

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

## 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	18
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	21
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	23
10.5 - Políticas contábeis críticas	24
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	25
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	26
10.8 - Plano de Negócios	27
10.9 - Outros fatores com influência relevante	28

## 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 que pode estar exposta a variações em relação à moeda brasileira com o objetivo de eventuais variações da taxa de câmbio não afetarem significativamente os resultados da Companhia.

Em função dessa política, a Companhia monitora periodicamente sua 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 2012, item (a) Riscos de Mercado, temos: (i) Risco Cambial: corresponde à redução dos valores dos ativos ou aumento de seus passivos em função de uma alteração da taxa de câmbio. A Companhia e suas controladas possuem uma Política de Endividamento que estabelece o montante máximo denominado em moeda estrangeira que pode estar exposta a variações da taxa de câmbio. Em função de seus procedimentos de gerenciamento de riscos, que objetiva minimizar a exposição cambial da Companhia e de suas controladas, são mantidos mecanismos de “*hedge*” que visam proteger a maior parte desta exposição; e (ii) Operações com Derivativos: não existem verificações, liquidações mensais ou chamadas de margem, sendo o contrato liquidado em seu vencimento, estando contabilizado a valor justo, considerando as condições de mercado, quanto a prazo e taxas de juros.

Ao final de 2012 a Companhia possuía, em valor nocional, posição ativa em moeda estrangeira de USD128.458 mil, em seis contratos, e em taxa pré fixada de R\$186.225 mil, também em seis contratos, além de 2 outros contratos da controlada Duraflora S.A. no montante de R\$163.545 mil, todos com posição passiva em CDI, transferindo, desta forma, os riscos atrelados ao câmbio e à taxa prefixada para o referencial do CDI.

**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 28 de dezembro de 2012 para os próximos doze meses era de: 5,53% (IPCA), 5,42% (IGP-DI) e 5,40% (IGP-M). O relatório com data de 26 de abril de 2013 apresentava as seguintes expectativas: 5,55% (IPCA), 5,49% (IGP-DI) e 5,66% (IGP-M), valores, portanto superiores àqueles do final do ano anterior. 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, CDI, além do IPCA. Do endividamento total, ao final de dezembro de 2012, equivalente a R\$2.401,8 milhões, incluído o montante referente a emissão de debêntures, R\$2.093,9 milhões, ou 87,2% 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 2012 equivalia a 1,86x, ante 1,69x em 2011, o que equivale dizer que para cada exigência de curto-prazo em 2012, havia R\$1,86 em valores a realizar, o que demonstra melhora do indicador em relação a 2011.

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

**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 2012 havia na conta Clientes R\$796,0 milhões a receber. O volume de recebíveis vencidos, há mais de 180 dias, naquela data era de R\$29,7 milhões, ou a 0,87% da receita líquida consolidada no ano, ante 0,96% da receita em 2011.

**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 ao final de 2012 era de 0,6% do Patrimônio Líquido, exposição esta compensada por operações de NDF (*Non Deliverable forward*).

**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 baseadas em cotações de mercado (*mark-to-market*).

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

A Companhia utiliza Contratos de Swap de Moedas e de taxas de juros para proteção patrimonial.

**d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

Foi contratada, em 2011, uma consultoria 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 Companhia está exposta e o grau de impacto na sua ocorrência. Tais riscos foram agrupados por categorias: Governança, Modelo de Negócio, Político Econômico, Financeiro, Operacional e Regulamentar. Como desdobramento do trabalho, em 2012, foi elaborada e divulgada uma Política de Gestão de Riscos e elaborados planos de ação com o objetivo de eliminar ou mitigar os principais riscos identificados. Além desses, foi realizado processo de atualização do mapa de riscos por meio de *self assessment*, o que envolveu diretores e gerentes das unidades de negócios.

A metodologia de avaliação dos riscos envolveu, para cada categoria de risco, documentação em fichas individuais e avaliação 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 dispõe de uma Política de Gestão de Riscos que estabelece diretrizes para o processo de gestão de riscos na empresa, possibilitando a identificação, avaliação, priorização e tratamento dos riscos de negócio, incluindo, mas não limitando os seguintes riscos: riscos de mercado; riscos de operações; riscos ambientais; riscos legais; riscos de imagem.

Os gestores de riscos tem a responsabilidade de gerenciamento e detecção dos riscos considerados relevantes, atuando em conjunto com os gestores de processo. Nos assuntos relacionados ao gerenciamento de risco atribuído, o gestor responde à Comissão de Riscos. Esta

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

Comissão de Riscos se encontra no nível executivo, ela 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 da Comissão de Riscos, a Companhia possui um Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos composto por membros do Conselho de Administração e por membro especialista. 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.

As responsabilidades da Comissão de Riscos são:

- Definir a metodologia a ser utilizada para condução do processo de gestão de riscos;
- Avaliar os riscos inerentes à operação da empresa levando em consideração a sua relevância e probabilidade de ocorrência;
- Validar os profissionais gestores de riscos;
- Propor ações de mitigação a serem adotadas para os riscos identificados, a partir do grau de risco definido pela empresa;
- Acompanhar a execução dos planos de ação;
- Consolidar a avaliação de riscos da empresa, por meio da elaboração de relatórios periódicos, e reportá-los à Diretoria Executiva;
- Conscientizar os gestores sobre a importância da gestão de riscos e a responsabilidade inerente a cada colaborador;
- Contribuir para a definição do escopo e abrangência da auditoria interna nos trabalhos relacionados a riscos;

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 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 de auditoria interna, hierarquicamente submetida ao 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](mailto:ouvidoria@duratex.com.br)

Telefone: 0800 557577

Correspondência: Av. Paulista, 1938, 20º andar. São Paulo/SP, CEP 01310-942

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

A Companhia gerencia seus riscos de forma contínua, determinando o cumprimento de políticas formais aprovadas pela Administração que orientam as transações relacionadas aos riscos, contando com um Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos, uma Comissão de Riscos, além de auditoria interna em sua estrutura organizacional. Esta estrutura auxilia na verificação das políticas, procedimentos e práticas aplicadas no gerenciamento dos riscos.

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

Em relação a 2011, houve alteração nos riscos da Companhia em 2012 na medida em que foi realizado um investimento de R\$161 milhões para a aquisição de uma participação de 37% na Tablemac, empresa líder na fabricação de painéis no mercado colombiano. Desta forma a Duratex passou a ter exposição aos riscos associados ao ambiente de negócios naquele país. Do ponto de vista do gerenciamento desta operação a Duratex indicou a maioria dos membros do Conselho de Administração, 3 de 5 membros, além do diretor financeiro o que permite o alinhamento de gestão da Companhia colombiana com a brasileira.

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

Não há outras informações consideradas relevantes para esta seção 5 do Formulário de Referência.

## 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 CVM 485/10. Estarão sendo analisadas as condições financeiras e patrimoniais dos exercícios findos em 31.12.2010, 31.12.2011 e 31.12.2012.

O endividamento bruto consolidado da Companhia apresentou os seguintes saldos ao final dos exercícios de 31.12.2010, 31.12.2011 e 31.12.2012: R\$1.593,9 milhões, R\$1.915,5 milhões e R\$2.401,8 milhões, respectivamente. A evolução do endividamento está associada aos investimentos realizados com foco na expansão da capacidade produtiva nos segmentos de atuação. Neste sentido, foram investidos nos anos de 2010, 2011 e 2012, respectivamente, R\$459,6 milhões, R\$635,8 milhões e R\$832,2 milhões. Independentemente do nível de endividamento, os gestores acreditam que a condição financeira melhorou e encontra-se equilibrada, pois foi acompanhada por evolução patrimonial: R\$3.452,5 milhões, R\$3.692,8 milhões e R\$4.023,6 milhões, para os respectivos períodos. Desta forma, a relação entre o endividamento total e o patrimônio líquido, evoluiu de 46,2% em 2010 para 51,9% em 2011 e, finalmente, para 59,7%, o que, apesar do crescimento, é considerado baixo. Em 2012, foram amortizadas dívidas e pagos juros no montante total de R\$484,2 milhões e contratadas R\$797,3 milhões em novas dívidas, incluindo R\$101,4 milhões em debêntures conversíveis em ações. Havia, em caixa, ao final do período, R\$1.032,1 milhões, valor este superior ao total da dívida de curto prazo que somava R\$681,8 milhões. Ao final de 2012, o endividamento líquido, dado pela dívida total (-) caixa disponível, era de R\$1.369,7 milhões, equivalente a 1,36x o Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização), 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 2012, dada pela razão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante, totalizou 1,86 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.



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

(Consolidado em R\$'000)	2012	2011	2010
Caixa	1.032.077	726.159	616.549
Dívida de Curto Prazo	681.774	687.902	431.608
Dívida de Longo Prazo	1.720.013	1.227.588	1.162.354
Endividamento Total	2.401.787	1.915.490	1.593.962
<b>Endividamento Líquido</b>	<b>1.369.710</b>	<b>1.189.331</b>	<b>977.413</b>
Patrimônio Líquido	4.023.605	3.692.810	3.452.528
EBITDA recorrente	1.005.019	799.461	850.554
Dívida Líquida / PL	0,34	0,32	0,28
Dívida Líquida / Ebitda	1,36	1,49	1,15
Dívida Líquida Curto Prazo / Ebitda	Caixa líquido	Caixa líquido	Caixa líquido

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. Aquisições realizadas em 2012, além de investimentos realizados na expansão de capacidade, tanto na Divisão Deca, quanto na Divisão Madeira, consumiram R\$832,2 milhões em 2012.

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

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, pois a estrutura de capital da Companhia não contempla hipóteses de resgate de ações.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica, pois a estrutura de capital da Companhia não contempla hipóteses de resgate de ações.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O indicador de Liquidez Corrente, de 1,86x em dezembro de 2012 indica que para cada real devido, no curto-prazo, existia R\$1,86 para fazer frente às obrigações. Como base de comparação, esta relação correspondia a 1,69x ao final de 2011, o que representa uma evolução de 10,1% na condição de solvência da Companhia, representada pelo indicador. Em 2010 este indicador correspondia 1,96x.

Da mesma forma, o capital circulante líquido, resultado da diferença do ativo circulante pelo passivo circulante, apresentava um superávit de R\$1.096,4 milhões em relação às obrigações de curto-prazo em 2012. Nos anos anteriores, 2011 e 2010, o capital circulante líquido era de R\$791,4 milhões e R\$819,8 milhões, respectivamente.

A utilização de capital próprio e de terceiros é equilibrada e pode ser encontrada pela razão entre o patrimônio líquido e total do ativo. Este indicador, ao final de 2012, era de 51,9% (54,2% em 2011 e 55,9% em 2010).

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:

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

### I – contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Tabela contendo a totalidade das dívidas financeiras contraídas (em R\$'000) de acordo com informação disponível na Nota 15 que acompanha os demonstrativos financeiros auditados de 2012. Note que, adicionalmente aos valores abaixo discriminados, foi realizada, no início de 2012, uma emissão privada de debêntures que apresentava um saldo de R\$108.684 mil em 31.12.2012, elevando, desta forma, a dívida total para R\$2.401.787 mil ao final do ano:

MODALIDADE	ENCARGOS	AMORTIZAÇÃO	GARANTIAS	31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010	
				ORÇANTE	NÃO ORÇANTE	ORÇANTE	NÃO ORÇANTE	ORÇANTE	NÃO ORÇANTE
BNDES	TJLP + 2,3% a.a.	Mensal e Trimestral	Aval - Itaúsa	60.045	204.458	57.320	263.579	43.772	281.368
BNDES	TJLP + 2,7% a.a.	Mensal	Fiança - Ligna	31.606	55.369	29.765	86.106	28.484	115.275
BNDES	TJLP + 3,3% a.a.	Mensal e Trimestral	Aval - 70% Itaúsa - 30% PF	19.790	143.652	557	5.018	521	4.980
BNDES REVITALIZA	9% a.a.	Junho 2013	Fiança DCE	50.168		180	50.000		
BNDES REVITALIZA	8% a.a.	Agosto 2014		483	49.974				
BNDES PROGEREN	TJLP + 2,85% a.a.	Dezembro 2015	Nota Promissória	56	50.000				
BNDES	TJLP + 2,8% a.a.					1.206	5.425		
FINAME	TJLP + 2,3% a.a./ Pré 5,8% a.a.	Mensal e Trimestral	Alienação Fiduciária e NP	999	13.583	565	5.788	562	1.031
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	12,7% a.a.	Até Abril 2015	Aval - Dx. Coml. Exportadora	110.464	54.706	343.711	150.378	145.405	345.337
CREDITO INDUSTRIAL	101,3% CDI	Até Novembro 2015	Aval - Dx. Coml. Exportadora	54.946	384.044		158.508		
CREDITO INDUSTRIAL	Selic + 2%	Até Dezembro 2011	Aval - Ligna					11.682	778
CREDITO BANCARIO	105% CDI	Até Outubro 2012				5.644		7.974	5.537
FLOATING RATE NOTE	109,3% CDI	Até Maio 2013		140.840		9.119	135.000		
FUNDIEST	30% IGP-M a.m.	Até Dezembro 2020	Fiança - Ligna	4.048	135.801	13.919	125.912	4.757	126.511
FUNDOPEM	IPCA + 3% a.a.	Até Novembro 2025	Aval - 70% Itaúsa - 30% PF		9.793		4.023		1.300
PROINVEST / PRO FLORESTA	IGP-M + 4% a.a. / IPCA + 6% a.a.	Até Janeiro 2018	Fiança - Ligna e Hipoteca de bens	13.518	21.415	21.047	24.476	11.818	43.089
DESCONTO NPR	5,5% a.a.	Até Abril 2013		24.893		15.219		16.159	
<b>MOEDA NACIONAL</b>				<b>511.856</b>	<b>1.122.795</b>	<b>498.252</b>	<b>1.014.213</b>	<b>271.134</b>	<b>925.206</b>
BNDES	Cesta de Moeda + 2,2% a.a.	Mensal	Aval - Itaúsa	5.917	22.342	5.470	25.915	4.731	27.016
BNDES	Cesta de Moeda + 2,4% a.a.	Mensal	Fiança - Ligna	4.066	7.776	3.761	10.889	2.837	13.456
BNDES	Cesta de Moeda + 3,8% a.a.	Mensal	Aval - 70% Itaúsa - 30% PF					58	607
BNDES	US\$ + 1,6% a.a.	Mensal	Aval - Itaúsa	1.037	3.679	955	4.320		
BNDES	US\$ + L + 2,1% a.a.	Mensal	Aval - 70% Itaúsa - 30% PF	307	1.086	181	820		
RESOLUÇÃO 2770	US\$ + 6,6% a.a.	Até Setembro 2012				15.320		13.862	13.330
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	US\$ + L + 1,7% a.a.	Até Abril 2014	Aval - Ligna, Hipot. e Alienação Fiduciária	2.894	1.965	2.700	5.577	8.188	9.198
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + 1,9% a.a.	Até Março 2013	Aval - Duraflora S/A	33.821		234	34.322		
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 1,5% a.a.	Agosto 2015	Nota Promissória		103.194				
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + 1,3% a.a.	Dezembro 2015	Nota Promissória	55	118.093				
FINANC. IMPORT.	US\$ + L + 0,5% a.a.	Até Março 2012	Pessoa Física			689			
FINANC. IMPORT.	US\$ + L + 0,9% a.a.	Até Fevereiro 2012	Aval - Ligna e Caução de títulos			102		2.445	700
<b>MOEDA ESTRANGEIRA</b>				<b>48.405</b>	<b>258.135</b>	<b>29.412</b>	<b>81.843</b>	<b>32.121</b>	<b>64.307</b>
<b>TOTAL DA CONTROLADORA - DURATEX S/A</b>				<b>560.261</b>	<b>1.380.930</b>	<b>527.664</b>	<b>1.096.056</b>	<b>303.255</b>	<b>989.513</b>
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap 9,6% a.a.		Dezembro 2014	Aval - Duratex	111.159	63.473	100.484	102.512	120.516	89.971
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	105,3% CDI	Junho 2015	Aval - Duratex		114.977	57.912		1.640	50.000
BNDES	TJLP + 2,3% a.a.	Mensal e Trimestral	Aval - Itaúsa					4.697	26.337
BNDES	TJLP + 3% a.a.	Mensal e Trimestral	Aval - 70% Itaúsa - 30% PF	2.761	56.701	992	27.632		
FINAME	Pré 7,4% a.a.	Mensal	Alienação Fiduciária e NP	263	1.130	264	1.388	163	972
FUNDAP	1% a.a.	Mensal	Aval - Duratex Coml. Exportadora	65		586		325	
BNDES	US\$ + 1,7% a.a.	Mensal e Trimestral	Aval - Itaúsa					1.013	5.561
EXTERIORES				1.383					
<b>TOTAL DEMAIS EMPRESAS</b>				<b>115.631</b>	<b>236.281</b>	<b>160.238</b>	<b>131.532</b>	<b>128.354</b>	<b>172.841</b>
<b>TOTAL - CONSOLIDADO</b>				<b>675.892</b>	<b>1.617.211</b>	<b>687.902</b>	<b>1.227.588</b>	<b>431.609</b>	<b>1.162.354</b>

Os principais contratos de empréstimos e financiamentos vigentes apresentavam os seguintes saldos em 31 de dezembro de 2012:

**Banco do Brasil:** Os diversos contratos entre a Companhia e sua controlada Duraflora S.A. junto ao banco totalizavam R\$859,6 milhões, sendo R\$348,8 milhões vincendo no curto prazo e R\$510,8 milhões no longo prazo.

**BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social:** A dívida total junto ao BNDES era de R\$620,6 milhões, sendo R\$125,5 milhões vincendo no curto prazo e R\$495,1 milhões no longo prazo. O saldo total em moeda nacional (URTJLP) era de R\$574,4 milhões. A parcela devida em moeda estrangeira (Cesta de Moedas e US\$) totalizava R\$46,2 milhões.

**BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais:** Os contratos junto ao BDMG totalizavam R\$174,8 milhões, sendo que: a) R\$139,8 milhões correspondem a 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\$35 milhões de financiamento 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:** Os contratos junto ao Santander totalizavam R\$193,0 milhões, sendo R\$139,8 milhões vincendo no curto prazo e R\$53,2 milhões no longo prazo.

**Banco Safra:** O saldo, ao final de 2012, junto ao banco era de R\$114,9 milhões, vincendo no longo prazo.

**Banco JP Morgan:** A Companhia possui um contrato em dólar com o Banco JP Morgan, cujo saldo ao final do ano era de R\$33,8 milhões, vincendo no curto prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

**Banco de Tokyo:** Ao final do ano, a Companhia celebrou um contrato de dívida em dólar com o Banco de Tokyo, cujo saldo em 31/12 era de R\$118,1 milhões, vincendo no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

**Bank of America Merrill Lynch:** A Companhia possui um contrato em dólar com o Bank of America Merrill Lynch, cujo saldo no final do ano era de R\$103,5 milhões, vincendo no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

**Banco Alfa:** A Companhia possuía um contrato junto ao Banco Alfa, cujo saldo no final do ano era de R\$50,1 milhões, vincendo no longo prazo.

### II - outras relações de longo prazo com instituições financeiras

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

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. Os principais parceiros comerciais, em 2012, nestas modalidades (*cash management*) eram o Banco Itaú Unibanco e Banco de Brasil.

### III - grau de subordinação entre as dívidas

Do endividamento consolidado final dos exercícios de 2010, 2011 e 2012 de R\$1.593,9 milhões, R\$1.915,5 milhões e R\$2.401,8 milhões, respectivamente, apenas uma pequena fração equivalente a 0,7%, 0,8% e 0,9%, ou R\$10,9 milhões, R\$14,6 milhões e R\$20,3 milhões, apresentavam garantia real na modalidade de alienação fiduciária. No caso, estas dívidas foram contraídas para financiamento de máquinas e equipamentos, na modalidade 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, banco Santander e banco de Tokyo.

Os índices são apurados anualmente conforme os parâmetros abaixo:

#### Covenants

	Meta	31/12/10	31/12/11	31/12/12
<b>I. BNDES</b>				
Ebitda / Desp. Financ. Líquida	= ou > 3,00	9,12	6,89	8,55
PL / Ativo Total	= ou > 0,45	0,56	0,54	0,52
Ebitda / ROL	= ou > 0,20	0,33	0,28	0,30
Dívida Líq. / Ebitda	< ou = 3,50	1,09	1,54	1,34
Dívida Bruta / Dívida Bruta+PL	< ou = 0,75	0,32	0,35	0,37
<b>II. Santander</b>				
Dívida Líquida / Ebitda	< 3,50	1,09	1,54	1,34
Dívida Bruta / PL Tangível	< 0,75	0,55	0,65	0,70
<b>III. Tokyo</b>				
Dívida Líquida / Ebitda	< 3,50	---	---	1,34
Ebitda / Desp. Financ. Líquida	= ou > 3,00	---	---	8,55

#### 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 2010, o limite era de R\$1.050,8 milhões e a utilização de R\$647,7 milhões, ou 61,6%.

Em 2011, o limite manteve-se em R\$1.050,8 milhões e a utilização foi a R\$698,6 milhões, ou 66,5%.

Finalmente, em 2012, o limite passou a R\$1.458,7 milhões e a utilização passou a R\$889,1 milhões, equivalentes a 61%.

#### h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000)							
ATIVO	31/12/2012	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2011	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>2.364.965</b>	<b>30,5</b>	<b>22,3</b>	<b>1.933.005</b>	<b>28,4</b>	<b>15,3</b>	<b>1.676.028</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.032.077	13,3	42,1	726.159	10,7	17,8	616.549
Contas a receber de clientes	796.008	10,3	21,0	657.589	9,7	16,4	564.810
Estoques	414.633	5,3	0,8	411.427	6,0	13,6	362.293
Valores a receber	33.586	0,4	6,6	31.496	0,5	15,4	27.300
Impostos e contribuições a recuperar	83.094	1,1	-15,6	98.484	1,4	1,8	96.715
Demais créditos	5.567	0,1	-29,1	7.850	0,1	-6,1	8.361
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.393.633</b>	<b>69,5</b>	<b>10,5</b>	<b>4.881.145</b>	<b>71,6</b>	<b>8,6</b>	<b>4.494.839</b>
Depósitos vinculados	25.717	0,3	22,1	21.067	0,3	63,2	12.908
Valores a receber	62.216	0,8	-13,3	71.738	1,1	81,6	39.514
Créditos com previdência privada	92.232	1,2	18,1	78.108	1,1	16,9	66.802
Impostos e contribuições a recuperar	45.462	0,6	52,7	29.763	0,4	-16,4	35.605
I.renda e c.social diferidos	63.655	0,8	1,9	62.488	0,9	-10,6	69.866
Investimentos em controladas e coligadas	173.704	2,2	-	-	-	-	-
Outros investimentos	772	0,0	0,0	772	0,0	18,4	652
Imobilizado	3.257.083	42,0	10,8	2.939.835	43,1	8,9	2.698.783
Ativos biológicos	1.102.337	14,2	0,7	1.094.220	16,1	6,2	1.030.717
Intangível	570.455	7,4	-2,2	583.154	8,6	8,0	539.992
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.758.598</b>	<b>100,0</b>	<b>13,9</b>	<b>6.814.150</b>	<b>100,0</b>	<b>10,4</b>	<b>6.170.867</b>

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000)							
PASSIVO	31/12/2012	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2011	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2010
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1.268.582</b>	<b>16,4</b>	<b>11,1</b>	<b>1.141.539</b>	<b>16,8</b>	<b>33,3</b>	<b>856.245</b>
Empréstimos e financiamentos	675.892	8,7	-1,7	687.902	10,1	59,4	431.608
Debêntures	5.882	0,1	-	-	-	-	-
Fornecedores	211.829	2,7	33,0	159.262	2,3	26,2	126.238
Obrigações com pessoal	111.392	1,4	6,2	104.893	1,5	21,8	86.105
Contas a pagar	102.366	1,3	70,2	60.139	0,9	31,6	45.701
Impostos e contribuições	69.973	0,9	1,4	68.987	1,0	16,2	59.347
Dividendos e JCP	91.248	1,2	51,2	60.356	0,9	-43,7	107.246
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.466.411</b>	<b>31,8</b>	<b>24,6</b>	<b>1.979.801</b>	<b>29,1</b>	<b>6,3</b>	<b>1.862.094</b>
Empréstimos e financiamentos	1.617.211	20,8	31,7	1.227.588	18,0	5,6	1.162.354
Debêntures	102.802	1,3	-	-	0,0	-	-
Provisão para contingências	125.444	1,6	-7,4	135.437	2,0	-4,9	142.423
I.renda e c.social diferidos	485.707	6,3	-3,0	500.721	7,3	13,0	443.071
Outras contas a pagar	135.247	1,7	16,5	116.055	1,7	1,6	114.246
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.023.605</b>	<b>51,8</b>	<b>9,0</b>	<b>3.692.810</b>	<b>54,1</b>	<b>7,0</b>	<b>3.452.528</b>
Capital social	1.550.246	20,0	0,0	1.550.000	22,7	20,3	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	314.984	4,1	2,3	307.932	4,5	1,6	303.103
Reservas de reavaliação	83.332	1,1	-7,1	89.721	1,3	-14,2	104.590
Reservas de lucros	1.665.920	21,5	22,9	1.355.588	19,9	-0,4	1.360.660
Ações em tesouraria	(10.101)	-0,1	-56,1	(23.032)	-0,3	159,1	(8.890)
Ajustes de avaliação patrimonial	423.423	5,5	1,6	416.823	6,1	1,1	412.141
Patrimônio líquido atribuído aos acionistas controladores	4.019.981			3.689.209			3.451.866
Participação dos não controladores	3.624			3.601			662
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>7.758.598</b>	<b>48,1</b>	<b>13,9</b>	<b>6.814.150</b>	<b>45,8</b>	<b>10,4</b>	<b>6.170.867</b>

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

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em R\$'000)						
	31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010	
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	<b>3.394.399</b>	<b>100,0</b>	<b>2.970.365</b>	<b>100,0</b>	<b>2.741.810</b>	<b>100,0</b>
Variação do valor justo dos ativos biológicos	144.574	4,3	154.009	5,2	183.765	6,7
Custo dos produtos vendidos	(2.355.832)	-69,4	(2.112.443)	-71,1	(1.808.115)	-65,9
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>1.183.141</b>	<b>34,9</b>	<b>1.011.931</b>	<b>34,1</b>	<b>1.117.460</b>	<b>40,8</b>
Despesas com vendas	(378.278)	-11,1	(343.955)	-11,6	(308.354)	-11,2
Despesas gerais e administrativas	(110.535)	-3,3	(106.763)	-3,6	(109.330)	-4,0
Honorários da administração	(12.837)	-0,4	(13.581)	-0,5	(10.115)	-0,4
Outros resultados operacionais, líquidos	9.051	0,3	28.734	1,0	25.894	0,9
Resultado de Equivalência Patrimonial	2.024	0,1	-	0,0	-	0,0
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>692.566</b>	<b>20,4</b>	<b>576.366</b>	<b>19,4</b>	<b>715.555</b>	<b>26,1</b>
Receitas financeiras	89.050	2,6	98.131	3,3	52.377	1,9
Despesas financeiras	(208.450)	-6,1	(220.037)	-7,4	(150.257)	-5,5
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO I.RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>573.166</b>	<b>16,9</b>	<b>454.460</b>	<b>15,3</b>	<b>617.675</b>	<b>22,4</b>
I.Renda e C.Social - correntes	(112.483)	-3,3	(59.421)	-2,0	(98.930)	-3,6
I.Renda e C.Social - diferidos	(972)	0,0	(20.179)	-0,7	(51.498)	-1,9
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>459.711</b>	<b>13,5</b>	<b>374.860</b>	<b>12,6</b>	<b>467.247</b>	<b>16,9</b>
<b>Lucro atribuível a:</b>						
Acionistas da Companhia	459.256		374.212		466.895	
Participação dos não controladores	455		648		352	
<b>Lucro básico por ação</b>	<b>0,8375</b>		<b>0,682</b>		<b>1,0197</b>	
<b>Lucro diluído por ação</b>	<b>0,8128</b>		<b>0,6688</b>		<b>1,0023</b>	

**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.

**Estoque:** 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.

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

**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 quanto a flutuação 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:

#### 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.

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

**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.

### ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2012 E 2011

#### ATIVO:

##### Circulante

**Caixa e equivalentes de caixa:** Em 31.12.2012, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$1.032,1 milhões que, comparados aos R\$726,2 milhões, ao final de 2011, representa aumento de R\$305,9 milhões. A variação ocorreu em função da geração de caixa por meio das atividades operacionais, contratação líquida de novos financiamentos, incluindo a Emissão Privada de Debêntures, cujos recursos totalizaram R\$313,1 milhões. Este caixa é suficiente para suportar os empréstimos e financiamentos de curto prazo da Companhia.

**Contas a receber de clientes:** O aumento de R\$138,4 milhões na conta de clientes ocorreu em função do aumento do volume de expedição da Divisão Madeira de 16,1%, correspondendo a um aumento de 18,1% na receita líquida, e um aumento de 7,7% na receita líquida da Divisão Deca. Os prazos de venda a clientes permaneceram estáveis.

**Estoques:** O aumento de R\$3,2 milhões na conta de estoques ocorreu nas seguintes fases; (i) redução dos estoques de produtos acabados e elaboração no montante de R\$2,6 milhões; aumento nos níveis de estoque de matérias primas R\$9,4 milhões e redução de R\$3,6 milhões em almoxarifado e adiantamentos a fornecedores. Os estoques estão adequados ao nível de atividade da Companhia.

**Valores a receber:** Esta conta refere-se a outras contas a receber e manteve-se estável em relação ao saldo final do ano de 2011.

**Impostos e contribuições a recuperar:** O saldo desta rubrica totalizou R\$83,1 milhões em 2012 (R\$98,4 milhões em 2011) tendo apresentado uma redução de R\$15,3 milhões, assim representada: (i) redução de R\$13,9 milhões relativo a I.Renda e C.social a compensar (ii) redução de R\$15,5 milhões de ICMS/PIS/COFINS sobre aquisição de imobilizado (iii) aumento de R\$13,0 milhões relativo a PIS/COFINS/ICMS E IPI a recuperar e (iv) aumento de R\$1,1 milhões de outros impostos e contribuições a recuperar.

**Demais créditos:** O saldo desta rubrica totalizou R\$5,6 milhões em 2012 que quando comparado com 2011 (R\$7,8 milhões) apresentou redução de R\$2,2 milhões. Este movimento se deu em função da: (i) redução da comissão de estruturação de Sociedade em Conta de Participação e (ii) redução nos Prêmios de seguros e outros créditos .

##### Não Circulante

**Depósitos vinculados:** O aumento de R\$4,7 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu principalmente pelos depósitos de INSS sobre aviso prévio indenizado e adicional de férias.

**Valores a receber:** A redução de R\$9,5 milhões, em relação ao ano anterior, refere-se à transferência para o curto prazo de parcelas a receber referente à venda de imóveis no montante de R\$16,1 milhões, ao aumento de R\$6,1 milhões de Escrow Account atrelada à aquisição da Indústria Metalúrgica Jacareí Ltda e aumento de R\$0,5 milhão de outros valores a receber.

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

**Créditos com plano de previdência:** o aumento de R\$14,1 milhões ocorreu em função da atualização do crédito para com a Fundação Itaúsa Industrial, crédito este contabilizado originalmente em decorrência do *superavit* observado na Fundação.

**Impostos e contribuições a recuperar:** O aumento de R\$15,7 milhões ocorreu substancialmente em função da aquisição de ativos destinados ao imobilizado para as plantas industriais. Conforme legislações vigentes as compensações se darão nos prazos de 12 e 24 meses para o PIS e COFINS e 48 meses para o ICMS.

**I.Renda e C.Social diferidos:** Manteve-se nos mesmos patamares do ano anterior e são 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.

**Investimentos em controladas e coligadas:** O valor apresentado em controladas e coligadas refere-se aos investimentos efetuados na Tablemac S.A. cuja participação representa 37% no capital total desta companhia que totalizou em 31.12.2012 o valor de R\$173,7 milhões.

**Imobilizado:** A variação do ativo imobilizado de R\$317,2 milhões está representada pela aquisição de ativos no valor de R\$526 milhões, incorporação Indústria Metalúrgica Jacaré R\$14,5 milhões e R\$223,3 milhões relativos à depreciação, baixas e transferências. As imobilizações em andamento referem-se substancialmente à expansão das plantas de Itapetininga – SP e Queimados – RJ.

**Ativos biológicos:** As reservas florestais abastecem as fábricas com madeira fonte da atividade de reflorestamento. 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\$8,1 milhões está assim representada: (i) R\$18,2 milhões por meio da variação negativa do valor justo por preço e volume e (ii) R\$26,3 milhões da variação positiva do valor histórico.

**Intangível:** A variação negativa de R\$12,7 milhões ocorreu em função de: (i) ágio de rentabilidade futura e relativo à carteira de clientes na aquisição da Indústria Metalúrgica Jacaré no valor de R\$16,5 milhões; (ii) R\$32,4 milhões relativos a amortizações no período e (iii) R\$3,2 milhões relativo a aquisições software e marcas.

### PASSIVO:

#### Circulante

**Empréstimos e financiamentos:** A redução de R\$12,0 milhões ocorreu pela transferência de longo prazo para curto prazo e contratações com prazo inferior a um ano e liquidações. Abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

MODALIDADE	AMORTIZAÇÃO	31/12/2012	31/12/2011	Variação
R\$ milhões				
<b>Em Moeda Nacional - controladora</b>				
BNDES	Mensal e Trimestral	111,4	88,8	22,6
BNDES REVITALIZA	Junho 2013 e Agosto 2014	50,7	0,2	50,5
FINAME	Mensal e Trimestral	1,0	0,6	0,4
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	Até Abril 2015	110,5	343,7	(233,2)
CREDITO INDUSTRIAL	Até Novembro 2015	54,9	-	54,9
CREDITO BANCARIO	Até Outubro 2012	-	5,6	(5,6)
FLOATING RATE NOTE	Até Maio 2013	140,8	9,1	131,7
FUNDIEST	Até Dezembro 2020	4,0	13,9	(9,9)
PROINVEST / PRO FLORESTA	Até Janeiro 2018	13,5	21,0	(7,5)
DESCONTO NPR	Até Abril 2013	24,9	15,2	9,7
<b>Total em Moeda Nacional - controladora</b>		<b>511,9</b>	<b>498,3</b>	<b>13,6</b>
<b>Em Moeda Estrangeira - controladora</b>				
BNDES	Mensal	11,3	10,4	1,0
RESOLUÇÃO 2770	Até Setembro 2012	-	15,3	(15,3)
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	Até Abril 2014	2,9	2,7	0,2
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	Março 2013/Agosto 2015 e Dezembro 2015	34,2	0,2	34,0
Financiamento de Importação	Até Fevereiro e Março 2012	-	0,8	(0,8)
<b>Total em Moeda Estrangeira - controladora</b>		<b>48,4</b>	<b>29,4</b>	<b>19,0</b>
<b>TOTAL DA CONTROLADORA</b>		<b>560,3</b>	<b>527,7</b>	<b>32,6</b>
<b>Em Moeda Nacional - controladas</b>				
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap	Dezembro 2014	111,2	100,5	10,7
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	Junho 2015	-	57,9	(57,9)
BNDES	Mensal e Trimestral	2,8	1,0	1,8
FINAME	Mensal	0,3	0,3	(0,0)
FUNDAP	Mensal	0,1	0,6	(0,5)
<b>Total em Moeda Nacional - controladas</b>		<b>114,2</b>	<b>160,2</b>	<b>(46,0)</b>
<b>Em Moeda Estrangeira - controladas</b>				
Capital de giro -Argentina(HSBC/Bco Patagonia)		1,4	-	1,4
<b>TOTAL DAS CONTROLADAS</b>		<b>115,6</b>	<b>160,2</b>	<b>(44,6)</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>		<b>675,9</b>	<b>687,9</b>	<b>(12,0)</b>

**Debêntures:** O valor de R\$5,9 milhões refere-se aos juros de 6% a.a., base 252 dias, com pagamento anual no dia 15 de janeiro de cada ano. **Emissão:** Em 08 de fevereiro de 2012 foi aprovada a primeira emissão de debêntures com garantia flutuante, conversíveis em



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

ações ordinárias de emissão da Companhia, para subscrição privada cujos recursos foram destinados para: (i) implantação na unidade industrial de sua propriedade localizada em Itapetininga – SP, de uma nova linha de produção de painéis de fibra de madeira reconstituída de média densidade (MDF), uma nova linha de revestimento em baixa pressão e uma impregnadora de papel laminado a baixa pressão e (ii) aquisição pela companhia das máquinas e equipamentos nacionais necessários ao projeto descrito no inciso anterior.

**Fornecedores:** A variação de R\$52,6 milhões refere-se à aquisição de insumos e ativos para fazer frente à maior demanda por produtos. Os prazos para compra de insumos junto aos fornecedores permanecem estáveis.

**Obrigações com pessoal:** A variação de R\$6,5 milhões refere-se a provisões de férias, participação no resultado, encargos sobre folha de pagamento e outras provisões.

**Contas a pagar:** A variação de R\$42,2 milhões refere-se a: (i) adiantamento de clientes; (ii) venda para entrega futura; (iii) fretes e seguros (iv) provisão para garantia de produtos e (v) outras contas a pagar.

**Impostos e contribuições:** O saldo de impostos e contribuições manteve-se nos mesmos níveis de 2011 e referem-se a IPI, ICMS, PIS, COFINS e I. Renda e C. Social.

**Dividendos e Juros sobre o capital próprios:** O aumento de R\$30,9 milhões quando comparado com o ano anterior ocorreu pelo bom desempenho da companhia, ou seja, resultado superior ao ano anterior, com isso elevando a base de cálculo dos dividendos e JCPs.

### Não Circulante

**Empréstimos e financiamentos:** O aumento de R\$389,6 milhões ocorreu pela captação de financiamento, líquido das transferências para o circulante, abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

MODALIDADE	AMORTIZAÇÃO	31/12/2012	31/12/2011	Variação
R\$ milhões				
<b>Em Moeda Nacional - controladora</b>				
BNDES	Mensal e Trimestral	403,5	360,1	43
BNDES REVITALIZA	Junho 2013 e Agosto 2014	50,0	50,0	(0)
BNDES PROGEREN	Dezembro 2015	50,0	-	50
FINAME	Mensal e Trimestral	13,6	5,8	8
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	Até Abril 2015	54,7	150,4	(96)
CREDITO INDUSTRIAL	Até Novembro 2015	384,0	158,5	226
FLOATING RATE NOTE	Até Maio 2013	-	135,0	(135)
FUNDIEST	Até Dezembro 2020	135,8	125,9	10
FUNDOPEM	Até Novembro 2025	9,8	4,0	6
PROINVEST / PRO FLORESTA	Até Janeiro 2018	21,4	24,5	(3)
<b>Total em Moeda Nacional - controladora</b>		<b>1.122,8</b>	<b>1.014,2</b>	<b>108,6</b>
<b>Em Moeda Estrangeira - controladora</b>				
BNDES	Mensal	34,9	41,9	(7,1)
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	Até Abril 2014	2,0	5,6	(3,6)
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	Março 2013/Agosto 2015 e Dezembro 2015	221,3	34,3	187,0
<b>Total em Moeda Estrangeira - controladora</b>		<b>258,1</b>	<b>81,8</b>	<b>176,3</b>
<b>TOTAL DA CONTROLADORA</b>		<b>1.380,9</b>	<b>1.096,1</b>	<b>284,9</b>
<b>Em Moeda Nacional - controladas</b>				
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap	Dezembro 2014	63,5	102,5	(39,0)
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	Junho 2015	115,0	-	115,0
BNDES	Mensal e Trimestral	56,7	27,6	29,1
FINAME	Mensal	1,1	1,4	(0,3)
<b>Total em Moeda Nacional - controladas</b>		<b>236,3</b>	<b>131,5</b>	<b>104,7</b>
<b>TOTAL DAS CONTROLADAS</b>		<b>236,3</b>	<b>131,5</b>	<b>104,7</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>		<b>1.617,2</b>	<b>1.227,6</b>	<b>389,6</b>

**Debêntures:** O valor de R\$102,8 milhões refere-se ao valor principal, atualizado, com vencimento para 15/01/2017.

**Provisão para contingências:** A redução de R\$10,0 milhões ocorreu em função de: (i) aumento de R\$9,6 milhões relativos atualização dos processos tributários, trabalhistas e cíveis; (ii) aumento de R\$35,3 milhões para constituições de provisões, após análise de nossos consultores jurídicos; (iii) redução de R\$19,9 milhões para pagamentos de processos tributários, trabalhista e cíveis e (iv) redução de R\$35,0 milhões de reversões relativos a: PIS – Semestralidade no montante de R\$21,0 milhões; revisões nos prognósticos de certas contingências, considerando recentes decisões judiciais no montante de R\$10,0 milhões e R\$4,0 milhões por decadências e outras baixas.

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

**I.Renda e C.Social diferidos:** A redução de R\$15 milhões refere-se a realização do I.Renda e C.Social diferidos sobre ajustes do CPCs IFRS no montante de R\$22,3 milhões e constituições sobre outras obrigações tributárias, líquidas, no montante de R\$7,3 milhões.

**Outras contas a pagar:** A variação de R\$19,2 milhões refere-se a: (i) adiantamento de clientes; (ii) Escrow account atrelada à aquisição da Indústria Metalúrgica Jacareí e (iii) outras contas a pagar.

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

**Receita líquida de vendas:** O aumento da receita líquida de vendas no montante de R\$424 milhões equivale a uma expansão anual de 14,3%. Este crescimento se deu em razão da evolução de 16,1% no volume expedido pela Divisão Madeira correspondente ao incremento de receita no montante de R\$340,1 milhões e incremento da receita líquida na Divisão Deca em R\$83,9 milhões, tendo o volume expedido evoluído 1%.

**Custo dos produtos vendidos:** O aumento do custo dos produtos vendidos, no montante de R\$243,4 milhões, ocorreu pela elevação do custo variável na Divisão Madeira, principalmente, em função do maior ritmo de demanda e do incremento nos custos atrelados à mão de obra. Adicionalmente, em razão dos investimentos realizados, houve incremento da depreciação em R\$43,0 milhões no período.

**Despesas com vendas:** Embora a despesa com vendas tenha evoluído 10% no período, manteve-se praticamente estável quando comparada com a receita líquida de vendas. O aumento de R\$34,3 milhões nas despesas com vendas estão atreladas ao frete doméstico, comissão e outras despesas decorrentes do maior ritmo de expedições.

**Despesas gerais e administrativas:** Quando comparado com o ano anterior, houve um aumento de 3,5% neste tipo de despesa, mas em relação a receita líquida houve estabilidade.

**Receitas financeiras:** As receitas financeiras apresentaram uma redução de R\$9 milhões em relação a 2011, em razão da redução das taxas de juros remuneratórios dos investimentos.

**Despesas financeiras:** As despesas financeiras apresentaram uma redução de R\$11,6 milhões, quando comparado com 2011, em razão do menor nível da taxa de juros no período.

**Outros resultados operacionais:** A diminuição dos outros resultados operacionais no valor de R\$19,7 milhões ocorreu conforme demonstrado abaixo:

	R\$ milhões		
OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS LÍQUIDOS	31/12/2012	31/12/2011	VARIAÇÃO
Amortização de carteira de clientes	(26,1)	(25,3)	(0,8)
Participações e Stock Option	(19,4)	(15,3)	(4,1)
Créditos com plano de previdência complementar	14,1	11,3	2,8
Recuperação fiscal da ação do Pis Semestralidade Lei Complementar nº 7/70	10,7	-	10,7
Venda da unidade de Chapas em Jundiá	-	28,9	(28,9)
Venda da Fazenda Boa Esperança da controlada Duraflora	-	13,5	(13,5)
Venda da Fazenda Monte Alegre da controladora	-	0,6	(0,6)
Reversão de contingências tributárias	10,0	7,9	2,1
Reversão de provisão de IR sobre carteira de clientes de controlada incorporada	16,3	-	16,3
Resultado na baixa de ativos, e outros operacionais	3,4	7,1	(3,7)
<b>TOTAL</b>	<b>9,0</b>	<b>28,7</b>	<b>(19,7)</b>

**I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos:** O aumento de R\$33,9 milhões, quando comparado com 2011, ocorreu em função do aumento do resultado geral .

## 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 2012, de 14% a.a (MDF) e 6% 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, principalmente àquelas atreladas a disponibilidade de crédito no varejo de móveis e prazos de financiamento adequados.

A Duratex possui também uma linha de Pisos Laminados de Alta Resistência – Durafloor-, 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 vendas oriundas do exterior tem diminuído em função da crise mundial e da valorização do Real, hoje representando aproximadamente 5% da receita líquida consolidada da Divisão.

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 2012 com uma evolução de 18,1% na Receita Líquida seguindo o aumento de 16,1% dos volumes expedidos e alguma recomposição de preços. Esta expansão contribuiu para sobrepor a pressão de custos elevando a Margem Bruta a 33,4% contra 31,6% em 2011. A Margem Ebitda recorrente também foi beneficiada pelos ganhos de escala chegando a 33,5%, contra 30,4% em 2011.

**Divisão Deca:** O setor de construção civil depende de vários fatores que determinam seu nível de crescimento, sendo os mais importantes, o nível de atividade da economia, medido pelo desempenho 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 Abramat, que mede o desempenho da receita das empresas de materiais de construção no mercado doméstico cresceu, entre 2005 e 2012, a uma taxa composta média anual de 4,6% ao ano. Já a Deca, no mesmo período, apresentou uma taxa média de crescimento anual da receita equivalente a 16,3%. Isto significa que a Deca apresentou desempenho 3,5x 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. Em 2012 duas novas aquisições: Metalúrgica Ipê – Mipel, com atuação na fabricação de válvulas industriais e a Thermosystem, voltada à fabricação de chuveiros eletrônicos e sistemas de aquecimento solar. Destas, a Mipel passou a ser consolidada nos resultados da Deca no 4º trimestre de 2012 e a Thermosystem passará a ser consolidada a partir do 1º trimestre de 2013.

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

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

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 20% das vendas totais Deca.

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 realizados ao longo de 2012, juntamente com a aquisição da Elizabeth, a Deca passará a liderar o segmento de louças, assim como metais, o que deve ocorrer por volta do final do 1º semestre de 2013.

### 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 desempenho operacional, medido pelo EBITDA, em 2012, foi beneficiado por eventos de natureza extraordinária que contribuíram em (+) R\$16,4 milhões para esse resultado. Estes eventos estão relacionados à reversão de contingências tributárias e ao ganho de causa no julgamento do PIS Semestralidade. Desta forma, o resultado recorrente foi de R\$1.005,0 milhões, ante R\$1.021,4 milhões.

### 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 uma combinação de melhores volumes e receita líquida unitária contribuíram de forma decisiva para a evolução da receita em ambas as Divisões de negócios. Na Divisão Deca, houve expansão média ao ano, desde 2010, de 9,1% no volume expedido e de 4,2% na receita líquida unitária. Da mesma forma, a Divisão Madeira apresentou expansão média de 6,8% de volume no período, enquanto a receita unitária cresceu numa média de 3,1% ao ano.

		2012	2011	2010
<b>Divisão Deca</b>	Volume expedido (em '000 peças/ano)	25.772	25.505	21.639
	Receita Líquida (em R\$ '000)	1.178.304	1.094.386	911.525
	Receita Líquida Unitária (em R\$/peça)	45,72	42,91	42,13
<b>Divisão Madeira</b>	Volume expedido (em m3/ano)	2.635.084	2.268.177	2.312.177
	Receita Líquida (em R\$ '000)	2.216.095	1.875.979	1.830.285
	Receita Líquida Unitária (em R\$/m3)	841,00	826,85	791,59

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

- 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

O quadro abaixo evidencia uma maior pressão de custos na Divisão Deca, que conta com a mão de obra como principal componente de seu custo de produção (aproximadamente 40%). A situação de pleno emprego vivida no Brasil e os ganhos reais nos salários vem pressionando os custos da Divisão e, por consequência, suas margens operacionais. Nesta linha, o custo unitário caixa apresentou evolução média no período entre 2010 e 2012 de 9,7% ao ano, causando uma retração na margem bruta de 43,5% em 2010 para 37,6% em 2012. Na direção oposta, ganhos de escala garantiram importante diluição da parcela fixa dos custos da Divisão Madeira entre 2011 e 2012 contribuindo para a retração do custo unitário caixa em 4,1%. Esta melhora contribuiu para a elevação da margem bruta no período de 31,6% para 33,4%.

		<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Divisão Deca</b>	Volume expedido (em '000 peças/ano)	25.772	25.505	21.639
	Custo Caixa (em R\$ '000)	(681.708)	(629.899)	(475.799)
	Custo Caixa Unitário (em R\$/peça)	(26,45)	(24,70)	(21,99)
	Margem Bruta (%)	37,6%	38,2%	43,5%
<b>Divisão Madeira</b>	Volume expedido (em m3/ano)	2.635.084	2.268.177	2.312.177
	Custo Caixa (em R\$ '000)	(1.209.715)	(1.085.975)	(985.595)
	Custo Caixa Unitário (em R\$/m3)	(459,08)	(478,79)	(426,26)
	Margem Bruta (%)	33,4%	31,6%	39,4%

**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\$832,2 milhões. São destaques na Divisão Madeira: (i) instalação de nova unidade de fabricação de painéis de MDF, com capacidade de 520 mil m3 anuais, a ser concluída ao final do 1º semestre de 2013, em Itapetininga (SP); (ii) investimentos voltados ao desgargalamento da capacidade de produção de MDP em Taquari (RS). Quando concluído o investimento, haverá ganho de escala estimado em aproximadamente 230 mil m3 anuais de capacidade; e (iii) aquisição de participação relevante de 37% na Tablemac, empresa líder na fabricação de painéis no mercado colombiano. 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) aquisição da totalidade das quotas sociais da Indústria Metalúrgica Jacareí Ltda. (MIPEL), localizada em Jacareí (SP), com capacidade estimada de 0,8 milhão de peças anuais por turno; (ii) expansão de capacidade no segmento de louças sanitárias com investimentos direcionados a uma nova unidade em Queimados (RJ), com conclusão e início de operação estimada para o 2º trimestre de 2013. Ainda, de forma a complementar o mix de produtos da Divisão, foi assinado contrato de aquisição da Thermosystem indústria Eletro Eletrônica, envolvida na fabricação de chuveiros eletrônicos e sistemas de aquecimento solar. Esta aquisição foi efetivada em janeiro de 2013.

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, com potencial de maior diferenciação da Companhia em relação à concorrência.

**b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Em 08.05.2012, a Companhia anunciou que havia assinado Acordo para a Subscrição de Aquisição de Participação Relevante na Tablemac S.A., empresa líder no segmento de fabricação de painéis no mercado colombiano, o que ocorreu em dois estágios. No primeiro, em 06.08.2012, a Duratex subscreveu 25% do capital da Tablemac, por meio de uma emissão primária de ações realizada pela empresa colombiana. Em 08.11.2012, foi concluída uma OPA por meio da qual a Duratex adquiriu participação adicional de 12% na Tablemac, elevando a 37% sua participação naquela empresa. Existe ainda a possibilidade de subscrição de um adicional de 15% de participação na empresa por meio de uma oferta primária de ações a ser realizada em 2014. Ao todo, foram investidos na aquisição da participação de 37% na empresa colombiana R\$161,0 milhões.

Em 28.05.2012, a Companhia assinou Proposta Vinculativa para a aquisição da totalidade das quotas da Metalúrgica Ipê – Mipel, o que acabou se concretizando em 02.10.2012 por R\$46,3 milhões.

**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. Em agosto de 2012 a Duratex S.A. por meio de suas subsidiárias indiretas Duratex Europe NV., e Duratex Belgium NV., efetivou a subscrição de 25% do capital social da Tablemac S.A.. Esse evento representou um aporte de R\$ 116,1 milhões na empresa colombiana, equivalente a R\$ 116,6 em 31 de julho, sendo R\$ 107,4 relativos à participação adquirida e R\$ 9,2 relativo à compra de opção de subscrição de 15% adicionais de ações da Tablemac, opção essa que possui um prazo de dois anos (registrada na rubrica outras contas a receber no ativo não circulante).

Adicionalmente à aquisição acima, a Duratex por meio de OPA – Oferta pública de aquisição de ações no mercado colombiano, adquiriu participação adicional de 12% no capital da Tablemac S.A., atingindo 37% no capital total dessa companhia. O valor deste investimento foi de aproximadamente R\$ 54 milhões. 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

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

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 Indústria Metalúrgica Jacareí Ltda. (MIPeL), especializada na fabricação de válvulas industriais de bronze, de propriedade da Lupatech S.A. por aproximadamente 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.

Em 2 de outubro de 2012, a Duratex S.A. adquiriu a totalidade das quotas sociais da Indústria Metalúrgica Jacareí Ltda. (MIPeL).

Em 28 de dezembro de 2012, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária a incorporação pela Duratex S.A. da Indústria Metalúrgica Jacareí Ltda. (MIPeL), visando a otimização de seus processos de produção.

Em 2 de janeiro de 2013, a Duratex S.A. assinou contrato de aquisição da totalidade das quotas do capital social da Thermosystem Indústria Eletro Eletrônica Ltda. pelo preço de R\$ 58,1 milhões. A condição de pagamento foi escalonada da seguinte forma: 50% em janeiro de 2013, 20% em fevereiro de 2013 (5 dias úteis a partir do fechamento do balanço de encerramento do exercício de 2012), e os 30% finais serão pagos em três parcelas anuais e sucessivas, vincendas em 30 de abril de 2014, 2015 e 2016.

**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 2010, 2011 e 2012 discutidos neste Formulário de Referência contemplam esse novo padrão.

**b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Os demonstrativos apresentados encontram-se na mesma base e são, portanto, comparáveis.

**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Nas demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 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 2012, 2011 e de 2010: “Conforme descrito na Nota 2.1 (exercício 2012) e Nota 2.2.2 (exercícios 2011 e 2010), 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.”



## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### Estimativas e julgamentos contábeis críticos

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 varias 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:

#### **a) 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 – “Ativo biológico e produto agrícola”. Essas estimativas foram baseadas em referências de mercado, as quais estão sujeitas a 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\$ 35.831, 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\$ 8.758 líquido dos efeitos tributários.

#### **b) Perda (*impairment*) estimada do ágio**

A Companhia e suas controladas testam anualmente eventuais perdas no ágio, de acordo com a política contábil apresentada nas notas 2.10 e 2.12. O saldo poderá ser impactado por mudanças no cenário econômico ou mercadológico, porém sem representatividade importante em relação ao patrimônio líquido.

#### **c) 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

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A verificação já começa nos níveis gerenciais, após esta etapa, os processos passam pela análise da Diretoria Executiva e a análise final é feita pelo Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos.

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

Na auditoria das demonstrações financeiras dos exercícios de 2010 até 2012, os relatórios 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.

## **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 2010, 2011 e 2012.

**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:

Não possuímos quaisquer passivos ou operações não registrados nas demonstrações financeiras para financiar as nossas operações e não possuímos subsidiárias nas quais detemos participação majoritária ou controles sobre suas operações que não estejam incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas.

- b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem ativos e passivos detidos que não constem nos demonstrativos financeiros.

## **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

Não há quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, que sejam evidenciados nas demonstrações financeiras.