



**Análise de sensibilidade**

A análise de sensibilidade abaixo reflete o efeito da variação cambial para os empréstimos de longo prazo em moeda estrangeira que ocorreriam, considerando-se uma variação para mais ou para menos de 25% e 50% na variável dólar de risco relevante em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

Efeito em milhões de Reais	Impactos no resultado			
	-25%	-50%	+25%	+50%
<b>31 de dezembro de 2011</b>				
<b>Empréstimos</b>				
USD	242	485	(242)	(485)
<b>31 de dezembro de 2010</b>				
<b>Empréstimos</b>				
USD	280	560	(280)	(560)

**ii. Risco de taxa de juros**

Considerando que a Companhia não tem ativos significativos em que incidam juros, o resultado e os fluxos de caixa operacionais da Companhia são, substancialmente, independentes das mudanças nas taxas de juros do mercado.

O risco de taxa de juros da Companhia decorre de empréstimos de longo prazo. Os empréstimos emitidos às taxas variáveis expõem a Companhia ao risco de taxa de juros de fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos às taxas fixas expõem a Companhia ao risco de valor justo associado à taxa de juros. Todos os empréstimos de longo prazo da Companhia são em taxas variáveis, mantidas em dólares.

A Companhia analisa sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamento, renovação de posições existentes, financiamento e hedge alternativos. Com base nesses cenários, se necessário, a Companhia define uma mudança razoável na taxa de juros e calcula o impacto sobre o resultado. Para cada simulação, é usada a mesma mudança na taxa de juros para todas as moedas. Os cenários são elaborados somente para os passivos que representam as principais posições com juros. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia possui dois contratos de longo prazo com taxas de Libor + 0,80 e Libor + 0,65. Dessa forma a administração entende que a análise de sensibilidade de juros não é representativa do risco inerente de instrumento financeiro.

**b. Risco de crédito**

O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes, incluindo contas a receber em aberto e operações compromissadas. Para bancos e instituições financeiras, são aceitos somente títulos de entidades independentemente classificadas com rating mínimo "A". No caso de clientes todas as entregas da Companhia são feitas aos próprios acionistas, eliminando por completo qualquer risco de inadimplência.

Não foi ultrapassado nenhum limite de crédito durante o exercício, e a administração não espera nenhuma perda decorrente de inadimplência dessas contrapartes.

**c. Risco de liquidez**

A previsão de fluxo de caixa é realizada nas entidades operacionais da Companhia e agregada pela Área Financeira. Esta Área monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que ele tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. Também mantém espaço livre suficiente em suas linhas de crédito compromissadas disponíveis a qualquer momento, a fim de que a Companhia não quebre os limites ou cláusulas do empréstimo (quando aplicável) em qualquer uma de suas linhas de crédito. Essa previsão leva em consideração os planos de financiamento da dívida da Companhia, cumprimento de cláusulas, cumprimento das metas internas do quociente do balanço patrimonial e, se aplicável, exigências regulatórias externas ou legais - por exemplo, restrições de moeda.

O excesso de caixa, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é gerido pela Área Financeira. A Área Financeira investe o excesso de caixa em contas correntes com incidência de juros, depósitos a prazo, depósitos de curto prazo e títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem suficiente conforme determinado pelas previsões acima mencionadas. Na data do relatório, a Companhia mantinha fundos de aplicações financeiras de curto prazo de R\$ 38.102 (2010 - R\$ 29.299) que se espera gerem prontamente entradas de caixa para administrar o risco de liquidez. Em 2011, a Companhia também mantinha outros ativos líquidos (clientes) de R\$ 234.387 (R\$ 257.636 em 2010).

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos da Companhia, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento.

	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b>				
Fornecedores e empreiteiros	342.963			
Empréstimos	739.290	290.509	290.034	386.715
<b>Em 31 de dezembro de 2010</b>				
Fornecedores e empreiteiros	184.145			
Empréstimos	373.316	384.138	346.645	386.444

**4.2 Gestão de capital**

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade de continuidade da Companhia para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir esse custo.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a Companhia pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

Condizente com outras companhias do setor, a Companhia monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira. Esse índice corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total. A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos (incluindo empréstimos de curto e longo prazos, conforme demonstrado no balanço patrimonial), subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa. O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial, com a dívida líquida.

Em 2011, a estratégia da Companhia, que ficou inalterada em relação à de 2010, foi a de manter o índice de alavancagem financeira. Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2011 e 2010 podem ser assim sumariados:

	2011	2010
Total dos empréstimos (Nota 15)	1.706.548	1.490.543
Menos: caixa e equivalentes de caixa (Nota 5)	(38.837)	(31.955)
Dívida líquida	1.667.711	1.458.588
Total do patrimônio líquido	4.574.948	4.639.616
Total do capital	6.242.659	6.098.204
Índice de alavancagem financeira - %	27	24

**4.3 Instrumentos financeiros, valor justo**

Pressupõe-se que os saldos das contas a receber de clientes e contas a pagar aos fornecedores pelo valor contábil, menos a perda (*impairment*), esteja próxima de seus valores justos. O valor justo dos passivos financeiros, para fins de divulgação, é estimado mediante o desconto dos fluxos de caixa contratuais futuros pela taxa de juros vigente no mercado, que está disponível para a Companhia para instrumentos financeiros similares.

**5 Caixa e equivalentes de caixa**

	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Caixa e bancos	735	2.656
Certificados de Depósitos Bancários (CDBs)	38.102	29.299
	38.837	31.955

As aplicações financeiras consistem em Certificados de Depósito Bancário (CDB), com remuneração média de 100% da variação do CDI.

Os Certificados de Depósitos Bancários (CDB) possuem seus vencimentos entre janeiro de 2012 e dezembro de 2013. As aplicações financeiras são resgatáveis a qualquer momento, sem perda do rendimento auferido, de acordo com a necessidade de caixa da companhia.

**6 Contas a Receber de Clientes**

O contas a receber de clientes da Companhia são mantidas em dólares americanos. Assim constituídos:

	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Contas a receber de partes relacionadas - no exterior	195.113	218.374
Contas a receber de partes relacionadas - no país	36.563	39.262
Contas a receber terceiros - no país	2.711	
Parcela circulante	234.387	257.636

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 não havia saldo de contas a receber vencidos. Não há provisão para crédito de liquidação duvidosa uma vez que não há histórico de atrasos. O total de contas a receber é denominado em US\$ (dólares americanos).

A Companhia mantém compromisso por um contrato de *take-or-pay*, a entregar aproximadamente 71.810 mil toneladas métricas de alumina a alguns de seus acionistas e à ALBRAS - Alumínio Brasileiro S.A., com preço calculado com base na cotação do alumínio na Bolsa de Metais de Londres (*London Metal Exchange* - LME). Baseado no preço de mercado de US\$ 252,74 (R\$ 474,09) por tonelada métrica, em 31 de dezembro de 2011 esse compromisso monta a R\$ 34.044.000.

**7 Depósitos em garantia**

**Empréstimo ING Bank Capital LLC**

Refere-se garantia de pagamento do principal e juros do empréstimo junto ao ING Bank Capital LLC. O valor é retido mensalmente dos faturamentos dos clientes Hydro Aluminum International S.A. e Hydro Aluminium ASA e sobre o saldo retido incidem