

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

| | |
|--|---|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado | 2 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos | 4 |
| 5.4 - Alterações significativas | 5 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 6 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 15 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 18 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 19 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 20 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 21 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 23 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 24 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 25 |

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

A Companhia e suas controladas estão expostas a riscos de mercado relacionados à flutuação das taxas de juros, de variações cambiais e de crédito. A Companhia dispõe de políticas e procedimentos para administrar essas situações e pode utilizar instrumentos de proteção para diminuir os impactos desta natureza. Tais políticas e procedimentos incluem o monitoramento dos níveis de exposição a cada risco de mercado, além de estabelecer limites para a respectiva tomada de decisão. Todas as operações de instrumentos de proteção efetuadas pela Companhia têm como propósito a proteção de suas dívidas e investimentos, embora podem não vir a ser suficientes para neutralizá-los totalmente ou a evitar exposição a outros riscos não evidentes no momento.

Governo: O governo brasileiro exerceu e continua a exercer influência sobre os desdobramentos econômicos nacionais quer seja através da condução de políticas monetária, fiscal, cambial e assistencialista que produzem efeito direto no nível de atividade econômica. São exemplos de interferência aumentos ou reduções na taxa básica de juros, alterações nas alíquotas de impostos correntes, isenções fiscais a setores ou regiões seletivas, interferência no mercado de câmbio através de compra ou venda de moeda, além dos programas de renda e moradia às populações carentes. Este grau de influência pode afetar de maneira adversa o desempenho da Companhia. Além destes fatores, desdobramentos políticos, sociais ou econômicos também podem vir a afetar de maneira adversa nossos resultados.

Riscos cambiais: O risco da taxa de câmbio corresponde à redução dos valores dos ativos da Companhia ou aumento de seus passivos em função de uma alteração da taxa de câmbio. A Companhia possui uma Política de Risco Cambial que estabelece o montante denominado em moeda estrangeira em que pode estar exposta a variações em relação à moeda brasileira com o objetivo de as variações da taxa de câmbio não afetarem significativamente os resultados da Companhia.

Em função dessa política, a Companhia monitora periodicamente a exposição líquida de ativos e passivos em moeda estrangeira (hedge natural) e contrata operações de “hedge” para proteger a maior parte de sua exposição. De acordo com a Nota 4 integrante dos demonstrativos financeiros referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, item (a) Riscos de Mercado (i) Risco Cambial e (ii) Operações com Derivativos, a Companhia possuía em valor nocional posição ativa em moeda estrangeira de USD41.587 mil e em taxa pré fixada R\$628.898 mil e posição passiva em CDI de R\$670.485 mil.

Inflação: No passado, o Brasil registrou taxas de inflação extremamente altas. A inflação e certos atos do governo para combatê-la causaram, no passado, efeitos significativamente negativos sobre a economia brasileira. No entanto, pressões inflacionárias persistem e medidas adotadas para combatê-las, bem como a especulação sobre as medidas futuras que possam vir a ser adotadas pelo Governo Federal, têm gerado um clima de incerteza econômica no Brasil e aumentado a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. O Brasil poderá vivenciar aumento nos índices de inflação no futuro o que pode levar a intervenções governamentais sobre a economia, incluindo a introdução de políticas que podem afetar adversamente o desempenho geral da economia brasileira, o que, por sua vez, poderia afetar adversamente as operações da Companhia e o valor de mercado das suas ações. De acordo com o Relatório Focus do Banco Central, de publicação semanal, contendo expectativas de mercado para os principais indicadores econômicos, a mediana da expectativa de inflação, constante no relatório datado de 31 de dezembro de 2011 para os próximos doze meses era de: 5,33% (IPCA), 4,92% (IGP-DI) e 5,01% (IGP-M). O relatório com data de 23 de março de 2012 apresentava as seguintes expectativas: 5,41% (IPCA), 5,29% (IGP-DI) e 5,33% (IGP-M), valores, portanto superiores àqueles ao início do ano. Neste sentido, a autoridade monetária se mostra inclinada em admitir um nível mais elevado de inflação para garantir taxas maiores de expansão econômica.

Taxas de juros: O endividamento da Companhia é em grande parte remunerado pela TJLP e CDI. Do endividamento total, ao final de dezembro de 2011, equivalente a R\$1.915,4 milhões, R\$1.804,2 milhões, ou 94,2% do total, era dívida contraída em moeda nacional e atrelada a estas taxas.

Risco de solvência financeira: É o risco de a Companhia não dispor de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos. Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional e estrangeira, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. O indicador de liquidez corrente, dado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, relativo aos balanços de 31 de dezembro de 2011 equivalia a 1,69x, o que equivale dizer que para cada exigência de curto-prazo, havia R\$1,69 em valores a realizar.

Riscos de crédito: A política de vendas da Companhia está diretamente associada ao nível de risco de crédito a que está disposta a se sujeitar no curso de seus negócios. A diversificação de sua carteira de recebíveis, a seletividade de seus clientes, assim como o acompanhamento dos prazos de financiamentos de vendas e limites individuais de crédito, são procedimentos adotados a fim de minimizar inadimplências ou perdas na realização da Conta Clientes (contas a receber). Em 31 de dezembro de 2011 havia na conta Clientes R\$657,5 milhões a receber. O volume de recebíveis vencidos há mais de 180 dias naquela data, no total de R\$28,4 milhões, equivalia a 0,95% da receita líquida consolidada no ano.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

a. riscos para os quais se busca proteção

Risco cambial: A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de exposição à moeda estrangeira na sua operação, que no momento é 2% do Patrimônio Líquido.

Riscos patrimoniais: A contratação de apólices de seguros na modalidade de Responsabilidade Civil Geral contribui para mitigar eventuais exposições da Companhia em caso de sinistro no seu parque industrial.

Risco de crédito: É prática corrente na Companhia a revisão periódica dos Limites de Concessão de Crédito aos clientes. Em casos extremos, é buscado o respaldo de garantias adicionais ao crédito disponibilizado.

Vendas no mercado externo: A exigência de contratação de carta de crédito por parte dos clientes no exterior ou de apólice de seguro para vendas no exterior contribuem para reduzir o risco de não recebimento de vendas realizadas no exterior.

b. estratégia de proteção patrimonial (**hedge**)

A Companhia utiliza-se de instrumentos financeiros de derivativos para gerenciar os riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio e juros, registrando-os no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado e reconhecendo-os em seus Resultados. As estimativas de valor de mercado são realizadas em datas específicas e baseados em cotações de mercado (*mark-to-market*).

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (**hedge**)

Contratos de Swap de Moedas e de taxas de juros.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Foi contratada, em 2011, a Deloitte Touche Tohmatsu para coordenar o trabalho de mapeamento formal dos riscos a que a Companhia se encontra exposta. O trabalho foi executado por esta empresa contratada, cujo resultado foi o Relatório de Gerenciamento de Riscos, e foi supervisionado pela Comissão de Riscos e constou de entrevista junto ao corpo executivo e aplicação de questionário à base gerencial. Com as respostas obtidas, foi possível identificar os riscos a que a empresa está exposta e o grau de impacto na sua ocorrência. A partir deste momento, passaram a ser desenvolvidos pela Comissão, planos de ação com o objetivo de mitigá-los. Os riscos foram agrupados por categorias: Governança, Modelo de Negócio, Político Econômico, Financeiro, Operacional e Regulamentar.

Cada categoria de risco foi documentada em fichas de risco individuais e avaliada considerando os seguintes critérios:

- (i) Impacto: análise dos riscos quanto à possível influência nas operações da Companhia, com base na percepção dos executivos, considerando dimensões como: Reputação (imagem no mercado); Financeiro (liquidez, volume de transação); Valor às partes interessadas (impacto em clientes, fornecedores e investidores); e Legal/regulatório (leis e regulamentos).
- (ii) Vulnerabilidade: nível de exposição ao risco considerando a percepção dos executivos, o histórico de ocorrência e a atual estrutura de controles da Companhia, além de aspectos como: Pessoas, processos e sistemas (adequação e efetividade dos controles internos, pressão gerencial para atingir os objetivos, conduta ética, competência técnica, julgamento e estimativas contábeis, qualidade dos sistemas automatizados); Complexidade (dispersão geográfica); Mudanças (organizacional, operacional, regulamentar e tecnológica); e Condições externas (competitividade, tendências de mercado). Uma vez identificado o impacto e vulnerabilidade, os riscos são classificados (alto, médio e baixo), gerando um mapa de riscos. Este mapa contribui para a definição de prioridades.

e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (**hedge**) e quais são esses objetivos

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros que não possuam objetivos de proteção patrimonial (**hedge**).

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia possui um Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos composto unicamente por membros do Conselho de Administração e presidido por um membro independente deste órgão. Este Comitê é responsável por supervisionar os processos de controles internos e de gerenciamento dos riscos inerentes às atividades da Companhia e de suas controladas, bem como os trabalhos desenvolvidos pelas auditorias interna e externa, além de avaliar a qualidade e integridade das demonstrações financeiras. Existe, no nível executivo, uma Comissão de Riscos que avalia e monitora os riscos envolvidos nas operações e atividades da empresa, recomendando políticas adequadas à gestão dos mesmos, buscando a melhor relação custo/benefício. Além desses órgãos de Governança, existe uma Gerência de Normas e Regulamentos, cuja finalidade é a de formalizar procedimentos internos e externos.

A Companhia dispõe ainda de Políticas aprovadas pelo Conselho que balizam a operação. Existem aprovadas a Política de Divulgação de Atos e Fatos Relevantes, a Política de Negociação, Política Ambiental, Política de Gestão de Riscos, Política de Compras, Política de Endividamento, além de um Código de Ética vigente, todos disponíveis para consulta no website de relações com investidores da Companhia. A verificação de conformidade é feita por uma gerência executiva de auditoria interna, hierarquicamente submetida ao

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Conselho de Administração, e pelas próprias diretorias. Não conformidades podem ser informadas através de canais de denúncia anônimos, através da Ouvidoria corporativa que possui os seguintes canais para comunicação:

Email:ouvidoria@duratex.com.br

Telefone: 0800 557577

Correspondência: Av. Paulista, 1938, 6ºandar. São Paulo/SP, CEP 01310-942

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Não se aplica. A companhia possui estruturas formais de controles.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

O ano de 2011, em comparação a 2010, foi um ano de maiores desafios do ponto de vista das pressões de custos observadas nas Divisões de operação agravado pela baixa taxa de expansão da atividade econômica. O forte nível da atividade verificado em 2010 provocou aumento no preço das commodities causando aceleração da inflação, a partir da segunda metade daquele ano, movimento verificado praticamente ao longo de 2011, inclusive. Neste sentido, os riscos passaram a ser associados à capacidade de repasse de tais pressões via preços, visando a preservação das margens operacionais.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

Nada a destacar.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Os saldos apresentados abaixo contemplam o novo padrão contábil IFRS em consonância com a Instrução CVM485/10. Estarão sendo analisadas as condições financeiras e patrimoniais dos exercícios findos em 31.12.2009, 31.12.2010 e 31.12.2011.

O endividamento bruto consolidado da Companhia apresentou os seguintes saldos ao final dos exercícios de 31.12.2009, 31.12.2010 e 31.12.2011: R\$1.419,1 milhões, R\$1.593,9 milhões e R\$1.915,5 milhões, respectivamente. A evolução do endividamento está relacionada aos investimentos realizados com foco na expansão da capacidade produtiva nos segmentos de atuação. Neste sentido, foram investidos nos anos de 2009, 2010 e 2011, respectivamente, R\$427,0 milhões, R\$459,6 milhões e R\$635,8 milhões. Independente do nível de endividamento, os gestores acreditam que a condição financeira melhorou e encontra-se equilibrada, pois foi acompanhada por evolução patrimonial: R\$3.141,9 milhões, R\$3.452,5 milhões e R\$3.692,8 milhões, para os respectivos períodos. Desta forma, a relação entre o endividamento total e o patrimônio líquido, evoluiu de 45,2% em 2009, para 46,2% em 2010 e finalmente para 51,9%, o que, apesar do crescimento, é considerado baixo. Em 2011, foram amortizadas dívidas no montante de R\$538,6 milhões e contratadas R\$675,1 milhões em novas dívidas. Havia em caixa, ao final do período, R\$726,1 milhões, valor este superior ao total da dívida de curto prazo que somava R\$687,9 milhões. Ao final de 2011, o endividamento líquido, dado pela dívida total (-) caixa disponível, era de R\$1.189,3 milhões, equivalente a 1,42x o Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) após a adoção do IFRS, e ajustado desconsiderando-se os eventos não caixa dados pela valoração da base florestal e benefício a empregados, o que é considerado baixo. A administração entende que, numa situação limite, este indicador poderia ser elevado a 2,5x ou 3,0x, sem prejuízo da condição de solvência da Companhia. Adicionalmente, a liquidez corrente em 2011, dada pela razão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante, totalizou 1,69 e indica a disponibilidade em R\$ (reais) para fazer frente a cada R\$1,00 de obrigações de curto-prazo.

Independente da possibilidade de alavancagem financeira, os segmentos de atuação da Companhia (painéis de madeira e materiais de acabamento voltados para a construção civil) encontram-se aquecidos, o que deve proporcionar liquidez suficiente para fazer frente às exigências de curto e médio prazo, além de ser suficiente para a implantação do plano de negócio da Companhia de longo-prazo.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

No âmbito operacional, é prática a contratação de linhas de crédito para o financiamento das operações. De forma a permitir a condição de liquidez da Companhia, foi aprovada em agosto de 2011 uma Política de Endividamento estabelecendo limites baseados em indicadores a partir da dívida líquida, que é o resultado do endividamento total menos o caixa disponível. O limite é definido por uma das três alternativas: (i) endividamento líquido dividido pelo patrimônio líquido inferior a 1,0; (ii) endividamento líquido dividido pelo Ebitda menor que 3,0 e (iii) endividamento líquido de curto prazo pelo Ebitda menor que 0,5.

A tabela abaixo confirma a condição equilibrada de capital, conforme discutido no item anterior, e enquadramento às condições estabelecidas na Política. Note que em 2009, o indicador relativo ao endividamento líquido de curto prazo pelo Ebitda encontrava-se em desacordo com o limite estabelecido posteriormente. No caso, a situação se deve à associação entre a Duratex e a Satipel em que o saldo de endividamento em 31.12.2009 contemplava a posição consolidada da combinação de ambas as empresas, enquanto o Ebitda contemplava 12 meses de Duratex e apenas 4 meses de Satipel, por conta da data de efetivação da associação, ocorrida em 31.08.2009, sob a ótica do padrão contábil IFRS.

| (Consolidado em R\$ '000) | 2011 | 2010 | 2009 |
|-------------------------------------|------------------|----------------|------------------|
| Caixa | 726.159 | 616.549 | 300.924 |
| Dívida de Curto Prazo | 687.902 | 431.608 | 615.266 |
| Dívida de Longo Prazo | 1.227.588 | 1.162.354 | 803.809 |
| Endividamento Total | 1.915.490 | 1.593.962 | 1.419.075 |
| Endividamento Líquido | 1.189.331 | 977.413 | 1.118.151 |
| Patrimônio Líquido | 3.692.810 | 3.452.528 | 3.141.900 |
| EBITDA recorrente | 799.461 | 850.554 | 494.794 |
| Dívida Líquida / PL | 0,32 | 0,28 | 0,36 |
| Dívida Líquida / Ebitda | 1,49 | 1,15 | 2,26 |
| Dívida Líquida Curto Prazo / Ebitda | Caixa líquido | Caixa líquido | 0,63 |

O aumento do endividamento líquido entre 2010 e 2011 se explica pela execução do plano de investimento em curso, que absorveu R\$635,8 milhões em 2011, contra R\$459,6 milhões no ano anterior. A redução verificada entre 2009 e 2010 se explica pela forte geração de caixa que, de acordo com a medição via Ebitda, totalizou R\$850,5 milhões.

Não há, no curto prazo, a previsão de resgate das ações de emissão da Companhia que se encontram em circulação.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Não há possibilidade de resgate das ações em circulação de emissão da Companhia, além daquelas previstas em Lei.

- i. hipóteses de resgate

Não se aplica.

- ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica.

- c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O indicador de Liquidez Corrente, de 1,69x em dezembro de 2011 indica que para cada real devido, no curto-prazo, existia R\$1,69 para fazer frente às obrigações. Como base de comparação, esta relação correspondia a 1,29x ao final de 2009, o que representa uma evolução de 31,0% na condição de solvência representada pelo indicador.

Da mesma forma, o capital circulante líquido, resultado da diferença do ativo circulante pelo passivo circulante, apresentava um superávit de R\$791,5 milhões em relação às obrigações de curto-prazo.

A utilização de capital próprio é predominante e pode ser encontrado pela razão entre o patrimônio líquido e total do ativo. Este indicador ao final de 2011 era de 54,2%.

A administração acredita que estes indicadores refletem de forma adequada o equilíbrio financeiro da Companhia e sua condição de solvência.

- d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

As principais fontes de financiamento para capital de giro que a companhia utiliza são sua própria geração de caixa operacional, além de linhas tradicionais de capital de giro obtidas junto aos bancos públicos e privados.

Os investimentos em ativos não-circulantes são financiados através de linhas de financiamento específicas (BNDES, Finame, Crédito Industrial e Nota de Crédito Rural, principalmente), financiamento direto junto a fornecedores e geração de caixa própria.

- e. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Companhia possui limites de crédito em aberto para financiamento de capital de giro em diversos bancos e que, devido a sua condição de solvência, não se encontram tomadas. Além disso, a Companhia tem por prática a manutenção em caixa de montante mínimo equivalente a 60 dias de faturamento para atender eventuais demandas de curto-prazo.

- f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

I – Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Tabela contendo a totalidade das dívidas financeiras contraídas, de acordo com informação disponível na Nota 15 que acompanha os demonstrativos financeiros auditados de 2011:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| MODALIDADE | ENCARGOS | AMORTIZAÇÃO | GARANTIAS | CURTO PRAZO | LONGO PRAZO | TOTAL |
|--|----------------------------------|---------------------|---|----------------|------------------|------------------|
| BNDES | TJLP + 2,3% a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa | 57.320 | 263.579 | 320.899 |
| BNDES | TJLP + 2,7% a.a | Mensal e Trimestral | Fiança - Ligna | 29.765 | 86.106 | 115.871 |
| BNDES | TJLP + 2,8% a.a | Mensal e Trimestral | Aval - 70% Itaúsa - 30% PF | 557 | 5.018 | 5.575 |
| BNDES | TJLP + 2,8% a.a | Mensal e Trimestral | | 1.206 | 5.425 | 6.631 |
| BNDES REVITALIZA | 9 % a.a. | Junho 2013 | Fiança DCE | 180 | 50.000 | 50.180 |
| FINAME | TJLP + 2,1% a.a./ Pré 5,3 % a.a. | Mensal e Trimestral | Alienação Fiduciária e NP | 565 | 5.788 | 6.353 |
| CREDITO INDUSTRIAL com Swap | 12,1 % a.a | Até Abril 2015 | Aval - Dx. Coml. Exportadora | 343.711 | 150.378 | 494.089 |
| CREDITO INDUSTRIAL | 98,5 % CDI | Até Junho 2014 | Aval - Dx. Coml. Exportadora | | 158.508 | 158.508 |
| CREDITO INDUSTRIAL | Selic + 2% a.a | Até Dezembro 2011 | Aval - Ligna | | | |
| CREDITO BANCARIO | 105% CDI | Até Setembro 2012 | | 5.644 | | 5.644 |
| FLOATING RATE NOTE | 109,3% CDI | Até Dezembro 2014 | | 9.119 | 135.000 | 144.119 |
| FUNDIEST | 30 % IGP-M a.m. | Até Novembro 2020 | Fiança - Ligna | 13.919 | 125.912 | 139.831 |
| FUNDOPEM | IPCA + 3% a.a | Até Novembro 2024 | Aval - 70% Itaúsa - 30% PF | | 4.023 | 4.023 |
| PROIM / PROINVEST / PRO FLORESTA | IGP-M + 4% a.a / IPCA + 6% a.a | Até Janeiro 2018 | Fiança - Ligna e Hipoteca de bens | 21.047 | 24.476 | 45.523 |
| DESCONTO NPR | 6,75 % a.a. | Até Abril 2012 | Fiança -Dx. Coml. Exportadora | 15.219 | | 15.219 |
| LEASING FINANCEIRO | CDI + 1,6% a.a | Até Setembro 2011 | Nota Promissória | | | |
| MOEDA NACIONAL | | | | 498.252 | 1.014.213 | 1.512.465 |
| BNDES | Cesta de Moeda + 2,2 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa | 5.470 | 25.915 | 31.385 |
| BNDES | Cesta de Moeda + 2,4 % a.a | Mensal e Trimestral | Fiança - Ligna | 3.761 | 10.889 | 14.650 |
| BNDES | US\$ + 1,6 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa | 955 | 4.320 | 5.275 |
| BNDES | US\$ + 2 % a.a | Mensal e Trimestral | | 181 | 820 | 1.001 |
| RESOLUÇÃO 2770 | US\$ + 6,6% a.a. | Até Setembro 2012 | | 15.320 | | 15.320 |
| RESOLUÇÃO 2770 com Swap | Libor + 1,75% a.a. | Até Março 2014 | Aval - Ligna, Hipoteca e Alienação Fiduciária | 2.700 | 5.577 | 8.277 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 1,99% a.a. | Até Março 2013 | Aval - Duraflora S/A | 234 | 34.322 | 34.556 |
| FINANC. IMPORT. | Libor + 0,5% a.a | Até Março 2012 | Pessoa Física | 689 | | 689 |
| FINANC. IMPORT. | Libor + 0,9% a.a | Até Fevereiro 2012 | Aval - Ligna e Caução de títulos | 102 | | 102 |
| MOEDA ESTRANGEIRA | | | | 29.412 | 81.843 | 111.255 |
| TOTAL DA CONTROLADORA - DURATEX S/A | | | | 527.664 | 1.096.056 | 1.623.720 |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | 11,5 % a.a. | Setembro 2013 | Aval - Duratex | 100.484 | 102.512 | 202.996 |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | 104,5% CDI | Setembro 2012 | Aval - Duratex | 57.912 | | 57.912 |
| BNDES | TJLP + 2,8 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - 70% Itaúsa - 30% PF | 992 | 27.632 | 28.624 |
| BNDES | TJLP + 2,3 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa | | | |
| FINAME | Pré 7,4 % a.a | Mensal | Alienação Fiduciária e NP | 264 | 1.388 | 1.652 |
| FUNDAP | 1 % a.a. | Mensal | Aval - Duratex Coml. Exportadora | 586 | | 586 |
| MOEDA NACIONAL | | | | 160.238 | 131.532 | 291.770 |
| BNDES | US\$ + 1,7 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa | | | |
| MOEDA ESTRANGEIRA | | | | | | |
| TOTAL DEMAIS EMPRESAS | | | | 160.238 | 131.532 | 291.770 |
| TOTAL - CONSOLIDADO | | | | 687.902 | 1.227.588 | 1.915.490 |

Os principais contratos de empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2011 são celebrados com:

Banco do Brasil: A Companhia e sua controlada Duraflora S.A. possuem diversos contratos com o Banco do Brasil, que totalizam R\$ 914,7 milhões, sendo R\$ 453,3 milhões vincendos no curto prazo e R\$ 461,4 milhões no longo prazo.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social: A companhia possui dívida total de R\$ 580,1 milhões com o BNDES, sendo R\$ 100,4 milhões vincendos no curto prazo e R\$ 479,7 milhões no longo prazo. O saldo total em moeda nacional (URTJLP) é de R\$ 527,8 milhões. A parcela devida em moeda estrangeira (Cesta de Moedas e US\$) totaliza R\$ 52,3 milhões.

BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais: A companhia possui contratos com o BDMG que totalizam R\$ 185,4 milhões, sendo que: a) R\$ 139,8 milhões devem-se ao contrato de financiamento de ICMS pago no Estado de Minas Gerais (Fundiest), de modo que 70% do ICMS pago é financiado pelo Banco, com taxa de juros de 30% do IGP-M a.m., e vencimento após 10 anos de cada liberação; e b) R\$ 45,5 milhões referem-se às linhas de financiamento Proim, Pró-Floresta e Pró-Invest, destinadas a financiar máquinas e equipamentos das operações fabris e plantios de pinus e eucalipto nas operações florestais. Os custos dessas linhas variam entre IGP-M + 4% a.a. e IPCA + 6% a.a..

Banco Santander: A Companhia possui dois contratos com o Banco Santander totalizando R\$ 144,1 milhões, sendo R\$ 9,1 milhões vincendos no curto prazo e R\$ 135,0 milhões no longo prazo.

Banco Safra: A Companhia possui um contrato com o Banco Safra, cujo saldo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 57,9 milhões, vincendo no curto prazo.

Banco JP Morgan: A Companhia possui um contrato em dólar com o Banco JP Morgan, cujo saldo no final do ano é de R\$ 34,6 milhões, sendo R\$ 234 mil vincendos no curto prazo e o restante no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

II - Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

O relacionamento que a Companhia mantém com instituições financeiras é de caráter comercial, em operações de serviços de cobrança de seus títulos, gestão da folha de pagamento de seus colaboradores, Débito Direto Autorizado (DDA), pagamento de títulos a fornecedores, fechamento de operações de câmbio, repasse de empréstimos e contratações de financiamentos.

III - Grau de subordinação entre as dívidas

Do endividamento consolidado final dos exercícios de 2009, 2010 e 2011 de R\$1.419,1 milhões, R\$1.593,9 milhões e R\$1.915,5 milhões, respectivamente, apenas uma pequena fração equivalente a 1,3%, 0,7% e 0,8%, ou R\$19,4 milhões, R\$10,9 milhões e R\$14,6

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

milhões, apresentavam garantia real na modalidade de alienação fiduciária. No caso, estas dívidas foram contraídas para financiamento de máquinas e equipamentos, FINAME, em que o próprio objeto financiado é a garantia. Portanto, aproximadamente 99% da dívida consolidada não apresenta garantia real.

IV - eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

A Companhia obriga-se a manter determinados índices de endividamento e de liquidez em seus contratos junto ao BNDES e ao banco Santander.

Os índices são apurados anualmente conforme os parâmetros abaixo:

| | | IFRS |
|--------------------------------|-------------|----------|
| | Meta | 31/12/11 |
| Covenants | | |
| I. BNDES | | |
| Ebitda / Desp. Financ. Líquida | = ou > 3,00 | 6,89 |
| PL / Ativo Total | = ou > 0,45 | 0,54 |
| Ebitda / ROL | = ou > 0,20 | 0,28 |
| Dívida Líq. / Ebitda | < ou = 3,50 | 1,42 |
| Dívida Bruta / Dívida Bruta+PL | < ou = 0,75 | 0,34 |
| II. Santander | | |
| Dívida Líquida / Ebitda | < 3,50 | 1,42 |
| Dívida Bruta / PL Tangível | < 0,75 | 0,62 |

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia possui vários projetos em aberto junto ao BNDES, para financiamento dos seus projetos de expansão de capacidade. Dentre estes, são destaques o projeto de expansão de Botucatu/SP (nova unidade de fabricação de MDF), Uberaba/MG (nova unidade de MDF e MDP), Agudos/SP (nova unidade de MDF e nova planta de resinas), Taquari/RS (nova unidade de MDP), além de projetos de adequação do parque florestal, todos na Divisão Madeira. Na Divisão Deca são destaques projetos de expansão das unidades de cerâmica e metais. É característica desses projetos, a liberação dos créditos de forma parcelada, de acordo com as comprovações dos gastos relativos aos projetos financiados. Existem também limites de crédito aprovados para financiamento de capital de giro, mas de utilização facultativa.

Em 2009, o total de limite de crédito aprovado era de R\$847,3 milhões e a utilização de R\$670,4 milhões, ou 79,1% do total.

Em 2010, o limite passou a R\$1.050,8 milhões e a utilização a R\$647,7 milhões (61,6%).

Finalmente, em 2011, o limite manteve-se em R\$1.050,8 milhões e a utilização passou a R\$698,6 milhões (66,5%).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000) | | | | | | | |
|--|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| ATIVO | 31/12/2011 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2010 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2009 |
| CIRCULANTE | 1.933.005 | 28,4 | 15,3 | 1.676.028 | 27,2 | 43,9 | 1.164.874 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 726.159 | 10,7 | 17,8 | 616.549 | 10,0 | 104,9 | 300.924 |
| Contas a receber de clientes | 657.589 | 9,7 | 16,4 | 564.810 | 9,2 | 22,8 | 459.844 |
| Estoques | 411.427 | 6,0 | 13,6 | 362.293 | 5,9 | 38,3 | 262.054 |
| Valores a receber | 31.496 | 0,5 | 15,4 | 27.300 | 0,4 | 35,8 | 20.099 |
| Impostos e contribuições a recuperar | 98.484 | 1,4 | 1,8 | 96.715 | 1,6 | -12,6 | 110.717 |
| Demais créditos | 7.850 | 0,1 | -6,1 | 8.361 | 0,1 | -25,6 | 11.236 |
| NÃO CIRCULANTE | 4.881.145 | 71,6 | 8,6 | 4.494.839 | 72,8 | 4,5 | 4.301.653 |
| Depósitos vinculados | 21.067 | 0,3 | 63,2 | 12.908 | 0,2 | 43,2 | 9.014 |
| Valores a receber | 71.738 | 1,1 | 81,6 | 39.514 | 0,6 | -8,6 | 43.219 |
| Créditos com previdência privada | 78.108 | 1,1 | 16,9 | 66.802 | 1,1 | 19,6 | 55.838 |
| Impostos e contribuições a recuperar | 29.763 | 0,4 | -16,4 | 35.605 | 0,6 | -44,4 | 64.076 |
| I.renda e c.social diferidos | 62.488 | 0,9 | -10,6 | 69.866 | 1,1 | -38,7 | 113.889 |
| Outros investimentos | 772 | 0,0 | 18,4 | 652 | 0,0 | 0,0 | 652 |
| Imobilizado | 2.939.835 | 43,1 | 8,9 | 2.698.783 | 43,7 | 4,1 | 2.592.207 |
| Ativos biológicos | 1.094.220 | 16,1 | 6,2 | 1.030.717 | 16,7 | 18,4 | 870.446 |
| Intangível | 583.154 | 8,6 | 8,0 | 539.992 | 8,8 | -2,2 | 552.312 |
| TOTAL DO ATIVO | 6.814.150 | 100,0 | 10,4 | 6.170.867 | 100,0 | 12,9 | 5.466.527 |

| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000) | | | | | | | |
|---|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| PASSIVO | 31/12/2011 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2010 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2009 |
| CIRCULANTE | 1.141.539 | 16,8 | 33,3 | 856.245 | 13,9 | -5,1 | 901.935 |
| Empréstimos e financiamentos | 687.902 | 10,1 | 59,4 | 431.608 | 7,0 | -29,9 | 615.266 |
| Fornecedores | 159.262 | 2,3 | 26,2 | 126.238 | 2,0 | 16,8 | 108.067 |
| Obrigações com pessoal | 104.893 | 1,5 | 21,8 | 86.105 | 1,4 | 14,7 | 75.046 |
| Contas a pagar | 52.207 | 0,8 | -5,2 | 55.091 | 0,9 | 37,3 | 40.121 |
| Impostos e contribuições | 68.987 | 1,0 | 16,2 | 59.347 | 1,0 | 165,6 | 22.347 |
| Dividendos e participações | 68.288 | 1,0 | -30,2 | 97.856 | 1,6 | 138,2 | 41.088 |
| NÃO CIRCULANTE | 1.979.801 | 29,1 | 6,3 | 1.862.094 | 30,2 | 30,9 | 1.422.692 |
| Empréstimos e financiamentos | 1.227.588 | 18,0 | 5,6 | 1.162.354 | 18,8 | 44,6 | 803.809 |
| Provisão para contingências | 135.437 | 2,0 | -4,9 | 142.423 | 2,3 | -15,7 | 168.928 |
| I.renda e c.social diferidos | 500.721 | 7,3 | 13,0 | 443.071 | 7,2 | 3,0 | 430.204 |
| Outras contas a pagar | 116.055 | 1,7 | 1,6 | 114.246 | 1,9 | 478,4 | 19.751 |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 3.692.810 | 54,1 | 7,0 | 3.452.528 | 55,9 | 9,9 | 3.141.900 |
| Capital social | 1.550.000 | 22,7 | 20,3 | 1.288.085 | 20,9 | 0,0 | 1.288.085 |
| Custo com emissão de ações | (7.823) | -0,1 | 0,0 | (7.823) | -0,1 | 0,0 | (7.823) |
| Reservas de capital | 307.932 | 4,5 | 1,6 | 303.103 | 4,9 | 2,5 | 295.753 |
| Reservas de reavaliação | 89.721 | 1,3 | -14,2 | 104.590 | 1,7 | -7,4 | 112.919 |
| Reservas de lucros | 1.355.588 | 19,9 | -0,4 | 1.360.660 | 22,0 | 30,9 | 1.039.747 |
| Ações em tesouraria | (23.032) | -0,3 | 159,1 | (8.890) | -0,1 | 308,4 | (2.177) |
| Ajustes de avaliação patrimonial | 416.823 | 6,1 | 1,1 | 412.141 | 6,7 | -0,6 | 414.679 |
| Patrimônio líquido atribuído aos acionistas controladores | 3.689.209 | | | 3.451.866 | | | 3.141.183 |
| Participação dos não controladores | 3.601 | | | 662 | | | 717 |
| TOTAL DO PASSIVO | 6.814.150 | 45,8 | 10,4 | 6.170.867 | 44,1 | 12,9 | 5.466.527 |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em R\$'000) | | | | | | |
|--|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 31/12/2011 | | 31/12/2010 | | 31/12/2009 | |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS | 2.970.365 | 100,0 | 2.741.810 | 100,0 | 1.930.050 | 100,0 |
| Variação do valor justo dos ativos biológicos | 154.009 | 5,2 | 183.765 | 6,7 | 96.853 | 5,0 |
| Custo dos produtos vendidos | (2.112.443) | -71,1 | (1.808.115) | -65,9 | (1.362.488) | -70,6 |
| LUCRO BRUTO | 1.011.931 | 34,1 | 1.117.460 | 40,8 | 664.415 | 34,4 |
| Despesas com vendas | (343.955) | -11,6 | (308.354) | -11,2 | (231.552) | -12,0 |
| Despesas gerais e administrativas | (106.763) | -3,6 | (109.330) | -4,0 | (109.699) | -5,7 |
| Honorários da administração | (13.581) | -0,5 | (10.115) | -0,4 | (15.768) | -0,8 |
| Outros resultados operacionais, líquidos | 28.734 | 1,0 | 25.894 | 0,9 | (48.522) | -2,5 |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | 576.366 | 19,4 | 715.555 | 26,1 | 258.874 | 13,4 |
| Receitas financeiras | 98.131 | 3,3 | 52.377 | 1,9 | 40.666 | 2,1 |
| Despesas financeiras | (220.037) | -7,4 | (150.257) | -5,5 | (89.891) | -4,7 |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DO I.RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL | 454.460 | 15,3 | 617.675 | 22,5 | 209.649 | 10,8 |
| I.Renda e C.Social - correntes | (59.421) | -2,0 | (98.930) | -3,6 | (33.003) | -1,7 |
| I.Renda e C.Social - diferidos | (20.179) | -0,7 | (51.498) | -1,9 | 4.441 | 0,2 |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | 374.860 | 12,6 | 467.247 | 17,0 | 181.087 | 9,3 |
| Lucro atribuível a: | | | | | | |
| Acionistas da Companhia | 374.212 | | 466.895 | | 179.469 | |
| Participação dos não controladores | 648 | | 352 | | 1.618 | |
| Lucro básico por ação | 0,6820 | | 0,0197 | | 0,4663 | |
| Lucro diluído por ação | 0,6688 | | 1,0023 | | 1,0197 | |

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2010 E 2009**ATIVO:****Circulante**

Caixa e equivalentes de caixa: Em 31.12.2010, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$616,5 milhões, que comparados aos R\$300,9 milhões ao final de 2009, representa aumento de R\$315,6 milhões. A variação ocorreu em função da geração de caixa por meio das atividades operacionais e pela contratação de novos financiamentos.

Clientes: O aumento de R\$105,0 milhões na conta de clientes ocorreu em função do aumento do volume expedido na área Madeira em 15,8% e 9,3% na Divisão Deca, além de um aumento na receita líquida de 56,1% na Divisão Madeira e 20,4% na Divisão Deca decorrentes da melhora do ambiente econômico e consequente aumento da demanda.

Estoques: O aumento de R\$100,2 milhões ocorreu em função do aumento de produção e vendas, elevando o nível dos estoques nas seguintes fases: R\$51,1 milhões de acréscimo de matéria prima, R\$5,2 milhões em produtos acabados, R\$26,0 milhões em produtos em elaboração, R\$12,1 milhões de adiantamento a fornecedores de estoques e R\$5,8 milhões de almoxarifado.

Impostos e contribuições a recuperar: A redução de R\$14,0 milhões refere-se basicamente à utilização do crédito de ICMS/PIS/COFINS sobre a aquisição de bens para o ativo imobilizado.

Não circulante

Créditos com plano de previdência: O aumento de R\$11,0 milhões ocorreu em função da atualização do crédito para com a Fundação Itaúsa Industrial, crédito este contabilizado originalmente em decorrência dos participantes terem optado pelo resgate ou pela aposentadoria antecipada.

Impostos e contribuições a recuperar: A redução de R\$28,5 milhões refere-se a transferência para o ativo circulante dos créditos de ICMS/ PIS/COFINS, sobre aquisição de ativo imobilizado. A recuperação desses créditos tem os seguintes prazos: para máquinas e equipamentos a recuperação do PIS e COFINS se dará em 48 parcelas, sobre os bens adquiridos até maio de 2008, e 12 parcelas para os itens adquiridos a partir de maio de 2008. Já para os itens de que integraram as construções a recuperação será em 24 meses sobre as aquisições ocorridas após 01.01.2007 anterior a esta data a recuperação é em função da depreciação. O ICMS é recuperável em 48 parcelas.

Imposto de renda e contribuição social diferidos: A redução de R\$44,0 milhões ocorreu pela realização de ativos, base do Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos, sendo: R\$27,1 milhões de resultado de SWAP (caixa x competência), R\$12,6 milhões de provisões fiscais e R\$4,3 milhões de outras provisões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Imobilizado: A variação do ativo imobilizado de R\$106,6 milhões refere-se à aplicação de recursos, conforme plano de expansão, no valor de R\$297,7 milhões e os valores relativos à depreciação e baixa de ativos no valor de R\$191,1 milhões.

Ativo biológico: A variação de R\$160,3 milhões inclui a aplicação de recursos, no montante de R\$149,9 milhões, a exaustão no montante de R\$168,3 milhões o reconhecimento ao seu valor justo dos ativos biológicos, conforme CPC 29, IAS 41, deduzidos dos custos estimados de venda no momento da colheita, no montante de R\$178,7 milhões.

Intangível: A variação de R\$12,3 milhões está representada pela realização do ágio relativo ao valor da carteira de clientes, no montante de R\$24,3 milhões, e pela aquisição de direito de uso de software, no montante de R\$12,0 milhões.

PASSIVO:

Circulante

Empréstimos e financiamentos: A redução líquida de R\$183,7 milhões ocorreu basicamente pela liquidação dos financiamentos de Cédula de Crédito Industrial, Resolução 2770 e ACC - Adiantamento de Contratos de Câmbio.

Impostos e contribuições: O aumento de R\$37,0 milhões relativo a impostos e contribuições (I.Renda, C.Social, ICMS, IPI, PIS e COFINS) ocorreu em função do aumento do resultado da Companhia.

Não circulante

Empréstimos e financiamentos: O aumento do endividamento de R\$358,6 milhões ocorreu pela captação de financiamento nas modalidades de Cédula de Crédito Industrial, financiamento do BNDES e Nota Promissória Rural, relacionados ao plano de investimento em curso.

Provisão para contingências: A redução de R\$26,5 milhões ocorreu em função da decisão do PIS – Semestralidade haver sido julgada procedente tendo transitado em julgado em 1997. Em decorrência dessa decisão a Companhia reverteu a provisão de contingência constituída no montante de R\$36,1 milhões.

Imposto de renda e contribuição social diferidos: O acréscimo de R\$12,9 milhões ocorreu basicamente pelas provisões dos ajustes efetuados nos CPCs/IFRS.

Outras contas a pagar: O acréscimo de R\$94,5 milhões refere-se substancialmente pela aplicação de terceiros na Sociedade em Conta de Participação de nossa subsidiária Duraflora S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Receita líquida de vendas: A receita líquida de vendas de R\$2.741,8 milhões em 2010, quando comparado com R\$1.930,1 milhões em 2009, equivale uma expansão de 42,1%. Esse crescimento ocorreu pelo bom momento do mercado, pela melhor base de preços e mix de venda de produtos e de maior valor agregado. Além do mais, o ano de comparação contém apenas as vendas da Satipel entre os períodos de setembro a dezembro de 2009, uma vez que a associação ocorreu em 31.08.2009.

Variação do valor justo dos ativos biológicos: Houve incremento anual de R\$86,9 milhões. Esta variação se explica pela aquisição de terras com florestas formadas e pela variação do preço da madeira e produtividade florestal.

Custo dos produtos vendidos: O custo dos produtos vendidos teve um acréscimo de R\$445,6 milhões. Este aumento decorre do maior ritmo das atividades e pressões inflacionárias a partir da segunda metade do ano.

Despesas com vendas: As despesas com vendas tiveram um acréscimo de R\$77,0 milhões em função de maior ritmo de atividade, do aumento dos custos com frete doméstico, maiores despesas com material promocional, bônus comercial e amostras. Em relação à Receita Líquida, no entanto, houve melhora do indicador que totalizou 11,2% em 2010, contra 12,0% em 2009.

Despesas gerais e administrativas: Em termos nominais, as despesas gerais e administrativas permaneceram nos mesmos patamares em relação ao ano anterior, o que significa que houve diluição em relação a Receita Líquida de 5,7% em 2009 para 4,0% em 2010.

Outros resultados operacionais, líquidos: Em 2010, o valor positivo de R\$25,9 milhões, quando comparado com o valor negativo de R\$48,5 milhões, em 2009, se explica pelo seguinte:

2010: (i) Recuperação fiscal da ação do PIS Semestralidade Lei Complementar nº 7/70 no valor de R\$36,4 milhões, (ii) resultado positivo na baixa de ativos de R\$8,0 milhões e (iii) provisão de participação no resultado e Stock Option de R\$22,7 milhões, dentre outros.

2009: (i) R\$43,3 milhões de provisão de contingências, *impairment* e outros ajustes decorrentes da associação entre Duratex e Satipel, (ii) R\$18,5 milhões de participações e Stock Option, (iii) R\$2,1 milhões de recuperações fiscais e ganhos pela adesão a anistia fiscal, (iv) R\$11,1 milhões de resultado positivo na baixa de ativos dentre outros.

Receitas financeiras: A receita financeira apresentou uma evolução de R\$11,7 milhões quando comparado com 2009 em razão do maior saldo em caixa e equivalentes.

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram um crescimento de R\$60,4 milhões pelas atualizações de financiamentos em moeda nacional, e variações cambiais de financiamentos.

Impostos de renda e contribuição social – correntes: O imposto de renda e a contribuição social de 2010 e 2009 permaneceram no mesmo patamar em relação ao Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Imposto de renda e contribuição social – diferidos: O imposto de renda e contribuição social diferidos teve um acréscimo de R\$55,5 milhões quando comparado com o ano anterior em função dos ajustes decorrentes da aplicação dos CPC's/IFRS no montante de R\$12,3 milhões e R\$43,2 milhões relativos às diferenças temporárias entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus respectivos valores contábeis.

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2011 E 2010

ATIVO:

Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Em 31.12.2011, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$ 726,2 milhões que comparados aos R\$ 616,5 milhões ao final de 2010, representa aumento de R\$109,7 milhões. A variação ocorreu em função da geração de caixa por meio das atividades operacionais e pela contratação líquida de novos financiamentos no montante de R\$136,5 milhões.

Contas a receber de clientes: O aumento de R\$ 92,8 milhões na conta de clientes ocorreu em função do aumento do volume de expedição da Divisão Deca de 17,9% correspondendo a um aumento de 20,1% na receita líquida, e a manutenção dos níveis de faturamento e expedição da área Madeira.

Estoques: O aumento de R\$49,1 milhões na conta de estoques ocorreu nas seguintes fases; (i) produtos acabados R\$10,4 milhões; matérias primas R\$30,6 milhões e R\$8,9 milhões em almoxarifado e adiantamentos a fornecedores.

Valores a receber: Representada basicamente por valores a receber de venda de imóveis e outros créditos manteve-se nos mesmos patamares de 2010.

Impostos e contribuições a recuperar: O saldo desta rubrica manteve-se nos mesmos patamares de 2010 e está assim composto: (i) R\$36,7 milhões de imposto de renda e contribuição social a compensar; (ii) R\$46,9 milhões de ICMS/PIS/COFINS sobre aquisição de imobilizado; (iii) R\$8,7 milhões de PIS e COFINS a compensar e (iv) R\$6,1 milhões referentes a ICMS e IPI.

Demais créditos: Representada por prêmio de seguros a apropriar e outros adiantamentos, manteve-se nos mesmos patamares de 2010.

Não Circulante

Depósitos vinculados: O aumento de R\$ 8,2 milhões em relação ao ano anterior ocorreu em função do depósito do auto de infração de ICMS nas unidades da área de madeira de Itapetininga e Agudos e de ação trabalhista cível.

Valores a receber: Representada basicamente por valores a receber de venda de imóveis e outros créditos manteve-se nos mesmos patamares de 2010.

Créditos com plano de previdência: O aumento de R\$11,3 milhões ocorreu em função da atualização do crédito para com a Fundação Itaúsa Industrial, crédito este contabilizado originalmente em decorrência dos participantes terem optado pelo resgate antecipado ou pela aposentadoria antecipada.

Impostos e contribuições a recuperar: A redução de R\$5,8 milhões ocorreu em função da transferência para curto prazo do ICMS/PIS/COFINS s/ aquisição de ativo imobilizado.

I.Renda e C.Social diferidos: Calculados sobre (i) prejuízos fiscais do imposto de renda e base negativa de contribuição social; (ii) diferenças temporárias entre bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos; e (iii) sobre aplicação dos CPC's e IFRS. Esta conta manteve-se nos mesmos patamares de 2010.

Imobilizado: A variação do ativo imobilizado de R\$241,1 milhões, está representada pela aquisição de ativos no valor de R\$445,3 milhões, incorporação da Deca Nordeste e DRI Resinas no valor de R\$29,7 milhões e R\$233,9 relativos a depreciação, baixas e transferências.

Ativo biológico: As reservas florestais funcionam como garantia de suprimento das fábricas, bem como na proteção de riscos quanto a futuros aumentos no preço da madeira. Trata-se de uma operação auto-sustentável e integrada aos seus complexos industriais que aliada a uma rede de abastecimento, proporciona elevado grau de autossuficiência no suprimento de madeira. A variação de R\$ 63,5 milhões está assim representado: (i) R\$16,1 milhões por meio da variação do valor justo por preço e volume; (ii) R\$40,3 milhões da variação do valor histórico; e (iii) R\$7,1 milhões por aquisição.

Intangível: A variação do ativo intangível de R\$43,2 milhões, líquida das amortizações ocorreu em função de: (i) ágio de rentabilidade futura e relativo a carteira de clientes na aquisição da Louças Elizabeth no valor de R\$71,5 milhões; e (ii) R\$31,4 milhões relativos a amortizações no período e R\$ 3,1 milhões de adições.

PASSIVO:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Circulante

Empréstimos e financiamentos: A variação de R\$256,3 milhões ocorreu basicamente pela transferência de longo prazo para curto prazo da Cédula de Crédito Industrial.

Fornecedores: A variação de R\$33,0 milhões refere-se a aquisição de insumos e ativos para operação da companhia.

Obrigações com pessoal: A variação de R\$18,8 milhões refere-se provisões de férias, encargos sobre folha de pagamento e provisões diversas.

Contas a pagar: O contas a pagar manteve-se nos mesmos patamares dos apresentados em 2010 e referem-se a (i) compra de fazendas a prazo; (ii) escrow account na aquisição da Louças Elizabeth e Cerâmica Monte Carlo; e (iii) outras contas a pagar.

Impostos e contribuições: O saldo de impostos e contribuições manteve-se nos mesmos níveis de 2010 e referem-se a IPI, ICMS e I.renda e C.social.

Dividendos e participações: A redução de R\$29,6 milhões quando comparado com o ano anterior ocorreu pela menor base de cálculo dos dividendos e participações em função do resultado apresentar-se menor que o ano anterior.

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: A variação de R 65,3 milhões ocorreu pela captação de financiamento nas modalidades de BNDES Revitaliza, Floating Rate Note e Resolução 4131.

Provisão para contingências: O saldo das provisões de contingências de natureza trabalhista, cível e tributária permaneceu no mesmo patamar ao apresentado em 2010.

I.Renda e C.Social diferidos: A variação de R\$57,6 milhões refere-se basicamente a I.renda e C.social sobre obrigações tributárias.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

Receita líquida de vendas: A variação de R\$228,6 equivale a uma expansão de 8,3% quando comparado com 2010. Este crescimento se deu em razão da evolução de 17,9% no volume expedido pela Divisão Deca e da melhora da receita líquida unitária tanto na Divisão Deca quanto na Divisão Madeira.

Custo dos produtos vendidos : O aumento do custo dos produtos vendidos no montante de R\$304,3 milhões ocorreu pela elevação do custo variável na Divisão Deca decorrente dos maiores volumes expedidos, e do incremento dos custos no período principalmente daqueles atrelados à mão de obra e commodities, como cobre e resinas.

Despesas com vendas: Embora a despesas com vendas tenha evoluído 11,5% em relação ao ano anterior em relação a receita líquida de vendas manteve-se praticamente estável. O aumento de R\$34,6 milhões nas despesas com vendas referem-se a do custo com frete doméstico, material promocional e outras.

Despesas gerais e administrativas: Quando comparado com o ano anterior as despesas gerais administrativas houve uma redução de 2,3% e diluição em relação a receita líquida de vendas.

Receitas financeiras: As receitas financeiras apresentaram uma evolução de R\$45,8 milhões quando comparado com 2010 em razão do maior saldo de caixa e equivalentes de caixa.

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram um crescimento de R\$69,8 milhões quando comparado com 2010 em razão das atualizações de financiamentos em moeda nacional e variações cambiais de financiamentos.

Outros resultados operacionais: O acréscimo dos outros resultados operacionais no valor de R\$2,8 milhões não é representativo e o saldo da conta em 2011 está assim composto: (i) (-) R\$13,0 milhões em participações e stock options; e (ii) R\$41,7 milhões de resultado na venda de ativos e outros operacionais.

I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos: A redução de R\$70,8 milhões, quando comparado com 2010, ocorreu em função de uma menor geral de lucro bem como otimização de impostos diretos.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

a. resultados das operações do emissor, em especial:

Divisão Madeira: Os indicadores de desempenho do setor de painéis de madeira são dependentes dos níveis de atividade econômica, taxas de ocupação de emprego, renda per capita, massa salarial e política de juros ao consumidor final.

O mercado de painéis de madeira Brasileiro tem crescido a taxas médias anuais, entre 2005 e 2011, de 13,8% a.a (MDF) e 6,0% a.a (MDP), desempenho superior às taxas médias de crescimento do PIB no mesmo período. Isto se deve a melhora conjuntural do segmento de bens de consumo duráveis em função do aumento da disponibilização de crédito no mercado em ambiente de baixo grau de desemprego com ganhos reais de renda.

Cerca de 80% do consumo de painéis no Brasil é realizado pela indústria moveleira que, por sua vez, tem no varejo Brasileiro do Mobiliário (Casas Bahia, Lojas Cem, Magazine Luiza, Marabrás, dentre outros) as suas relações de parceria na distribuição dos produtos acabados. Toda esta cadeia está inter-relacionada com o mercado de construção civil, visto que é o grande alavancador de negócios para o aumento do consumo per capita de painéis de madeira, uma vez que a cada novo imóvel se renova o mobiliário ou efetua-se nova aquisição. Toda cadeia em questão tem a sua atividade dependente das variáveis macroeconômicas brasileiras e estabilidade econômica mundial.

A Duratex possui também uma linha de Pisos Laminados de Alta Resistência – Duraflor-, produto desenvolvido para o segmento de varejo (lojas especializadas e distribuidores), com o objetivo de atender à estratégia de agregar valor ao negócio de painéis.

A representatividade das exportações tem diminuído em função da crise mundial e da valorização do Real, hoje representando aproximadamente 5% da receita líquida consolidada da Divisão Madeira.

Os segmentos de mercado onde atuamos são caracterizados por livre concorrência entre companhias sólidas, de grande e médio-portes, tanto no mercado Brasileiro quanto no mercado internacional (produtores geralmente de grande porte). Existe alguma sazonalidade com redução de vendas nos períodos de final e início de ano, devido à concentração de feriados e do comprometimento da renda familiar com gastos de final de ano.

Os preços são administrados ao longo dos períodos seguindo uma tendência de recomposição de margens para cobrir aumentos de custos e ajustados pela demanda de produtos de maior valor agregado alinhado à estratégia de geração de valor ao acionista.

A Duratex é líder em capacidade de produção de painéis de madeira no Brasil e a Receita é diretamente dependente de volumes de expedição bem como alterações de preços/mix de produtos.

A Divisão Madeira encerrou o ano de 2011 com uma evolução de 2,5% na Receita Líquida, apesar da retração de 1,9% dos volumes expedidos. Esta situação foi possível devido à melhora da base de preços e mix de venda. Apesar disso, os aumentos conseguidos não foram suficientes para sobrepor a pressão de custos que levou a Margem Bruta a 31,6%, contra 39,4% em 2010, e a margem Ebitda recorrente a 28,3%, contra 31,7% em 2010.

Divisão Deca: O setor de construção civil depende de vários fatores que determinam seu nível de crescimento, sendo os mais importantes, o nível de crescimento do PIB, a renda do trabalhador, a massa salarial, a taxa de desemprego, a política de juros, disponibilidade de linhas de financiamento imobiliário, o déficit habitacional e a disponibilidade de crédito ao consumidor. O Índice Abrammat, que mede o desempenho da receita das empresas de materiais de construção no mercado doméstico cresceu entre 2005 e 2011 a uma taxa anual de 4,7% ao ano. Já a Deca, no mesmo período, apresentou taxa de crescimento anual da receita de 17,7%. Isto significa que a Deca apresentou desempenho superior ao do setor, inclusive tendo apresentado expansão de *market share* por meio de investimentos voltados ao crescimento orgânico e à aquisição de concorrentes do segmento de louças sanitárias sendo duas aquisições no ano de 2008: Ideal Standard, com duas plantas, uma em Jundiaí-SP e outra em Queimados-RJ e da Cerâmica Monte Carlo, com operações em Pernambuco. Em 2011, nova aquisição no setor, sendo o alvo a Elizabeth Louças Sanitárias, com planta em João Pessoa-PB.

O setor de construção brasileiro é dividido entre a construção de habitações novas e a reforma das unidades existentes. A participação da construção nova no total da construção varia em função da disponibilidade de crédito e financiamento, da taxa de juros e do emprego e gira em torno de 40% do total.

As reformas são atendidas basicamente pela rede de varejo existente em todo país, representada pelas lojas de material de construção, enquanto a construção nova é atendida também pelo varejo, porém, a venda direta pelos fabricantes de metais e louças às construtoras tem aumentado.

A Deca atua em todo o mercado nacional através da rede de varejo atendendo toda a demanda por produtos dos mais econômicos até o varejo mais especializado "boutiques" onde são atendidos os consumidores que procuram produtos com maior diferencial de design, sofisticação e qualidade. Para as construções novas a Deca adota uma política de atender somente as grandes construtoras, preservando assim seu relacionamento com a cadeia de distribuição e ao mesmo tempo viabilizando o fornecimento às grandes obras que necessitam ser atendidas de forma diferenciada. As vendas às construtoras representam em torno de 22% das vendas totais Deca.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

O nível de exportação desta indústria é relativamente baixo em relação ao mercado nacional, fundamentalmente pelas diferenças técnicas e de instalações existentes entre os países. Além do aspecto técnico, nos últimos anos com a valorização do Real frente ao Dólar, houve uma importante perda de competitividade nos preços para exportação. A Deca que exporta para mais de 30 países, decidiu por continuar atendendo os mercados já desenvolvidos nos últimos anos, sem contudo buscar novos clientes neste momento de menor competitividade de preços. As exportações representam ao redor de 4% do volume vendido.

Os segmentos de atuação da Deca sofrem concorrência livre no Brasil sendo que na fabricação de louças estão presentes fabricantes de grande, médio e pequeno porte. O maior fabricante mundial de louças possui operações no Brasil. No segmento de metais, a Deca concorre com mais de 200 companhias no país, em geral de pequeno porte e regionalmente distribuídas, além de companhias grandes e médias.

O mercado é bastante competitivo, dificultando a participação de companhias estrangeiras no mercado nacional. Existe baixo nível de importação.

A sazonalidade é baixa. Os preços da Deca são administrados em função dos principais insumos dos processos de fabricação, como cobre, energia, gás, e mão de obra. A Deca tem uma participação forte no segmento de produtos de maior valor agregado que geram maior valor e proporcionam grande projeção da marca Deca.

A Deca é líder nacional na produção e vendas de metais sanitários, especialmente no segmento luxo, alinhado à estratégia de agregação de valor, além de ter a marca como referência do mercado. Com relação às louças sanitárias, a Deca é vice-líder em volumes de produção, porém líder nos segmentos de maior valor agregado, o que nos confere um mix mais rico de expedição e, consequentemente, maior rentabilidade. A partir da conclusão de investimentos a serem realizados em 2012, juntamente com a aquisição da Elizabeth, a Deca passará a liderar o segmento de louças, assim como metais.

O ano de 2009 foi um ano difícil, especialmente no primeiro semestre em função do processo recessivo e diminuição dos níveis de preços necessários para manter e até elevar o nível de produção e vendas. Já no segundo semestre daquele ano iniciou-se o processo de recuperação de volumes e preços, situação mantida em 2010. Pressões inflacionárias atreladas a um mix de venda de menor valor agregado, e margens, basicamente em razão da aquisição da Elizabeth, contribuíram para reduzir as margens da Deca. Em 2011, a Margem Bruta totalizou 38,2%, contra 43,5% em 2010, e a margem Ebitda totalizou 24,6% contra 29,7% um ano antes.

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

São importantes componentes da receita as condições macro existentes no mercado doméstico como, mas não limitadas a: emprego, renda, taxas de juros, disponibilidade de crédito para o financiamento da aquisição de bens de consumo e imóveis e prazo de financiamento. Além destes, questões ligadas à Companhia como volume de produtos expedidos, preços praticados e mix de venda complementam os principais componentes da receita.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O ano de 2011 foi afetado por medidas adotadas pela autoridade monetária como forma de controlar a pressão inflacionária decorrente do bom desempenho da economia no ano anterior, em que houve forte expansão do PIB, equivalente a 7,5%. O aumento das taxas de juros, dos impostos sobre operações financeiras e da necessidade de maior recolhimento de depósitos compulsórios contribuíram para enxugar a liquidez no mercado interno, arrefecer o ritmo de crescimento da economia e trazer a inflação a níveis mais aceitáveis. A desaceleração econômica é evidenciada pela revisão das expectativas de expansão do PIB brasileiro para 2011. O Relatório Focus emitido pelo Banco Central de 31 de dezembro de 2010 indicava uma expectativa de expansão do PIB para 2011 de 4,5%. Ao final, o crescimento real foi de 2,7%. Este cenário foi determinante para o desempenho tímido da Divisão Madeira em razão do ambiente mais restritivo de crédito no varejo de móveis.

Apesar da desaceleração econômica, a pressão inflacionária persistente advinda, principalmente, de commodities, como uréia, metanol e cobre, e mão de obra, contribuíram para reduzir as margens operacionais de ambas as Divisões de negócios.

b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

O quadro abaixo evidencia que a Divisão Deca apresentou menor correlação à mudança do ambiente econômico do que a Divisão Madeira. Isso se dá em razão da característica do produto Deca que atende à fase de acabamento de novas construções e reformas. Com isso existe um atraso em relação ao ciclo da construção. Já a Divisão Madeira, que apresentou redução de 1,9% do volume expedido, consegue expansão da receita líquida de 2,5% basicamente em função da melhor base de preços. Note que a receita líquida unitária evoluiu 4,5% em relação a 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

| | | 2011 | 2010 | 2009 |
|------------------------|--|-------------|-------------|-------------|
| Divisão Deca | Volume expedido (em '000 peças/ano) | 25.505 | 21.639 | 19.801 |
| | Receita Líquida (em R\$ '000) | 1.094.386 | 911.525 | 757.244 |
| | Receita Líquida Unitária (em R\$/peça) | 42,91 | 42,13 | 38,24 |
| Divisão Madeira | Volume expedido (em m3/ano) | 2.268.177 | 2.312.177 | 1.499.191 |
| | Receita Líquida (em R\$ '000) | 1.875.979 | 1.830.285 | 1.172.806 |
| | Receita Líquida Unitária (em R\$/m3) | 826,85 | 791,59 | 782,29 |

- c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

A primeira metade de 2010 transcorreu sem grande pressão inflacionária. A segunda metade do ano, no entanto, foi mais pressionada pelos dissídios e aumento no custo de algumas commodities como metais (cobre) e resinas químicas (feitas a partir de uréia e metanol), pressão esta persistente ao longo de 2011 o que contribuiu para a redução comparativa das margens operacionais. Neste sentido, a Margem Bruta consolidada de 2011 foi de 34,1%, contra 40,8% em 2010, e a margem Ebitda consolidada recorrente de 26,9% foi inferior àquela de 31,0% referente ao ano anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a. Introdução ou alienação de segmento operacional**

No período, foram investidos no âmbito do Plano de Aplicação de Recursos da Companhia R\$635,8 milhões. São destaques na Divisão Madeira: (i) down payment realizado para aquisição de equipamentos voltados à instalação das duas novas linhas de MDF, com capacidade de 1,2 milhão de m³ que, quando concluídas, e após o período de ramp-up, terão potencial de agregar aproximadamente R\$1,0 bilhão de receita líquida à Duratex, conforme divulgado no Fato Relevante de anúncio do investimento datado de 18 de abril de 2011; (ii) execução de obras civis no prédio que receberá a primeira, das duas linhas planejadas, em Itapetininga (SP). A segunda linha deverá ter seu cronograma de execução e localidade anunciados posteriormente. Com vistas ao enriquecimento do mix de venda foi realizada a (i) conclusão da montagem e início de operação de uma nova linha de revestimento em baixa pressão (BP), em Agudos-SP; e (ii) conclusão da montagem e início de operação de uma nova linha de pisos laminados na mesma região. Estes investimentos tem como base a expectativa de expansão da demanda por painéis de madeira que apresenta correlação entre 2x e 3x a expansão do PIB, de acordo com dados históricos. Na Divisão Deca são destaques: (i) conclusão da montagem e início de atividade de um novo equipamento de galvanoplastia, no segmento de metais sanitários; (ii) implantação de um novo forno com capacidade de queima de 800 mil peças anuais de louças, na unidade de Cabo de Santo Agostinho-PE; e (iii) aquisição da totalidade das quotas sociais da Elizabeth Louças Sanitárias, localizada no estado da Paraíba, com capacidade estimada de 1,8 milhão de peças anuais, o que representa 25% da capacidade de louças, pelo valor de R\$ 80 milhões. A expansão de capacidade nesta divisão de negócios é reflexo do bom momento por que atravessa o setor da construção civil, especialmente o de bens de acabamento. Ainda, de forma a aproximar a marca Deca de seus mercados consumidores, foi realizada a compra de mais uma empresa na região nordeste do país (Elizabeth Louças Sanitárias) que vem apresentando forte ritmo de expansão no setor da construção.

Estes investimentos, além de agregarem receita extra à Companhia, quando operando à capacidade plena contribuirão com ganhos de escala, diluindo a parcela de custos fixos atrelados à atividade, e enriquecimento do mix de produtos ofertados, com potencial de maior diferenciação destes em relação à concorrência.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 04.02.2011, a Companhia adquiriu a totalidade das quotas do capital social da Elizabeth Louças Sanitárias Ltda., que passou a denominar-se Deca Nordeste Louças Sanitárias Ltda.

c. eventos ou operações não usuais

Em 29.07.2011, a Companhia incorporou a controlada Deca Nordeste Louças Sanitárias Ltda., com o objetivo de simplificar a estrutura societária e racionalizar atividades administrativas e comerciais, sem impacto relevante nas operações da Companhia.

Em 30.04.2012, a Jacarandá Mimoso Participações Ltda. foi incorporada por sua controladora Duraflora S.A., subsidiária integral da Companhia. Essa incorporação teve por objetivo a simplificação da estrutura societária da Duratex e a racionalização das atividades administrativas e comerciais, sem impacto relevante nas operações da Companhia.

Em 18.05.2012 foi assinado um Acordo para Subscrição de Participação Relevante na Tablemac S.A., equivalente a 25% do seu capital social, evento aprovado em Assembleia de Acionistas daquela sociedade realizada em 25/05/2012. Por este acordo, a Duratex se comprometeu a realizar uma OPA de 12%, realizada posteriormente, à subscrição mencionada. A Tablemac é líder na fabricação de painéis possuindo uma capacidade de produção nominal de 110 mil m³ de painéis de MDP e 132 mil m³ de capacidade de MDF, recém-inaugurada. Em 2011, esta empresa apresentou uma receita líquida equivalente a US\$56 milhões e um EBITDA de 12,7 milhões. Esta operação está alinhada à estratégia da Companhia de diversificação geográfica. As características do mercado colombiano e sua expectativa de crescimento sugerem uma maior participação, no futuro, nos negócios da Companhia.

Em 28.05.2012 foi assinada Proposta Vinculativa de Aquisição da unidade industrial localizada em Jacaré-SP (Metalúrgica Ipê-Mipel), especializada na fabricação de válvulas industriais de bronze, de propriedade da Lupatech S.A. por R\$ 45 milhões. Esta aquisição permitirá aumentar a oferta de produtos na Divisão Deca no segmento de válvulas industriais, além de agregar uma capacidade de fabricação equivalente a 780 mil peças/ano. Em 2011, esta unidade obteve uma receita líquida de R\$32 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

A partir de 2010, a Companhia passou a adotar o padrão internacional de Reporte IFRS (*International Financial Reporting Standards*), em consonância com a Instrução CVM 485/10 (que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo *International Accounting Standards Board – IASB*).

Os demonstrativos financeiros referentes aos exercícios de 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 discutidos neste Formulário de Referência contemplam esse novo padrão.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não se aplica.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nas demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a administração está ciente da ênfase apresentada no relatório dos auditores independentes decorrente da avaliação dos investimentos em controladas, isto é, as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais diferem do IFRS. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil a variação dos investimentos em controladas gera equivalência patrimonial, enquanto pelo IFRS a variação seria a custo ou valor justo.

Segue transcrição da ênfase apresentada no parecer do auditor das demonstrações financeiras dos exercícios de 31 de dezembro de 2011 e de 2010: “Conforme descrito na Nota 2.2.2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Duratex S.A., essas práticas diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras separadas somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.”

Nas demonstrações financeiras do exercício social de 2009 não estão presentes ressalvas e ênfases no parecer dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Na elaboração das demonstrações financeiras foram utilizados julgamentos, estimativas e premissas contábeis para contabilização de certos ativos e passivos e outras transações. A definição das estimativas e julgamentos contábeis adotados pela Administração foi elaborada com a utilização das informações disponíveis na data, envolvendo experiência de eventos passados e previsão de eventos futuros. As demonstrações financeiras incluem várias estimativas tais como: vida útil dos bens do ativo imobilizado, realização dos créditos tributários diferidos, impairment nas contas a receber de clientes, perdas nos estoques, avaliação do valor justo dos ativos biológicos, provisão para contingências e perdas por impairment.

As principais estimativas e premissas que podem apresentar risco, com probabilidade de causar ajustes nos valores contábeis de ativos e passivos, estão contempladas abaixo:

(i) Risco de variação do valor justo dos ativos biológicos: A Companhia adotou várias estimativas para avaliar suas reservas florestais de acordo com a metodologia estabelecida pelo CPC 29 / IAS 41. Essas estimativas foram baseadas em referências de mercado, as quais estão sujeitas por mudanças de cenário que poderão impactar as demonstrações financeiras da Companhia. Nesse sentido, uma queda de 5% nos preços de mercado da madeira em pé provocaria uma redução do valor justo dos ativos biológicos da ordem de R\$ 55.167 mil, líquido dos efeitos tributários. Caso a taxa de desconto apresentasse uma elevação de 0,5%, provocaria uma redução no valor justo dos ativos biológicos da ordem de R\$ 8.337 mil líquido dos efeitos tributários.

(ii) Perda (impairment) estimada do ágio: A Companhia e suas controladas testam anualmente eventuais perdas no ágio, de acordo com a política contábil. O saldo poderá ser impactado por mudanças no cenário econômico ou mercadológico, porém sem representatividade importante em relação ao patrimônio líquido.

(iii) Benefícios de planos de previdência: O valor atual dos ativos relacionados a planos de previdência depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Entre essas premissas usadas na determinação dos valores está a taxa de desconto e condições atuais de mercado. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão os correspondentes valores contábeis.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

- a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

No processo de elaboração das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011 foram efetuados estudos e avaliação dos sistemas contábil e de controles internos da Companhia, de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, emanadas das normas profissionais e técnicas do Conselho Federal de Contabilidade CFC.

Esses controles abrangem procedimentos a fim de assegurar a adequada base dos registros contábeis para a preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas adotadas no Brasil em todos os aspectos relevantes, de acordo com as disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações e normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

O Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos emitiu relatório datado de 10 de fevereiro de 2012, com a seguinte conclusão: “Assim com base nas atividades desenvolvidas no período e, ponderadas as limitações naturais decorrentes do escopo de sua atuação, o Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos entende que as demonstrações financeiras de 31.12.2011 foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis vigentes no Brasil e recomenda sua aprovação pelo Conselho de Administração”. A íntegra deste Relatório, subscrito por seu presidente, Alcides Lopes Tápias, membro independente do Conselho de Administração, e pelos seguintes membros do Conselho de Administração, Álvaro Antonio Cardoso de Souza, Ricardo Egydio Setúbal e Rodolfo Villela Marino e por Andrea Laserna Seibel, encontra-se reproduzido a seguir:

Introdução

O Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos da Duratex S.A. foi criado em novembro de 2009 e, de acordo com seu Regimento, tem como principais responsabilidades: (i) supervisionar os processos de controles internos e de gerenciamento dos riscos inerentes às atividades da Companhia e de suas controladas, bem como os trabalhos desenvolvidos pelas Auditorias Interna e Externa; e (ii) avaliar a qualidade e integridade das demonstrações financeiras (ver <http://www.duratex.com.br> – Relações com Investidores). No cumprimento de suas atribuições, as análises e avaliações procedidas pelo Comitê baseiam-se em informações recebidas da Administração, da Auditoria Interna, dos auditores externos e dos executivos responsáveis pela gestão de riscos e pelos controles internos nos diversos segmentos da Organização.

A Administração é responsável pela correta elaboração das demonstrações financeiras da Duratex S.A. e de suas controladas e coligadas. Cabe a ela, portanto, estabelecer procedimentos e acompanhamentos que garantam a qualidade dos processos que geram as informações financeiras. Ela é responsável, também, pela implementação e manutenção de sistemas de controles internos e de gerenciamento de riscos condizentes com o porte e a estrutura da Companhia.

A Auditoria Interna tem como atribuições avaliar os riscos dos principais processos e os controles utilizados na mitigação desses riscos, bem como verificar o cumprimento das políticas e dos procedimentos determinados pela Administração, inclusive aqueles voltados para elaboração das demonstrações financeiras.

A PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes é a responsável pela auditoria das demonstrações financeiras e deve assegurar que elas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Duratex S.A. e suas controladas, e que foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis vigentes no Brasil, e com as normas internacionais de relatórios financeiros IFRS determinadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Atividades do Comitê: No decorrer do ano de 2011, o Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos reuniu-se em doze ocasiões. Na segunda reunião de 2012, realizada em 10 de fevereiro, foram discutidas e analisadas as demonstrações financeiras de 31.12.2011.

Controles Internos e Gerenciamento de Riscos: O Comitê procedeu a reuniões com Diretores dos diversos segmentos da Organização. Nessas reuniões, foram analisados os riscos financeiro, operacional e ambiental e principais controles internos mitigadores dos riscos. Em dezembro, o Comitê analisou e aprovou a Política de Gestão de Riscos da Duratex S.A.

Auditoria Externa: O Comitê manteve reuniões trimestrais com a Auditoria Externa. Nessas reuniões foram discutidos os pontos de atenção ou melhoria observados no decorrer dos trabalhos, quer, relativamente a controles internos, quer no tocante a aspectos contábeis. Foi discutido e aprovado o Planejamento dos trabalhos para o ano de 2011. Foi, também, analisado o Relatório de Controles Internos elaborado pela Auditoria Externa com base em 31.12.2010. Com base nas informações recebidas, não foram identificadas situações que pudessem afetar a objetividade e a independência dos auditores externos.

O Comitê considera satisfatórios o volume e a qualidade das informações recebidas.

Auditoria Interna: O Comitê tomou conhecimento do Planejamento dos trabalhos da Auditoria Interna para o ano de 2011. No decorrer do ano aprovou a Política de Auditoria Interna e acompanhou a reestruturação da área. Em reuniões trimestrais, o Gerente Executivo da Auditoria Interna apresentou o resultado dos principais trabalhos desenvolvidos. Tais apresentações não trouxeram ao conhecimento do Comitê a existência de riscos que pudessem afetar a solidez e a continuidade da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Demonstrações Contábeis: O Comitê discutiu e analisou as principais práticas contábeis utilizadas na preparação e elaboração das demonstrações contábeis trimestrais. De igual forma, tomou conhecimento dos principais números e dos resultados apresentados pela Companhia.

Conclusão: Assim, com base nas atividades desenvolvidas no período e, ponderadas as limitações naturais decorrentes do escopo de sua atuação, o Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos entende que as demonstrações financeiras de 31.12.2011 foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis vigentes no Brasil e recomenda sua aprovação pelo Conselho de Administração.

- b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Na auditoria das demonstrações financeiras do exercício de 2011, o relatório de recomendação para aprimoramento dos controles internos emitido pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes não apontou Deficiências Significativas (DS). As recomendações de melhorias sugeridas no relatório não são relevantes nem distorcem a interpretação das demonstrações financeiras. Não obstante, as mesmas serão incorporadas de forma a aprimorar os controles da Companhia.

Abaixo, ata sumária da Reunião da Diretoria realizada em 16 de fevereiro de 2012 deliberando sobre a análise dos demonstrativos financeiros e relatório da auditoria:

**“ATA SUMÁRIA DA REUNIÃO DA DIRETORIA
REALIZADA EM 16 DE FEVEREIRO DE 2012**

DATA, HORA E LOCAL: Em 16 de fevereiro de 2012, às 8:00 horas, na Avenida Paulista, 1938 – 5º andar, em São Paulo (SP).

MESA: Henri Penchas – Presidente; e Flávio Marassi Donatelli – Secretário.

QUORUM: A maioria dos membros eleitos.

DELIBERAÇÕES TOMADAS POR UNANIMIDADE: Após exame das demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, bem como do relatório da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, a Diretoria deliberou, por unanimidade e em observância às disposições dos Incisos V e VI do artigo 25 da Instrução nº 480/09 da Comissão de Valores Mobiliários, declarar que:

- a) reviu, discutiu e concorda com as opiniões expressas no relatório emitido pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes; e,
b) reviu, discutiu e concorda com as demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a tratar e ninguém desejando manifestar-se, encerraram-se os trabalhos, lavrando-se esta ata que, lida e aprovada, foi por todos assinada. São Paulo (SP), 16 de fevereiro de 2012. (aa) Henri Penchas – Diretor Presidente; Alexandre Coelho Neto do Nascimento, Antonio Joaquim de Oliveira, Antonio Massinelli, Flávio Marassi Donatelli, João Jacó Hazarabedian, Raul Penteado de Oliveira Neto, Renato Aguiar Coelho e Roberto Szachnowicz – Diretores Executivos; Francisco de Assis Guimarães, Marco Antonio Milleo e Roney Rotenberg – Diretores Gerentes.”

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

A Companhia não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (**off-balance sheet items**), tais como:

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Nada a destacar.

- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Nada a destacar.

- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Nada a destacar.

- iv. contratos de construção não terminada

Nada a destacar.

- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Nada a destacar.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Nada a destacar.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Nada a destacar.

b. natureza e o propósito da operação

Nada a destacar.

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Nada a destacar.