prejs.) acum.	Particip. dos não acionistas	Total consolidado
			Agio na subscrição	Legal	De lucros a realizar	Para aumento de capital			
Saldos em 01/jan/10	3.546	33	709	2.650	21.359	698	25.416	11.632	49.387
Aumento de capital	21.359	-	-	-	(21.359)	-	-	-	(10.718)
Redução do capital social	(10.718)	-	-	-	-	-	-	-	(9.403)
Ajuste de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	(6.088)	(3.315)	(9.403)
Impostos sobre ajuste de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	1.127	1.127
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	47.519
Reserva legal	-	-	2.376	-	-	-	-	-	(2.376)
Pagamento de dividendos	-	-	-	(2.650)	-	-	-	-	(2.650)
Transferência para reserva de lucros a realizar	-	-	-	3.033	-	-	-	-	(3.033)
Transferência para reserva para aumento de capital	-	-	-	-	12.000	-	-	-	(12.000)
Transferência para reserva estatutária	-	-	-	-	-	21.857	-	-	(21.857)
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(8.253)
Participação dos acionistas não controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	260
Saldos em 31/dez/10	14.187	33	3.085	3.033	12.000	22.555	40.673	5.544	6.572
Aumento de capital	12.000	-	-	-	(12.000)	-	-	-	-
Ajuste de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	(3.256)	(6.643)	(9.899)
Impostos sobre ajuste de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	2.259	2.259
Prejuízo do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.767)
Participação dos acionistas não controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	(27)
Saldos em 31/dez/11	26.187	33	3.085	3.033	-	22.555	28.673	2.288	2.188

Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis de 31 de Dezembro de 2011 (Valores Expressos em R\$ Mil)

Nota 1. Contexto Operacional: A Companhia é uma holding, de capital aberto e controle privado nacional, com sede em São Paulo, SP. Seu objetivo básico é o de participar de outras sociedades como acionista ou quotista.

Nota 2. Apresentação dos Demonstrativos Contábeis: A autorização para a conclusão da preparação destas demonstrações contábeis ocorreu na reunião de diretoria realizada em 23 de Janeiro de 2012. As principais práticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações contábeis consolidadas e individuais estão definidas a seguir. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os períodos apresentados, salvo indicação em contrário. **2.1 Base de preparação:** As políticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. A preparação de demonstrações contábeis requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da Administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações contábeis consolidadas. Os demonstrativos contábeis consolidados foram elaborados de acordo com as normas de consolidação da legislação societária e consoante aos procedimentos determinados pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários. Desta forma foram excluídas as participações de uma sociedade em outra, o saldo de quaisquer contas entre as sociedades, e as parcelas do resultado do exercício, dos lucros ou prejuízos acumulados e do custo do ativo permanente que corresponderem a resultados, ainda não realizados, de negócios entre as sociedades. Estas demonstrações abrangem a controladora e a controlada, a seguir indicada com o respectivo percentual de participação:

O ágio do investimento tem como fundamento econômico a expectativa de rentabilidade em resultados de exercícios futuros e não vem sendo amortizado. O valor está apresentado no ativo não circulante à conta de investimentos. **Nota 7. Outros Investimentos em Ações ou Quotas de Capital:** Demonstramos a seguir os investimentos avaliados ao custo de aquisição e provisão para perdas de investimentos por desvalorização.

Bahema S.A. Investimentos	2011		2010	
	Quantidades	Valor Total	Quantidades	Valor Total
Itaú Unibanco Holding S.A.	65	2	43.242	1.192
Tavex Algodonera S.A.	5.372.042	6.226	5.372.042	6.226
Outros investimentos	-	56	-	56
Prov. perda investimento	-	(56)	-	(56)
Total dos Investimentos	5.372.107	6.228	5.415.284	7.418

Bahema Participações S.A. Investimentos	2011		2010	
	Quantidades	Valor Total	Quantidades	Valor Total
Itaú Unibanco Holding S.A.	11.729	315	1.439	60
Outros investimentos	-	6	-	6
Prov. perda investimento	-	(6)	-	(6)
Total dos investimentos	11.729	315	1.439	60

Rubrica Custo corrigido	Controladora		2011		2010	
	2010	Adições	Baixas	2011	2010	Taxas
Terenos	57	-	-	57	-	-
Móveis e utensílios	319	-	-	319	-	-
Máquinas e equipamentos	335	-	-	335	-	-
Instalações	4	-	-	4	-	-
Computadores e periféricos	233	2	-	235	-	-
Soma	893	2	-	895	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-
Móveis e utensílios	3	-	-	3	-	10%
Soma	3	-	-	3	-	-
Líquido	22	-	-	22	-	-

Rubrica Custo corrigido	Controladora		2011		2010	
	2010	Adições	Baixas	2011	2010	Taxas
Terenos	57	-	-	57	-	-
Móveis e utensílios	322	-	-	322	-	-
Máquinas e equipamentos	335	-	-	335	-	-
Instalações	4	-	-	4	-	-
Computadores e periféricos	233	2	-	235	-	-
Provisão perda p/desvalorização	(35)	-	-	(35)	-	-
Soma	916	2	-	918	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-
Móveis e utensílios	275	6	-	281	-	10%
Máquinas e equipamentos	325	1	-	326	-	10%
Instalações	2	-	-	2	-	10%
Computadores e periféricos	221	7	-	228	-	20%
Soma	823	14	-	837	-	-
Líquido	93	13	-	81	-	-

Rubrica Custo corrigido	Consolidado		2011		2010	
	2010	Adições	Baixas	2011	2010	Taxas
Terenos	57	-	-	57	-	-
Móveis e utensílios	322	-	-	322	-	-
Máquinas e equipamentos	335	-	-	335	-	-
Instalações	4	-	-	4	-	-
Computadores e periféricos	233	2	-	235	-	-
Provisão perda p/desvalorização	(35)	-	-	(35)	-	-
Soma	916	2	-	918	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-
Móveis e utensílios	275	6	-	281	-	10%
Máquinas e equipamentos	325	1	-	326	-	10%
Instalações	2	-	-	2	-	10%
Computadores e periféricos	221	7	-	228	-	20%
Soma	823	14	-	837	-	-
Líquido	93	13	-	81	-	-

Bahema Participações S.A. - Fundos de Investimentos Rendas Variáveis	2011		2010	
	Quantidade de Cotas	Valores de Mercado	Valores de Custo	Avaliações Patrimoniais
Teorema Arbitragem FIM	2.419.865	4.371	3.684	688
Teorema FIA	453.754	2.049	742	1.047
Teorema FIA	2.174.916	2.125	1.918	207
RB Fundamental Global FIA - Inv. Exterior	168.691	18.286	16.545	1.740
Teorema Arbitragem Global	1.020.250	1.208	1.000	208
Rio Bravo Fundamental Institucional FIA	27.953	2.597	3.000	(403)
Fundo Itaú Empresas SUPER DI	1.487	318	1.026	67
Saldos	30.954	27.915	3.487	319

Bahema Participações S.A. - Fundos de Investimentos Rendas Variáveis	2011		2010	
	Quantidade de Cotas	Valores de Mercado	Valores de Custo	Ajustes Avaliações Patrimoniais
Teorema FIA	21.900.780			

