

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 um contrato de longo prazo com taxa de juros Libor +1,325%. Dessa forma, a administração entende que a análise de sensibilidade não é representativa de 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\$ 32.934 (2010 - R\$ 53.113) 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\$ 4.213 (R\$ 34.568 em 2010). A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos da Companhia e os passivos financeiros 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
Em 31 de dezembro de 2011				
Fornecedores e empreiteiros	156.808			
Empréstimos	402.681	62.528	187.584	31.252
Em 31 de dezembro de 2010				
Fornecedores e empreiteiros	157.880			
Empréstimos	348.169	55.539	166.617	83.212
Instrumentos financeiros derivativos, líquidos	11.932			
Em 1º de janeiro de 2010				
Empréstimos	398.325	58.039	174.117	145.103
Instrumentos financeiros derivativos, líquidos	123.989			

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 resumidos:

	2011	2010
Total dos empréstimos (Nota 15)	684.045	653.635
Menos: caixa e equivalentes de caixa (Nota 5)	(35.951)	(55.494)
Dívida líquida	648.094	598.141
Total do patrimônio líquido	2.133.326	2.230.621
Total do capital	2.781.420	2.828.762
Índice de alavancagem financeira - %	23	21

4.3 Instrumentos financeiros

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.

A Companhia aplica CPC 40/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação da hierarquia do valor justo.

Hierarquia de valor justo

A tabela abaixo apresenta instrumentos financeiros registrados pelo valor justo, utilizando um método de avaliação. Os diferentes níveis foram definidos como a seguir:

- Nível 1 - Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos e idênticos
- Nível 2 - Inputs, exceto preços cotados, incluídas no Nível 1 que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (preços) ou indiretamente (derivado de preços)
- Nível 3 - Premissas, para o ativo ou passivo, que não são baseadas em dados observáveis de mercado (inputs não observáveis).

A Companhia possui derivativos embutidos mensurados pelo valor justo por meio do resultado, conforme Notas 2.5 e 4.4, classificados como Nível 2.

4.4 Instrumentos financeiros derivativos

a. Hedge de fluxo de caixa

A Companhia tem gerenciado ativamente suas posições em instrumentos derivativos de forma a evitar eventuais impactos de caixa. Face às políticas e práticas estabelecidas pela Companhia para as operações com derivativos, a Administração considera improvável a ocorrência de situações de risco não mensuráveis.

Em decorrência de suas atividades de comercialização de alumínio, a Companhia contratou operações financeiras envolvendo instrumentos derivativos, com o propósito de proteger as suas operações contra os riscos associados às flutuações do preço do alumínio (*hedge* de metal) e variações na taxa de conversão de dólares para reais (*swap* - US\$ versus DI), garantindo fluxo de caixa e margens brutas estáveis. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia realizou todas as suas operações não tendo mais nenhuma opção em aberto. Estas operações estavam designadas como *hedge accounting*. Quando da liquidação dos contratos, os ganhos ou perdas nos instrumentos derivativos foram registrados no resultado.

Os contratos são liquidados através de pagamentos e/ou recebimentos sob a forma de caixa. No resultado do ano de 2011, na linha de "Operações de *hedge accounting* - líquidas" incluí R\$ 143.728 de ganho com operações de *swap* e *hedge* de metal (perda de R\$ 677, em 2010).

Os saldos destas operações estão incluídos nas seguintes contas do balanço patrimonial:

	2011		2010	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Ativo circulante				
Swap - US\$ versus DI			129.214	
Passivo circulante				
Hedge metal				11.932
Passivo não circulante				
Imposto de renda e contribuição social diferidos				
Swap - US\$ versus DI				43.933
Patrimônio líquido				
Derivativos - <i>hedge accounting</i>				
Hedge metal				(11.932)
Swap - US\$ versus DI				85.281
			129.214	129.214

b. Derivativo embutido

A Companhia através do contrato de fornecimento de energia assinado em 11 de maio de 2004 junto a Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - Eletronorte que entrou em vigor em 1º de junho de 2004, incluiu um ajuste de preço relacionado ao preço do alumínio no mercado, que é regido pelo LME (*London Metals Exchange*). Se o preço do LME for maior que US\$ 1.450.00 por tonelada métrica até o limite de US\$ 2.773,21, a Companhia deverá crescer esta diferença aos custos de aquisição da energia adquirida. A Companhia classificou a operação como de derivativo embutido e efetuou marcação a mercado futuro para LME em 31 de dezembro de 2011.

No exercício de 2011 a Companhia ajustou a metodologia de apuração do cálculo do *Mark-to-market* deste derivativo. Como consequência, foi necessário refazimento dos valores apresentados nos exercícios de 2009 e 2010 (vide Nota 2.19). Tendo a seguinte movimentação:

i. Método anterior

	2010	2009
Saldo inicial	(465)	
Ganho (perda) apurado no período	(88.489)	(465)
Passivo não circulante	(88.954)	(465)

ii. Método atual

	2011	2010
Saldo inicial	155.370	169.414
Ganho (perda) apurado no período	(43.081)	(14.044)
	112.289	155.370
Ativo circulante	20	12.942
Ativo não circulante	112.269	142.428

Em 2011, apurou uma perda líquida de R\$ 43.081 (perda de R\$ 14.044, em 2010) apropriada na linha "Operações de derivativos - líquidas, em resultado financeiro (Nota 19).