

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 | 7 |
| 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 8 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 9 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 31 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 34 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 36 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 37 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 38 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 39 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 40 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 42 |

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

- a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

A Companhia dispõe de uma Política de Gestão de Riscos, aprovada pelo Conselho de Administração em 09/12/2011 e revisada em 12/02/2016 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.

- b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:**

i. os riscos para os quais se busca proteção

Câmbio: 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 2015 era equivalente à 0,1% do Patrimônio Líquido.

Patrimonial: 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.

Inadimplência: É prática corrente na Companhia a revisão periódica dos Limites de Concessão de Crédito aos clientes e sempre que a área especialista detecta necessidade, a concessão é vinculada ao fornecimento de garantias adicionais ao crédito disponibilizado. Para os clientes do mercado externo utilizamos seguro ou carta de crédito.

Cenário econômico: A companhia possui sistema de gestão que avalia os possíveis cenários econômicos para direcionar sua tomada de decisão.

Concentração de Receitas: As vendas no Brasil são pulverizadas, sem ocorrência de concentração relevante nos clientes e, para diminuição de dependência do mercado interno, a empresa tem um plano de expansão de vendas no mercado externo.

Tributário e Fiscal: a companhia possui uma área tributária subordinada à Controladoria que é responsável pela escrituração, apuração e cumprimento de todas as obrigações fiscais. Além disso acompanha e interpreta todas as alterações na Legislação Tributária. A Companhia possui também uma área Jurídica Tributária responsável pelos processos judiciais e administrativos, além de monitorar as alterações por meio de boletins eletrônicos, diário oficial e participação de grupos de trabalho de especialistas do setor. Em conjunto estas duas áreas definem os procedimentos a serem adotados pela companhia. Quando há casos mais complexos, advogados e/ou escritórios especializados são contratados.

Reputação e Imagem: A companhia investe no desenvolvimento e treinamento de seus colaboradores nos temas: ética, *compliance*, lei anticorrupção, valores da empresa, aspectos sociais e ambientais, entre outros.

Continuidade dos Negócios: Com vistas a minimizar a dependência da fábrica de resinas na unidade de Agudos que abastece as plantas de painéis localizadas no Estado de São Paulo, a Companhia celebrou contrato com a Momentive Química do Brasil Ltda para o abastecimento da nova linha de MDF na planta de Itapetininga. Em uma eventual emergência, a Momentive pode vir a abastecer as demais plantas. A planta de metais de Jundiaí é fortemente dependente do suprimento de produtos básicos produzidos na planta de metais em São Paulo. Eventuais problemas em Metais São Paulo pode comprometer sua produção. Com a aquisição da empresa Mipel em 2013, localizada em Jacareí, em caso de necessidade, esta planta poderá vir a produzir parte dos produtos básicos necessários à operação da planta de Jundiaí.

Fornecedores: A companhia possui um programa de gestão que analisa periodicamente os fornecedores sob o

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

pilar da sustentabilidade – legal, social, ambiental e financeiro. São selecionados os fornecedores: com desembolso acima MR\$ 4.000; estratégicos e críticos; receptores de resíduos.

ii. instrumentos utilizados para proteção

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

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A Companhia gerencia seus riscos de forma contínua, de acordo com o determinado pelo Conselho de Administração, que aprova a Política de Riscos. Para o cumprimento da Política de Riscos, a companhia conta na sua estrutura com:

- a) Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos, órgão colegiado de assessoramento ao Conselho de Administração, responsável por supervisionar os processos de controles internos e gerenciamento de riscos, bem como os trabalhos de Auditoria Interna e avaliar a qualidade e integridade das demonstrações financeiras;
- b) Auditoria Interna, supervisionada tecnicamente pelo Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos e responsável pelas avaliações sobre a efetividade dos sistemas de gerenciamento de riscos e de controles internos, verificando o cumprimento de normas e regulamentações;
- c) Comissão de Riscos, que reporta ao Presidente da Companhia, é composta por membros da Diretoria e outros executivos e é responsável por avaliar os riscos inerentes a operação, propor ações de mitigação, acompanhar os planos de ação, consolidar a avaliação de riscos e conscientizar os gestores sobre a gestão de riscos;
- d) Controles Internos que responde a Diretoria Finanças, RI e Serviços Corporativos e é responsável por implantar e disseminar as melhores práticas de controles internos, priorizando seus projetos aos temas que apresentem maior relevância e riscos a companhia e deve reportar suas conclusões ao Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos.

c. a adequação da estrutura operacional e de 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 de Gerenciamento de Riscos, uma Comissão de Riscos, além de Auditoria Interna em sua estrutura organizacional. Vale mencionar que em setembro de 2015 foi criada a área de Controles Internos na companhia. Estas estruturas auxiliam na verificação das políticas, procedimentos e práticas aplicadas no gerenciamento de riscos.

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

- a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

A Companhia dispõe de uma Política de Gestão de Riscos, aprovada pelo Conselho de Administração em 09/12/2011 e revisada em 12/02/2016 que estabelece diretrizes para o processo de gestão de riscos na empresa, possibilitando a identificação, avaliação, priorização e tratamento dos riscos de negócio, inclusive os de mercado.

- b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

- i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção**

Câmbio: 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 2015 era equivalente à 0,1% do Patrimônio Líquido.

Inadimplência: É prática corrente na Companhia a revisão periódica dos Limites de Concessão de Crédito aos clientes e sempre que a área especialista detecta necessidade, a concessão é vinculada ao fornecimento de garantias adicionais ao crédito disponibilizado. Para os clientes do mercado externo utilizamos seguro ou carta de crédito.

Patrimonial: 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.

- ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)**

A Companhia possui uma Política de Endividamento que estabelece o montante denominado em moeda estrangeira que pode estar exposta a variações em relação à moeda brasileira com o objetivo de que, eventuais variações da taxa de câmbio, não afetem significativamente os resultados da Companhia.

- iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

Para proteção patrimonial (hedge) utilizamos como instrumentos os contratos de swap e NDF (Non Deliverable Forward) junto as instituições financeiras aprovadas na Política de Endividamento.

- iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

A Política de Endividamento da Companhia, aprovada pelo Conselho de Administração estabelece que a exposição cambial consolidada, cuja contrapartida seja lucros e perdas ou patrimônio líquido, não deverá ser superior a 2% do patrimônio líquido. Estabelece também que o endividamento da Companhia deverá seguir ao menor dos seguintes parâmetros:

- a) Dívida Líquida / PL < 1,0;
- b) Dívida Líquida / Ebitda < 3,0;
- c) Dívida Líquida de Curto Prazo / Ebitda < 0,5.

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

A companhia não realiza operações que não possuam objetivos de proteção patrimonial.

- vi. a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

Cabe à Diretoria Financeira, RI e Serviços Corporativos adotar os procedimentos necessários para manter a exposição cambial e os limites de endividamento dentro dos parâmetros estabelecidos pelo Conselho de Administração. Periodicamente o nível de exposição e endividamento e os procedimentos utilizados são reportados ao Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**c. a 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 de Gerenciamento de Riscos, uma Comissão de Riscos, além de auditoria interna em sua estrutura organizacional. Vale mencionar que em setembro de 2015 foi criada a área de Controles Internos na companhia. Estas estruturas auxiliam na verificação das políticas, procedimentos e práticas aplicadas no gerenciamento de riscos.

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

a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

Instituir políticas e procedimentos para assegurar que os riscos inerentes às atividades da empresa sejam identificados e administrados adequadamente nos seguintes aspectos: i) Cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis, eficiência e eficácia das operações, consistência, tempestividade e proteção adequada das informações, salvaguarda dos ativos. ii) Garantir a confiabilidade e tempestividade dos relatórios contábeis e financeiros, divulgando-os nos canais de comunicação competentes. iii) Assegurar a apropriada segregação de funções, observada a estrutura hierárquica da Companhia, de modo a eliminar atribuições de responsabilidade conflitantes, assim como reduzir e monitorar, com a devida independência requerida, potenciais conflitos de interesses existentes nas Áreas. iv) Manter sistema e estrutura de controles internos alinhados com as melhores práticas, os quais devem ser revisados e atualizados periodicamente, a fim de que eventuais deficiências sejam pronta e integralmente corrigidas, de forma a garantir sua efetividade. v) Conservar altos padrões de integridade e valores éticos, por intermédio da disseminação de cultura que torne explícito a todos os funcionários e partes relacionadas os princípios da empresa.

Na avaliação de controles internos as demonstrações financeiras obtiveram alto nível de conformidade tendo, nos casos que demonstraram deficiências, planos de ação que atendem aos requisitos solicitados.

b. as estruturas organizacionais envolvidas

Fazem parte da estrutura de controles internos da companhia: comitê de auditoria e gerenciamento de riscos, gerência de controles internos, gerência de auditoria interna, comissão de riscos e todos os níveis executivos da empresa.

c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

A eficiência de controles é supervisionada pelo Gerente de Controles Internos, pelo Diretor Financeiro, RI e Serviços Administrativos, pelo Gerente de Auditoria Interna e pelo Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Riscos através de relatórios de diagnósticos.

d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

O estudo e a avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia, conduzido pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras (relatório circunstanciado), foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos. A diretoria possui a política de reportar no mínimo as deficiências significativas e as fraquezas materiais no que tange o escopo dos controles internos, conforme item 9.2.10 do OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 02/2015. Não obstante, como resultado desse relatório, foram apresentados à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles, dos quais se destacam pontos relacionados a Controles Internos, ao processo de fechamento contábil, segurança em Tecnologia da Informação e apuração das Obrigações Fiscais, sendo que, nenhuma delas foi classificada como significativa.

e. comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

A Companhia estabeleceu e mantém controles internos de modo a fornecer razoável segurança sobre a confiabilidade de suas demonstrações financeiras e demais informações financeiras para finalidades externas, de acordo com princípios de contabilidade amplamente aceitos. Durante o exercício, quaisquer falhas identificadas na execução de controles são corrigidas por meio da aplicação de planos de ação com o objetivo de garantir sua correta execução no encerramento do exercício. A Diretoria concluiu que a concepção e a

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

operação dos controles e procedimentos de divulgação de informações da Companhia são eficazes para assegurar as informações solicitadas e divulgadas nos relatórios da Companhia. Não houve mudanças significativas nos controles internos da Companhia no que diz respeito ao preparo dos relatórios financeiros do período que esse relatório abrange e que afetassem, significativamente, ou teriam uma provável possibilidade de afetar os controles internos da Companhia de seus relatórios financeiros. Para os pontos apontados que não puderam ser implementados no próprio exercício, foram elaborados planos de ação para que sua solução ocorra em 2016

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

A Companhia entende que o risco referente ao Cenário Político e Econômico foi o que sofreu alterações significativas em relação ao exercício anterior. Toda a instabilidade política, associada aos desdobramentos da Operação Lava Jato (embora a Companhia não tenha qualquer tipo de envolvimento), impacta diariamente a atividade econômica, reduzindo o nível de atividade com alta volatilidade nos mercados. Quanto às alterações na política de gerenciamento de riscos cabe destacar a criação do Departamento de Controles Internos cuja responsabilidade é de implantar e disseminar as melhores práticas de controles internos na companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Não há outras informações 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 31.12.2013, 31.12.2014 e 31.12.2015.

O endividamento bruto consolidado da Companhia apresentou os seguintes saldos ao final dos exercícios de 31.12.2013, 31.12.2014 e 31.12.2015: R\$2.450,8 milhões, R\$ 2.807,8 milhões e R\$ 2.824,3 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 2013, 2014 e 2015, respectivamente, R\$601,5 milhões, R\$ 607,9 milhões e R\$ 556,2 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\$4.365,0 milhões, 4.608,9 milhões e R\$ 4.616,5 milhões, para os respectivos períodos. A relação entre o endividamento total e o patrimônio líquido evoluiu de 56,2% em 2013 para 60,9% em 2014 e subiu para 61,2% em 2015, o que ainda é considerado baixo. . Em 2014, foram amortizadas dívidas e pagos juros no montante total de R\$ 966 milhões e contratadas R\$ 609 milhões em novas dívidas. Havia, em caixa, ao final do período, R\$ 910,7 milhões, valor este superior ao total da dívida de curto prazo que somava R\$ 497,4 milhões. Ao final de 2015, o endividamento líquido, dado pela dívida total (-) caixa disponível, era de R\$ 1.913,6 milhões, equivalente a 2,29x o Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) recorrente, 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 2015, dada pela razão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante, totalizou 2,13 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, o próprio desempenho operacional dos segmentos de atuação da Companhia (painéis de madeira e materiais de acabamento voltados para a construção civil) devem 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:

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 setembro de 2014 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.

| (Consolidado em R\$000) | 2015 | 2014 | 2013 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Caixa | 910.721 | 1.081.089 | 996.843 |
| Dívida de Curto Prazo | 497.377 | 1.015.610 | 716.373 |
| Dívida de Longo Prazo | 2.326.912 | 1.792.233 | 1.734.468 |
| Endividamento Total | 2.824.289 | 2.807.843 | 2.450.841 |

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

| | | | |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Endividamento Líquido | 1.913.568 | 1.726.754 | 1.453.998 |
| Patrimônio Líquido | 4.616.476 | 4.608.900 | 4.365.005 |
| EBITDA recorrente | 836.744 | 952.141 | 1.200.097 |
| Dívida Líquida/PL | 41% | 37% | 33% |
| Dívida Líquida/EBITDA recorrente | 2,29 | 1,81 | 1,21 |
| Dívida Líquida Curto Prazo/ EBITDA | Caixa Líquido | Caixa Líquido | Caixa Líquido |

O aumento do endividamento líquido entre 2013 e 2014 se explica pelas aquisições realizadas em 2014, além de investimentos realizados na expansão de capacidade, tanto na Divisão Deca, quanto na Divisão Madeira, que consumiram R\$607,9 milhões. Em 2015 o pagamento de dividendos extraordinários distribuídos sob forma de juros sobre capital próprio (JCP) no montante de R\$ 77,3 milhões e investimentos em aquisição de imobilizado, ativo biológico (reservas florestais) e a aquisição da Duchacorona Ltda. que adicionaram R\$ 469,7 milhões contribuíram para o aumento do Endividamento Líquido.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O indicador de Liquidez Corrente, de 2,13x, em dezembro de 2015, indica que para cada real devido, no curto-prazo, existia R\$2,13 para fazer frente às obrigações. Como base de comparação, esta relação correspondia a 1,81x ao final de 2014. Em 2013 este indicador correspondia 1,21x.

Da mesma forma, o capital circulante líquido, resultado da diferença do ativo circulante pelo passivo circulante, apresentava um superávit de R\$1.470,8 milhões em relação às obrigações de curto-prazo em 2014. Em 2014, o capital circulante líquido era de R\$ 1.234,8 milhões. Em 2013, o capital circulante líquido era de R\$ 1.238,8.

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 2015, foi de 51,3%, em 2014 era de 52,4% e em 2013 foi de 53,4%.

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.

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

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda: i. contratos de empréstimos e financiamentos relevantes

Tabela contendo a totalidade das dívidas financeiras contraídas (em R\$'000) de acordo com informação disponível na Nota 17 que acompanha os demonstrativos financeiros auditados de 2015. Note que, adicionalmente aos valores abaixo discriminados, foi realizada, no início de 2012, uma emissão privada de debêntures que apresentava um saldo de R\$136,5 milhões em 31.12.2015, elevando, desta forma, a dívida total para R\$2.824,3 milhões ao final do ano:

| MODALIDADE | ENCARGOS | AMORTIZAÇÃO | GARANTIAS | 31/12/2015 | | 31/12/2014 | | 31/12/2013 | |
|--|----------------------------------|---------------------|---|----------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| | | | | CIRCULANTE | NÃO CIRCULANTE | CIRCULANTE | NÃO CIRCULANTE | CIRCULANTE | NÃO CIRCULANTE |
| BNDES | TJLP + 2,2% a.a | Mensal e Trimestral | Aval - Itaúsa- Investimento Itaú S.A. | 63.802 | 5.397 | 76.462 | 69.166 | 59.869 | 145.184 |
| BNDES | TJLP + 2,7% a.a | Mensal | Fiança - Cia Uigna de Investimentos | 354 | 1.109 | 24.111 | | 31.511 | 24.031 |
| BNDES | TJLP + 2,8% a.a | Mensal e Trimestral | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 64.242 | 146.101 | 66.019 | 208.062 | 57.599 | 244.923 |
| BNDES | 4,6% a.a. | Mensal e Trimestral | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 5.171 | 6.295 | 4.919 | 10.543 | 4.334 | 13.556 |
| BNDES | Selic + 2,16% a.a. | Mensal | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 982 | 1.846 | 987 | 2.809 | 877 | 3.353 |
| BNDES REVITALIZA com SWAP | 8 % a.a. | Agosto 2014 | | | | | | 50.583 | |
| BNDES PROGEREN | TJLP + 2,85% a.a | Dezembro 2015 | Nota Promissória | | | 27.027 | | 29.042 | 25.000 |
| BNDES PROGEREN | 9 % a.a. | Mensal | Duplicatas | | | 626 | | | |
| FINAME | TJLP + 2,3% a.a./ Pré 4,4 % a.a. | Mensal e Trimestral | Alienação Fiduciária e NP | 7.426 | 43.474 | 5.209 | 45.627 | 2.144 | 33.544 |
| FINAME | 3,5 % a.a. | Mensal | Alienação Fiduciária e Fiança | 461 | 6.307 | 29 | 3.859 | | |
| FLOATING RATE NOTE | 109,3% CDI | Até Maio 2013 | | | | 58.227 | | 6.653 | 52.543 |
| CREDITO INDUSTRIAL com Swap | 12,7 % a.a | Até Abril 2015 | Aval - Duratex Coml. Exportadora S.A. | | | 205.144 | | 273.905 | 184.483 |
| CREDITO INDUSTRIAL | 103,3 % CDI | Até Novembro 2015 | Aval - Duratex Coml. Exportadora S.A. | | | | | 617 | 52.870 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap | 8 % a.a. | Até Novembro 2016 | | 677 | 56.009 | 669 | 58.117 | | |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | 104,8% CDI | Até Maio 2020 | | 14.038 | 542.464 | 6.472 | 406.549 | | |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | 107,5% CDI | Até Outubro 2019 | | | 102.167 | | | | |
| FUNDEST | 30 % (IGP-M a.m. | Até Dezembro 2020 | Fiança - Cia Uigna de Investimentos | 19.958 | 96.614 | 20.092 | 111.243 | 17.370 | 123.574 |
| FUNDOPEM | IPCA + 3% a.a | Até Junho 2025 | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 1.528 | 35.969 | 1.139 | 29.243 | | 16.017 |
| PROINVEST / PRO FLORESTA | IGP-M + 4% a.a./IPCA + 6% a.a | Até Janeiro 2018 | Fiança - Cia Uigna e Hipoteca de bens | 4.342 | 1.209 | 11.713 | 4.305 | 11.922 | 13.812 |
| DESCONTO NPR | 5,5 % a.a. | | Nota Promissória | 20.149 | | | | 7.720 | |
| LEASING | Pre 1,3% a.m. | Mensal | Máquinas e Equipamentos | | | 80 | | | |
| Total em Moeda Nacional - Controladora | | | | 203.131 | 1.044.961 | 508.925 | 949.523 | 554.146 | 932.890 |
| BNDES | Cesta de Moedas + 2,2 % a.a | Mensal | Aval - Itaúsa- Investimento Itaú S.A. | 13.997 | 1.119 | 11.284 | 10.254 | 6.744 | 18.889 |
| BNDES | Cesta de Moedas + 2,4 % a.a | Mensal | Fiança - Cia Uigna de Investimentos | 236 | | 4.686 | 160 | 4.633 | 4.265 |
| BNDES | US\$ + Libor + 1,6 % a.a | Mensal | Aval - Itaúsa- Investimento Itaú S.A. | 1.970 | 1.144 | 1.343 | 2.113 | 1.186 | 3.041 |
| BNDES | US\$ + Libor + 2,1 % a.a | Mensal | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 582 | 338 | 397 | 624 | 351 | 898 |
| RESOLUÇÃO 2770 com Swap | US\$ + Libor + 1,7% a.a. | Até Abril 2014 | Aval - Cia Uigna, Hipot. e Alienação Fiduc. | | | | | 1.617 | |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 1,9% a.a. | Até Março 2013 | Aval - Duraflora S/A | | | | | | |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + Libor + 1,7% a.a. | Agosto 2015 | Nota Promissória | 580 | 179.529 | 104.204 | | 340 | 103.543 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 1,5% a.a. | Dezembro 2015 | Nota Promissória | 172 | 176.069 | 118.270 | | 63 | 118.159 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + Libor + 1,5% a.a. | Maio 2016 | Nota Promissória | 51.276 | - | 162 | 50.945 | 143 | 50.837 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 2,1% a.a. | Junho 2018 | Nota Promissória | 161 | 107.939 | 109 | 107.899 | 91 | 107.851 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + Libor + 1,5% a.a. | Julho 2016 | Nota Promissória | 58.111 | - | 216 | 57.657 | 191 | 57.493 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + Libor + 2,59% a.a. | Outubro 2017 | Nota Promissória | 1.278 | 127.685 | 814 | 127.297 | | |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 2,5% a.a. | Janeiro 2017 | Nota Promissória | 2.142 | 126.549 | 1.457 | 125.839 | | |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | US\$ + 3,66% a.a. | Agosto 2019 | Nota Promissória | 2.700 | 185.006 | | | | |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladora | | | | 133.203 | 905.378 | 242.942 | 482.788 | 15.359 | 464.976 |
| TOTAL DA CONTROLADORA | | | | 336.334 | 1.950.339 | 751.867 | 1.432.311 | 569.505 | 1.397.866 |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | 10,6 % a.a. | Setembro 2015 | Aval - Duratex S.A. | - | | 112.813 | | 68.129 | 102.140 |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | 11,5 % a.a. | Novembro 2016 | Aval - Duratex S.A. | 126.679 | - | | 110.954 | | |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | 105,3% CDI | Até Setembro 2015 | Aval - Duratex S.A. | 7.100 | 141.449 | 138.853 | | 68.292 | 56.460 |
| BNDES | TJLP + 2,8 % a.a | Mensal e Trimestral | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 2.668 | 52.628 | 1.978 | 76.085 | 1.837 | 64.617 |
| BNDES | 5,5 % a.a. | Mensal | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 238 | 23.258 | 790 | 1.243 | 792 | 2.028 |
| BNDES | 3,5 % a.a. | Mensal | Aval - 70% Invest. Itaú S.A e 30% PF | 1.153 | 3.629 | | | | |
| BNDES PROGEREN | 9 % a.a. | Mensal | Duplicatas e Máquinas | | | | | 901 | 516 |
| LEASING | Pre 1,3% a.m. | Mensal | Máquinas e Equipamentos | | | | | 324 | 23 |
| FINAME | Pré 5,6 % a.a | Mensal e Trimestral | Alienação Fiduciária e Nota Prom. | 971 | 3.038 | 502 | 3.521 | 263 | 1.875 |
| FUNDAP | 1 % a.a. | Mensal | Aval - Duratex Coml. Exportadora S.A. | | | | | 32 | |
| LEASING | Pre 1,18% a.m. | Mensal | Aval P. Física | 150 | 0 | | | | |
| Total em Moeda Nacional - Controladas | | | | 138.959 | 224.001 | 254.936 | 191.803 | 140.570 | 227.659 |
| LEASING | DTF + 2% | Mensal | Nota Promissória | 64 | 1.672 | 10 | 779 | | |
| DEG/CII | 5,4% a.a. | Semestral | Penhor e hipoteca de equipamentos | 9.463 | 11.114 | | 38.894 | | |
| CII | Libor + 3,95% a.a. | Semestral | Penhor e hipoteca de equipamentos | 2.277 | 5.172 | | 4.808 | | |
| Banco Santander-Hermes com Swap | 4,59 % a.a. | Semestral | Apólice de Seguro emitida por 95% | 2.967 | 5.406 | 2.096 | 7.311 | | |
| C.Giro Argentina(Hsbc/Bco Patagonia) | | | | | | | | | |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladas | | | | 14.771 | 23.364 | 2.106 | 51.792 | | |
| TOTAL DAS CONTROLADAS | | | | 153.730 | 247.365 | 257.042 | 243.595 | 140.570 | 227.659 |
| TOTAL CONSOLIDADO | | | | 490.064 | 2.197.704 | 1.008.909 | 1.675.906 | 710.075 | 1.625.525 |

Os principais contratos de empréstimos e financiamentos vigentes apresentavam os seguintes saldos em 31 de dezembro de 2015:

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social: A dívida total junto ao BNDES era de R\$397,6 milhões, sendo R\$154,7 milhões vincendo no curto prazo e R\$242,9 milhões no longo prazo. O saldo total em moeda nacional (URTJLP) era de R\$378,2 milhões. A parcela devida em moeda estrangeira (Cesta de Moedas e US\$) totalizava R\$19,4 milhões.

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

Banco do Brasil: Os diversos contratos entre a Companhia e sua controlada Duratex Florestal Ltda. junto ao banco totalizavam R\$146,8 milhões vencendo no curto prazo.

Banco Safra: O saldo, ao final de 2015, junto ao banco era de R\$594,7 milhões, sendo R\$21,1 milhões vencendo no curto prazo e R\$573,6 milhões no longo prazo.

Banco de Tokyo: A Companhia possui três contratos de dívida em dólar com o Banco de Tokyo, cujo saldo em 31/12/15 era de R\$413,3 milhões, sendo R\$1,6 milhões para o curto prazo e R\$411,7 milhões vencendo no longo prazo. Esses contratos possuem 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 três contratos em dólar com o Bank of America Merrill Lynch, cujo saldo no final do ano era de R\$289,5 milhões, sendo R\$110 milhões vincendo no curto prazo e R\$179,5 milhões vencendo no longo prazo. Esses contratos possuem swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

Banco Bradesco: A Companhia possui um contrato junto ao Banco Bradesco, cujo saldo no final do ano era de R\$212,5 milhões vincendo no longo prazo.

BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais: Os contratos junto ao BDMG totalizavam R\$123,3 milhões, sendo que: a) R\$116,6 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\$6,7 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..

ScotiaBank: A Companhia possui um contrato de dívida em dólar com o ScotiaBank, cujo saldo em 31/12 era de R\$316,4 milhões, sendo R\$4,8 milhões vencendo no curto prazo e R\$311,6 vencendo no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

i. 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. Os principais parceiros comerciais, em 2015, nestas modalidades eram os bancos do Brasil, Bank of America, Bradesco, Itaú Unibanco, Safra, Santander, Tokyo, dentre outros.

ii. grau de subordinação entre as dívidas

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

Do endividamento consolidado final dos exercícios de 2013, 2014 e 2015 de R\$2.450,8 milhões e R\$2.684,8 milhões e R\$2.687,8 milhões, respectivamente, apenas uma pequena fração equivalente a 1,6%, 2,2% e 2,18%, ou R\$39,5 milhões, R\$58,7 e R\$ 61,7 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 98% 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, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

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

Os índices são apurados anualmente conforme parâmetro abaixo:

Covenants

| | Meta | 31/12/2013 | 31/12/2014 | 31/12/2015 |
|--------------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| I. BNDES | | | | |
| Ebitda / Desp. Financ. Líquida | = ou > 3,00 | 10,26 | 7,01 | 3,82 |
| PL / Ativo Total | = ou > 0,45 | 0,53 | 0,52 | 0,51 |
| PL / Exigível Total | = ou > 0,45 | --- | 1,10 | 1,05 |
| Ebitda / ROL | = ou > 0,20 | 0,31 | 0,31 | 0,21 |
| Dívida Líq. / Ebitda | < ou = 3,50 | 1,21 | 1,41 | 2,29 |
| Dívida Bruta / Dívida Bruta+PL | < ou = 0,75 | 0,36 | 0,38 | 0,38 |
| II. SANTANDER | | | | |
| Dívida Líquida / Ebitda | < 3,50 | 1,21 | --- | --- |
| Dívida Bruta / PL Tangível | < 0,75 | 0,65 | --- | --- |
| III. TOKYO | | | | |
| Dívida Líquida / Ebitda | < 3,50 | 1,21 | 1,41 | 2,29 |
| Ebitda / Desp. Financ. Líquida | = ou > 3,00 | 10,26 | 7,01 | 3,82 |
| III. SCOTIABANK | | | | |
| Dívida Líquida / Ebitda | < 3,50 | --- | 1,41 | 2,29 |
| Ebitda / Desp. Financ. Líquida | = ou > 3,00 | --- | 7,01 | 3,82 |

a. limites de utilização dos financiamentos já contratados e percentuais utilizados

A Companhia possui vários projetos em fase de amortização junto ao BNDES, para financiamento dos seus projetos de expansão de capacidade realizados. 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

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

parque florestal, recorrente, todos na Divisão Madeira. Na Divisão Deca são destaques os projetos de expansão das unidades de São Paulo e Jundiaí (aumento de capacidade), implantação da unidade de louças em Queimados (RJ) e inovação em louças e metais sanitários. 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 2013, o limite passou a R\$1.475,2 milhões e a utilização foi a R\$695,2 milhões, ou 47,1%.

Em 2014, o limite permaneceu em R\$1.475,2 milhões e a utilização passou a R\$574,6 milhões, equivalentes a 39%.

Em 2015, o limite passou a R\$1.319,4 milhões e a utilização foi de R\$398,7 milhões, equivalentes a 30,2%.

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000) | | | | | | | |
|---|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| ATIVO | 31/12/2015 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2014 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2013 |
| CIRCULANTE | 2.767.638 | 30,7 | -1,0 | 2.795.554 | 31,8 | 8,0 | 2.588.905 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 910.721 | 10,1 | -15,8 | 1.081.089 | 12,3 | 8,5 | 996.843 |
| Contas a receber de clientes | 831.247 | 9,2 | -3,8 | 864.435 | 9,8 | -1,1 | 873.956 |
| Contas a receber de partes relacionadas | 42.967 | 0,5 | -20,3 | 53.895 | 0,6 | 36,8 | 39.406 |
| Estoques | 796.569 | 8,9 | 22,4 | 650.694 | 7,4 | 19,0 | 546.948 |
| Valores a receber | 29.743 | 0,3 | -27,2 | 40.843 | 0,5 | -3,6 | 42.377 |
| Impostos e contribuições a recuperar | 143.833 | 1,6 | 49,5 | 96.184 | 1,1 | 19,4 | 80.572 |
| Demais créditos | 12.558 | 0,1 | 49,3 | 8.414 | 0,1 | 25,0 | 6.733 |
| Ativos de operações descontinuadas | - | 0,0 | | - | 0,0 | | 2.070 |
| NÃO CIRCULANTE | 6.240.421 | 69,3 | 4,0 | 6.001.553 | 68,2 | 7,4 | 5.589.422 |
| Depósitos vinculados | 44.290 | 0,5 | 10,5 | 40.066 | 0,5 | 41,6 | 28.290 |
| Valores a receber | 38.531 | 0,4 | -18,2 | 47.127 | 0,5 | -24,8 | 62.691 |
| Créditos com previdência privada | 102.700 | 1,1 | -9,6 | 113.666 | 1,3 | 5,3 | 107.927 |
| Impostos e contribuições a recuperar | 22.815 | 0,3 | -35,2 | 35.224 | 0,4 | -30,3 | 50.544 |
| I.renda e c.social diferidos | 275.416 | 3,1 | 97,8 | 139.244 | 1,6 | 126,3 | 61.530 |
| Investimentos em controladas e coligada | - | 0,0 | 0,0 | - | 0,0 | -100,0 | 121.446 |
| Outros investimentos | 921 | 0,0 | -39,2 | 1.514 | 0,0 | 96,1 | 772 |
| Imobilizado | 3.759.232 | 41,7 | 1,2 | 3.715.882 | 42,2 | 7,5 | 3.456.787 |
| Ativos biológicos | 1.441.571 | 16,0 | 6,4 | 1.354.693 | 15,4 | 20,4 | 1.125.616 |
| Intangível | 554.945 | 6,2 | 0,1 | 554.137 | 6,3 | -3,4 | 573.819 |
| TOTAL DO ATIVO | 9.008.059 | 100,0 | 2,4 | 8.797.107 | 100,0 | 7,6 | 8.178.327 |

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

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000) | | | | | | | |
|---|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| PASSIVO | 31/12/2015 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2014 | Análise vertical | Análise horizontal | 31/12/2013 |
| CIRCULANTE | 1.296.843 | 14,4 | -16,9 | 1.560.728 | 17,7 | 19,6 | 1.305.132 |
| Empréstimos e financiamentos | 490.065 | 5,4 | -51,4 | 1.008.909 | 11,5 | 42,1 | 710.075 |
| Debêntures | 7.312 | 0,1 | 9,1 | 6.701 | 0,1 | 6,4 | 6.298 |
| Fornecedores | 208.141 | 2,3 | 24,8 | 166.832 | 1,9 | -7,4 | 180.167 |
| Obrigações com pessoal | 109.020 | 1,2 | -27,2 | 149.659 | 1,7 | 8,1 | 138.462 |
| Contas a pagar | 244.004 | 2,7 | 115,0 | 113.484 | 1,3 | 2,4 | 110.822 |
| Impostos e contribuições | 60.856 | 0,7 | 5,4 | 57.758 | 0,7 | -27,3 | 79.426 |
| Dividendos e JCP | 177.445 | 2,0 | 209,2 | 57.385 | 0,7 | -27,1 | 78.697 |
| Passivos de operações descontinuadas | - | | | - | | | 1.185 |
| NÃO CIRCULANTE | 3.094.740 | 34,4 | 17,8 | 2.627.479 | 29,9 | 4,8 | 2.508.190 |
| Empréstimos e financiamentos | 2.197.705 | 24,40 | 31,1 | 1.675.906 | 19,1 | 3,1 | 1.625.525 |
| Debêntures | 129.207 | 1,43 | 11,1 | 116.327 | 1,3 | 6,8 | 108.943 |
| Provisão para contingências | 94.102 | 1,04 | 7,8 | 87.254 | 1,0 | -29,5 | 123.808 |
| I.renda e c.social diferidos | 597.365 | 6,63 | -2,2 | 610.706 | 6,9 | 20,8 | 505.593 |
| Contas a pagar | 64.309 | 0,71 | -53,2 | 137.286 | 1,6 | -4,9 | 144.321 |
| Impostos e contribuições | 12.052 | 0,13 | | | | | |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 4.616.476 | 51,2 | 0,2 | 4.608.900 | 52,4 | 5,6 | 4.365.005 |
| Capital social | 1.875.800 | 20,8 | 0,0 | 1.875.800 | 21,3 | 10,0 | 1.705.272 |
| Custo com emissão de ações | (7.823) | -0,1 | 0,0 | (7.823) | -0,1 | 0,0 | (7.823) |
| Reservas de capital | 337.140 | 3,7 | 1,7 | 331.616 | 3,8 | 2,6 | 323.342 |
| Reservas de reavaliação | 66.005 | 0,7 | -6,0 | 70.207 | 0,8 | -6,4 | 74.993 |
| Reservas de lucros | 1.829.831 | 20,3 | -3,5 | 1.896.384 | 21,6 | 1,9 | 1.860.195 |
| Ações em tesouraria | (27.931) | -0,3 | 0,0 | (27.931) | -0,3 | 52,3 | (18.344) |
| Ajustes de avaliação patrimonial | 459.459 | 5,1 | 13,5 | 404.846 | 4,6 | -5,3 | 427.370 |
| Patrimônio líquido atribuído aos acionistas controladores | 4.532.481 | | | 4.543.099 | | | 4.365.005 |
| Participação dos não controladores | 83.995 | 0,9 | | 65.801 | 0,7 | | - |
| TOTAL DO PASSIVO | 9.008.059 | 100,0 | 2,4 | 8.797.107 | 100,0 | 7,6 | 8.178.327 |

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

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em R\$'000) | | | | | | |
|--|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 31/12/2015 | | 31/12/2014 | | 31/12/2013 | |
| RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS | 3.963.214 | 100,0 | 3.984.507 | 100,0 | 3.872.705 | 100,0 |
| Variação do valor justo dos ativos biológicos | 124.566 | 3,1 | 221.135 | 5,5 | 191.519 | 4,9 |
| Custo dos produtos vendidos | (2.987.979) | -75,4 | (2.988.453) | -75,0 | (2.620.557) | -67,7 |
| LUCRO BRUTO | 1.099.801 | 27,8 | 1.217.189 | 30,5 | 1.443.667 | 37,3 |
| Despesas com vendas | (580.209) | -14,6 | (524.218) | -13,2 | (445.816) | -11,5 |
| Despesas gerais e administrativas | (154.632) | -3,9 | (136.034) | -3,4 | (127.898) | -3,3 |
| Honorários da administração | (14.231) | -0,4 | (16.868) | -0,4 | (14.433) | -0,4 |
| Outros resultados operacionais, líquidos | (25.324) | -0,6 | 79.484 | 2,0 | (36.284) | -0,9 |
| Resultado de Equivalência Patrimonial | - | 0,0 | 666 | 0,0 | 2.743 | 0,1 |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | 325.405 | 8,3 | 620.219 | 15,6 | 821.979 | 21,2 |
| Receitas financeiras | 207.243 | 5,2 | 142.644 | 3,6 | 102.656 | 2,7 |
| Despesas financeiras | (426.366) | -10,7 | (317.786) | -8,0 | (219.621) | -5,7 |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DO I.RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL | 106.282 | 2,8 | 445.077 | 11,2 | 705.014 | 18,2 |
| Imposto de renda e contribuição social - correntes | (36.274) | -0,9 | (73.331) | -1,8 | (155.797) | -4,0 |
| Imposto de renda e contribuição social - diferidos | 121.736 | 3,1 | 21.814 | 0,5 | (14.713) | -0,4 |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS | 191.744 | 5,0 | 393.560 | 9,9 | 534.504 | 13,8 |
| <u>OPERAÇÕES DESCONTINUADAS</u> | | | | | | |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DE OPERAÇÕES DESCONTINUADAS | - | 0,0 | - | 0,0 | (14.362) | -0,4 |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | 191.744 | 5,0 | 393.560 | 9,9 | 520.142 | 13,4 |
| Lucro atribuível a: | | | | | | |
| Acionistas da Companhia | 183.497 | | 390.349 | | 519.920 | |
| De operações continuadas | 183.497 | | 390.349 | | 534.282 | |
| De operações descontinuadas | - | | - | | (14.362) | |
| Participação dos não controladores | | | | | | |
| De operações continuadas | 8.247 | | 3.211 | | 222 | |
| Lucro básico por ação | 0,2767 | | 0,6023 | | 0,8809 | |
| Lucro diluído por ação | 0,2680 | | 0,5838 | | 0,8553 | |

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2013 E 2014**ATIVO:****Circulante**

Caixa e equivalentes de caixa: Em 31.12.2014, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$1.081,1 milhões que, comparados aos R\$996,8 milhões, ao final de 2013, representa aumento de R\$84,3 milhões.

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

O valor de R\$ 84.246 de aumento de caixa quando comparamos os exercícios de 2014 com 2013, ocorreu em função de:

| | |
|--|---------------|
| (i) Geração do caixa pelas atividades operacionais da Companhia | 678.043 |
| (ii) Investimentos em ativos biológicos, aquisição de imobilizado e intangível | (459.645) |
| (iii) Aquisição de controlada | (148.241) |
| (iv) Ingressos de financiamentos | 875.023 |
| (v) Amortizações de financiamentos e pagamento de juros sobre debêntures | (641.499) |
| (vi) Pagamento de Juros sobre o capital Próprio | (209.600) |
| (vii) Aquisições de ações em tesouraria | (9.615) |
| (viii) Variação cambial sobre disponibilidades | (220) |
| TOTAL | 84.246 |

Contas a receber de clientes: A redução de R\$9,5 milhões em 2014, está representada pela redução de R\$37,7 milhões nas vendas aos clientes no mercado interno e aumento de provisão para créditos de liquidação duvidosa no valor de R\$4 milhões, mitigada pelo aumento de R\$ 32,2 milhões de clientes da Tablemac S.A., empresa de painéis sediada na Colômbia, que a partir do 1º trimestre de 2014 passou da condição de coligada para controlada, sendo seus números consolidados desde então.

Estoques: O aumento de R\$103,7 milhões:

O principal aumento em 2014, refere-se a R\$45,9 milhões de estoque da Tablemac S.A., empresa de painéis sediada na Colômbia, que a partir do 1º trimestre de 2014 passou da condição de coligada para controlada, sendo seus números consolidados desde então. Outros aumentos se devem a compra estratégica para obter menor preço de metanol (na unidade de Agudos) e aumento de embalagem em Itapetininga devido a novas linhas de MDF e High Gloss.

Valores a receber: Redução de R\$ 1,5 milhão nesta conta refere-se preponderantemente ao valor recebido da Fundação Itaúsa Industrial.

Partes Relacionadas: O aumento de R\$14,5 milhões, refere-se: R\$10,2 milhões a receber da Leo Madeiras e R\$4,3 milhões a receber da Leroy Merlin, empresas ligadas aos controladores.

Impostos e contribuições a recuperar: O saldo desta rubrica totalizou R\$96,2 milhões em 2014 (R\$80,6 milhões em 2013) tendo apresentado um aumento de R\$15,6 milhões, assim representada: (i) redução de R\$0,4 milhões relativos a imposto de renda e contribuição social a compensar (ii) redução de R\$2,8 milhões de ICMS/PIS/COFINS sobre aquisição de imobilizado (iii) aumento de R\$18,8 milhões relativos a PIS/COFINS/ICMS E IPI a recuperar.

Demais créditos: O saldo desta rubrica totalizou R\$8,4 milhões em 2014 que quando comparado com 2013 (R\$6,7 milhões) apresentou aumento de R\$1,7 milhões. Este movimento se deu preponderantemente em função do aumento nos Prêmios de seguros e outros créditos.

Ativos de operações descontinuadas: Não apresenta saldo em 2014, o qual demonstra uma redução de R\$ 2,1 milhões quando comparado a 2013, pela realização dos ativos na descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

Não Circulante

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

Depósitos vinculados: O aumento de R\$11,8 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu principalmente pelos depósitos de Imposto de Renda e contribuição social sobre lucros no exterior.

Valores a receber: A redução de R\$15,6 milhões refere-se principalmente a transferência de R\$13,7 milhões para o ativo circulante do valor a receber da Fundação Itaúsa Industrial, relativo ao crédito pela revisão do plano de benefício.

Créditos com plano de previdência: o aumento de R\$5,7 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: A redução de R\$15,3 milhões ocorreu substancialmente em função das compensações de PIS, COFINS e ICMS sobre aquisição de imobilizado.

Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos: Aumento de R\$77,7 milhões, preponderantemente impactado pelas constituições no exercício de (i) prejuízos fiscais do imposto de renda e base negativa de contribuição social no valor de R\$ 60,9 milhões (ii) R\$ 16,8 relativos as diferenças temporárias entre bases de cálculo do imposto de renda.

Investimentos em controladas e coligada: Sem saldo no balanço de 2014 (R\$121,4 milhões em 2013) A Duratex por meio de sua controlada Duratex Europe, adquiriu em janeiro de 2014 o controle acionário da Tablemac S.A., empresa de painéis sediada na Colômbia, passando este investimento de coligada em 2013 para controlada no 1º trimestre de 2014. Sendo uma controlada, passou a ser consolidada e consequentemente esse investimento foi eliminado no processo de consolidação de balanços e as mais valias contabilizadas na aquisição foram transferidas para as contas de origem, no ativo imobilizado e intangível.

Imobilizado: A variação do ativo imobilizado de R\$259,1 milhões está representada pela aquisição de ativos no valor de R\$263,5 milhões, consolidação do imobilizado da Tablemac R\$343,6 milhões e R\$348,0 milhões relativos à depreciação e baixas. As imobilizações em andamento referem-se substancialmente à investimentos nas unidades: (i) na Divisão Madeira, plantas de Agudos-SP, Botucatu-SP, Itapetininga-SP, Uberaba-MG e Taquari-R\$ para produção de painéis de madeira (ii) na Divisão Deca, plantas da Paraíba-PB e Jundiá-SP para produção de louças sanitárias e de São Paulo-SP e Jundiá-SP para produção de Metais.

Ativos biológicos: Reservas florestais que abastecem as fábricas com madeira 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\$229,1 milhões está assim representada: (i) R\$40,6 milhões por meio da variação positiva do valor justo por preço e volume e (ii) R\$188,5 milhões da variação positiva do valor histórico, principalmente pela aquisição de 21 mil hectares de plantio de pinus e eucalipto, no 1º trimestre de 2014 junto à Caxuana Ltda.

Intangível: A variação negativa de R\$19,7 milhões ocorreu em função de: (i) carteira de clientes na aquisição da Tablemac R\$16,4 milhões; (ii) R\$45,3 milhões relativos a amortizações e baixas no exercício e (iii) R\$9,2 milhões relativo a aquisições de softwares e marcas.

PASSIVO:

Circulante

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

Empréstimos e financiamentos: O aumento de R\$298,8 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 | 31/12/2014 | 31/12/2013 | Variação |
|--|---------------------|----------------|--------------|---------------|
| Em Moeda Nacional - controladora | | | | |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 76,5 | 59,9 | 16,6 |
| BNDES | Mensal | 24,1 | 31,5 | (7,4) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 66,0 | 57,6 | 8,4 |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 4,9 | 4,3 | 0,6 |
| BNDES | Mensal | 1,0 | 0,9 | 0,1 |
| BNDES REVITALIZA com Swap | Agosto 2014 | - | 50,6 | (50,6) |
| BNDES PROGEREN | Dezembro 2015 | 27,0 | 29,0 | (2,0) |
| BNDES PROGEREN | Mensal | 0,6 | - | 0,6 |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 5,2 | 2,1 | 3,1 |
| CREDITO INDUSTRIAL com Swap | Até Abril 2015 | 58,2 | 6,7 | 51,5 |
| CREDITO INDUSTRIAL | Até Novembro 2015 | 205,1 | 273,9 | (68,8) |
| CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap | Até Novembro 2016 | 0,7 | 0,6 | 0,1 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Maio 2020 | 6,5 | - | 6,5 |
| FUNDIEST | Até Dezembro 2020 | 20,1 | 17,4 | 2,7 |
| FUNDOPEM | Até Junho 2025 | 1,1 | - | 1,1 |
| PROINVEST / PRO FLORESTA | Até Janeiro 2018 | 11,7 | 11,9 | (0,2) |
| DESCONTO NPR | - | - | 7,7 | (7,7) |
| LEASING | Mensal | 0,1 | - | 0,1 |
| Total em Moeda Nacional - controladora | | 508,8 | 554,1 | (45,3) |
| Em Moeda Estrangeira - controladora | | | | |
| BNDES | Mensal | 11,3 | 6,7 | 4,6 |
| BNDES | Mensal | 4,7 | 4,7 | - |
| BNDES | Mensal | 1,3 | 1,2 | 0,1 |
| BNDES | Mensal | 0,4 | 0,4 | - |
| RESOLUÇÃO 2770 com Swap | Até Abril 2014 | - | 1,6 | (1,6) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Agosto 2015 | 104,2 | - | 104,2 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Dezembro 2015 | 118,3 | 0,3 | 118,0 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Maio 2016 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 0,1 | 0,1 | - |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Julho 2016 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Outubro 2017 | 0,8 | 0,2 | 0,6 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Janeiro 2017 | 1,5 | - | 1,5 |
| Total em Moeda Estrangeira - controladora | | 243,0 | 15,4 | 227,6 |
| TOTAL DA CONTROLADORA | | 751,8 | 569,5 | 182,3 |
| Em Moeda Nacional - controladas | | | | |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Setembro 2015 | 112,8 | 68,1 | 44,7 |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Setembro 2015 | 138,9 | 68,4 | 70,5 |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 2,0 | 2,6 | (0,6) |
| BNDES | Mensal | 0,8 | - | 0,8 |
| BNDES PROGEREN | Mensal | - | 0,9 | (0,9) |
| LEASING | Mensal | - | 0,3 | (0,3) |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 0,5 | - | 0,5 |
| FINAME | Mensal | - | 0,3 | (0,3) |
| Total em Moeda Nacional - controladas | | 255,0 | 140,6 | 114,4 |
| Em Moeda Estrangeira - controladas | | | | |
| Banco Santander-Hermes | Semestral | 2,1 | - | 2,1 |
| Total em Moeda Estrangeira - controladas | | 2,1 | - | 2,1 |
| TOTAL DAS CONTROLADAS | | 257,1 | 140,6 | 116,5 |
| TOTAL CONSOLIDADO | | 1.008,9 | 710,1 | 298,8 |

Debêntures: A variação de R\$0,4 milhões refere-se a diferença entre R\$ 6,7 milhões contabilizados em 2014 contra R\$ 6,3 milhões pagos em 2014 e provisionados em 2013, relativos a 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 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 redução de R\$13,3 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\$11,2 milhões refere-se a provisões de férias, participação no resultado, encargos sobre folha de pagamento e outras provisões.

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

Contas a pagar: A variação de R\$2,7 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: A variação desta conta refere-se a IPI, ICMS, PIS, COFINS e I. Renda e C. Social, a redução de R\$21,7 milhões em relação ao exercício anterior se deu em função da menor base de resultado para cálculo do imposto de renda e contribuição social.

Dividendos e Juros sobre o capital próprio: A redução de R\$21,3 milhões quando comparado com o ano anterior ocorreu pelo resultado inferior do 2º semestre de 2014 (R\$171.326) quando comparado ao resultado do 2º semestre de 2013 (R\$ 240.292).

Passivos de operações descontinuadas: Não apresenta saldo em 2014, o qual demonstra uma redução de R\$ 1,2 milhões quando comparado a 2013, pela quitação dos passivos na descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: O aumento de R\$50,4 milhões ocorreu pela consolidação da Tablemac, que adicionou R\$ 51, 8 milhões. Abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

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

| MODALIDADE | AMORTIZAÇÃO | 31/12/2014 | 31/12/2013 | Varição |
|--|---------------------|----------------|----------------|---------------|
| Em Moeda Nacional - controladora | | | | |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 69,2 | 145,1 | (75,9) |
| BNDES | Mensal | - | 24,0 | (24,0) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 208,1 | 244,9 | (36,8) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 10,5 | 13,6 | (3,1) |
| BNDES | Mensal | 2,8 | 3,4 | (0,6) |
| BNDES PROGEREN | Dezembro 2015 | - | 25,0 | (25,0) |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 45,6 | 33,5 | 12,1 |
| FINAME | Mensal | 3,9 | - | 3,9 |
| CREDITO INDUSTRIAL com Swap | Até Abril 2015 | - | 52,5 | (52,5) |
| CREDITO INDUSTRIAL | Até Novembro 2015 | - | 184,5 | (184,5) |
| CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap | Até Novembro 2016 | 58,1 | 52,9 | 5,2 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Maio 2020 | 406,5 | - | 406,5 |
| FUNDIEST | Até Dezembro 2020 | 111,2 | 123,6 | (12,4) |
| FUNDOPEM | Até Junho 2025 | 29,2 | 16,0 | 13,2 |
| PROINVEST / PRO FLORESTA | Até Janeiro 2018 | 4,3 | 13,8 | (9,5) |
| Total em Moeda Nacional - controladora | | 949,4 | 932,8 | 16,6 |
| Em Moeda Estrangeira - controladora | | | | |
| BNDES | Mensal | 10,3 | 18,9 | (8,6) |
| BNDES | Mensal | 0,2 | 4,3 | (4,1) |
| BNDES | Mensal | 2,1 | 3,0 | (0,9) |
| BNDES | Mensal | 0,6 | 0,9 | (0,3) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Dezembro 2015 | - | 103,6 | (103,6) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Mai 2016 | 50,9 | 118,2 | (67,3) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 107,9 | 50,8 | 57,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Julho 2016 | 57,7 | 107,9 | (50,2) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Outubro 2017 | 127,3 | 57,5 | 69,8 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Janeiro 2017 | 125,8 | - | 125,8 |
| Total em Moeda Estrangeira - controladora | | 482,8 | 465,1 | 17,7 |
| TOTAL DA CONTROLADORA | | 1.432,2 | 1.397,9 | 34,3 |
| Em Moeda Nacional - controladas | | | | |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Setembro 2015 | - | 102,1 | (102,1) |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Novembro 2016 | 111,0 | - | 111,0 |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Setembro 2015 | - | 56,5 | (56,5) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 76,1 | 66,6 | 9,5 |
| BNDES | Mensal | 1,2 | - | 1,2 |
| BNDES PROGEREN | Mensal | - | 0,5 | (0,5) |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 3,5 | - | 3,5 |
| FINAME | Mensal | - | 1,9 | (1,9) |
| Total em Moeda Nacional - controladas | | 191,8 | 227,6 | (35,8) |
| Em Moeda Estrangeira - controladas | | | | |
| LEASING BANCOLOMBIA | Mensal | 0,8 | - | 0,8 |
| DEG/CII | Semestral | 38,9 | - | 38,9 |
| CII | Semestral | 4,8 | - | 4,8 |
| Banco Santander-Hermes | Semestral | 7,4 | - | 7,4 |
| Total em Moeda Estrangeira - controladas | | 51,9 | - | 51,9 |
| TOTAL DAS CONTROLADAS | | 243,7 | 227,6 | 16,1 |
| TOTAL CONSOLIDADO | | 1.675,9 | 1.625,5 | 50,4 |

Debêntures: A variação de R\$7,4 milhões refere-se à atualização do valor principal com vencimento para 15/01/2017.

Provisão para contingências: A redução de R\$36,5 milhões ocorreu em função de: (i) aumento de R\$23,6 milhões relativos atualização dos processos tributários, trabalhistas e cíveis; (ii) aumento de R\$38,5 milhões para constituições de provisões, após análise de nossos consultores jurídicos; (iii) redução de R\$9,8 milhões para pagamentos de processos tributários, trabalhista e cíveis e (iv) redução de R\$88,8 milhões de reversões de provisões por decadências e outras

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

baixas, sendo a principal reversão, o valor de R\$53,9 relativo a mudança de prognóstico dos assessores jurídicos da Companhia sobre a ação do Plano Verão (medida judicial com vistas a obter o reconhecimento do direito de corrigir monetariamente o balanço patrimonial relativo ao exercício de 1989) passando de perda provável para perda possível, tendo em vista o estágio processual da ação

Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos: O aumento de R\$105,1 milhões refere-se a constituição de provisões sobre: R\$ 26,4 com operações de Swap, outras obrigações tributárias, líquidas, no montante de R\$18,1 milhões e realização do IR e CS diferidos sobre os ajustes de CPC's / IFRS no montante de R\$ 60,6 milhões, sendo R\$34,7 milhões sobre os ativos identificáveis na aquisição da controlada Tablemac.

Contas a pagar: Da redução de R\$7,0 milhões, R\$ 5,6 refere-se ao pagamento em 2014 de aquisição de empresa em 2013 e R\$1,4 de demais contas a pagar.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

Receita líquida de vendas: A receita líquida de vendas aumentou R\$111,8 milhões que equivale a uma expansão anual de 2,9%. Desconsiderada a receita da Tablemac que passou a ser consolidada em 2014, houve retração das vendas de R\$128,2, basicamente em razão da menor base de preços, na Divisão Madeira, e menores volumes, na mesma base comparativa na Divisão Deca.

Variação do valor justo dos ativos biológicos: A variação de R\$29,6 milhões nesta rubrica é decorrente dos preços de mercado, produtividade e volume colhido.

Custo dos produtos vendidos: O aumento do custo dos produtos vendidos, no montante de R\$367,9 milhões, ocorreu por conta de: (i) Na Divisão Madeira foi decorrente da inflação e câmbio, aumento dos custos fixos por conta do aumento de capacidade (ii) Na Divisão Deca ocorreu aumento de custos pela readequação de linhas de metais e louças no 4º trimestre de 2014 e deseconomias de escala (nova fábrica de louças em Queimados).

Despesas com vendas: A despesa com vendas evoluiu 17,6% no exercício. O aumento de R\$78,4 milhões nas despesas com vendas estão atreladas ao frete doméstico, comissão, consolidação da Tabemac e outras despesas decorrentes das expedições.

Despesas gerais e administrativas: Quando comparado com o ano anterior, houve um aumento de 6,4% neste tipo de despesa, por conta exclusivamente da consolidação da Tablemac pela 1ª vez em 2014. Todavia, em relação à receita líquida houve estabilidade.

Receitas financeiras: As receitas financeiras apresentaram um aumento de R\$40,0 milhões em relação a 2013, principalmente nos rendimentos sobre aplicações financeiras em função de maior saldo de caixa.

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram um aumento de R\$98,2 milhões, quando comparado com 2013, em razão de mais encargos em função de aumento de financiamentos e das taxas de juros vinculadas ao CDI.

Outros resultados operacionais: A variação nos outros resultados operacionais, líquidos no valor de R\$115,8 milhões ocorreu conforme demonstrado abaixo:

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

| OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS LÍQUIDOS | R\$ milhões | | |
|--|-------------|---------------|--------------|
| | 31/12/2014 | 31/12/2013 | VARIAÇÃO |
| Amortização de carteira de clientes | (27,4) | (27,5) | 0,1 |
| Participações e Stock Option | (15,5) | (22,3) | 6,8 |
| Créditos com plano de previdência complementar | 6,2 | 58,0 | (51,8) |
| Resultado na mensuração de participação anterior na Tablemac | 8,5 | - | 8,5 |
| Resultado com venda de fazenda para empresa Caxuana Ltda. | 45,5 | - | 45,5 |
| Resultado na venda de excedente de energia elétrica | 18,1 | - | 18,1 |
| Reversão de contingência fiscal - Plano Verão e outros | 48,2 | - | 48,2 |
| Reversão ágio Tablemac | - | (53,6) | 53,6 |
| Resultado na baixa de ativos, e outros operacionais | (4,1) | 9,1 | (13,2) |
| TOTAL | 79,5 | (36,3) | 115,8 |

I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos: A redução de R\$119,0 milhões, quando comparado com 2013, ocorreu em função da redução do resultado base de impostos.

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2014 E 2015**ATIVO:****Circulante**

Caixa e equivalentes de caixa: Em 31.12.2015, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$910,7 milhões que, comparados aos R\$1.081,1milhões, ao final de 2014, representa uma redução de R\$170,4 milhões.

O valor de (R\$ 170.368) de redução de caixa quando comparamos os exercícios de 2015 com 2014, ocorreu em função de:

| | |
|--|------------------|
| (i) Geração do caixa pelas atividades operacionais | 574.484 |
| (ii) Investimentos em ativos biológicos, aquisição de imobilizado e intangível | (468.945) |
| (iii) Aquisição de controlada | (714) |
| (iv) Ingressos de financiamentos | 609.058 |
| (v) Amortizações de financiamentos e pagamento de juros sobre debêntures | (753.796) |
| (vi) Pagamento de Juros sobre o capital Próprio | (134.075) |
| (vii) Variação cambial sobre disponibilidades | 3.620 |
| TOTAL | (170.368) |

Contas a receber de clientes: A redução de R\$33,2 milhões em 2015, ocorreu pela queda de volume expedido em 10,4% na Divisão Madeira e 2,3% na Divisão Deca, mitigado pelo aumento 63,1 % no contas a receber de clientes no exterior.

Contas a receber de partes relacionadas: A redução de R\$10,9 milhões em 2015, refere-se a redução de R\$ 5,9 milhões a receber da Leo Madeiras e R\$ 5,0 milhões a receber da Leroy Merlin.

Estoques: O aumento de R\$145,9 milhões principalmente pelo aumento dos volumes em estoque em função da deterioração do cenário econômico com consequente retração de vendas.

Valores a receber: Redução de R\$ 11,1 milhões nesta conta refere-se preponderantemente ao valor a recebido da Fundação Itaúsa Industrial.

Impostos e contribuições a recuperar: O saldo desta rubrica totalizou R\$143,8 milhões em 2015 (R\$96,2 milhões em 2014) tendo apresentado um aumento de R\$47,6 milhões, assim, representada: (i) aumento de R\$ 62,3 milhões relativos

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

a imposto de renda e contribuição social a compensar (ii) redução de R\$4,3 milhões de ICMS/PIS/COFINS sobre aquisição de imobilizado (iii) redução de R\$10,4 milhões relativos a PIS/COFINS/ICMS E IPI a recuperar.

Demais créditos: O saldo desta rubrica totalizou R\$12,6 milhões em 2015 que quando comparado com 2014 (R\$8,4 milhões) apresentou aumento de R\$4,2 milhões. Este movimento se deu preponderantemente em função do aumento nos Prêmios de seguros e outros créditos.

Não Circulante

Depósitos vinculados: O aumento de R\$4,2 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu principalmente: (i) R\$ 1,4 milhão pelos depósitos de Imposto de Renda e contribuição social sobre lucros no exterior e (ii) R\$ 2,8 milhões pelos demais depósitos de discussões tributárias e trabalhistas.

Valores a receber: A redução de R\$8,6 milhões refere-se principalmente a transferência de valores para o ativo circulante devido aos prazos de vencimentos inferiores a 12 meses, sendo: R\$2,6 a receber da Fundação Itaúsa Industrial, relativo ao crédito pela revisão do plano de benefício e as demais reduções de R\$ 6,0 milhões relativas à vendas de fazendas e a operações de fomento.

Créditos com plano de previdência: a redução de R\$11,0 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: A redução de R\$12,4 milhões ocorreu em função das compensações de PIS, COFINS e ICMS sobre aquisição de imobilizado.

Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos: Aumento de R\$136,2 milhões, preponderantemente impactado pelas constituições no exercício de (i) prejuízos fiscais do imposto de renda e base negativa de contribuição social no valor de R\$ 137,7 (ii) R\$ 1,5 de redução relativos as diferenças temporárias entre bases de cálculo do imposto de renda.

Investimentos em controladas e coligada: Sem saldo no balanço de 2015 e 2014.

Imobilizado: A variação do ativo imobilizado de R\$43,3 milhões está representada pela aquisição de ativos no valor de R\$251,9 milhões, inclusão de R\$59,4 milhões na aquisição da Duchacorona e R\$ 44,5 de variação cambial sobre o imobilizado de controladas no exterior. Redução de R\$312,5 milhões relativos à depreciação e baixas. As imobilizações em andamento referem-se substancialmente à investimentos nas unidades: (i) na Divisão Madeira, plantas de Agudos-SP, Botucatu-SP, Itapetininga-SP, Uberaba-MG e Taquari-R\$ para produção de painéis de madeira (ii) na Divisão Deca, plantas da Paraíba-PB, Recife-PE, São Leopoldo-RS, Queimados-RJ e Jundiá-SP para produção de louças sanitárias e de São Paulo-SP, Jundiá-SP e Jacareí-SP para produção de Metais.

Ativos biológicos: Reservas florestais que abastecem as fábricas com madeira 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\$86,9 milhões está assim representada: (i) R\$21,7 milhões negativo referente a variação do valor justo, sendo: R\$124,6 milhões de variação positiva relativa a preço e volume e R\$ 146,3 milhões negativo, relativo a exaustão do valor justo e (ii) R\$108,6 milhões

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

positivo pela variação do valor histórico, sendo: R\$ 203,8 milhões da variação positiva do valor histórico pela formação de florestas e R\$95,2 milhões de redução pela exaustão do valor histórico.

Intangível: A variação positiva de R\$0,8 milhões ocorreu em função de: (i) R\$ 17,1 milhões na aquisição de softwares; (ii) R\$14,9 milhões relativo a aquisições de softwares e marcas. (iii) R\$ 1,7 milhão de variação cambial positiva sobre intangíveis de controladas no exterior e (iv) R\$32,9 milhões relativos a amortizações e baixas no exercício

PASSIVO:**Circulante**

Empréstimos e financiamentos: A redução de R\$518,8 milhões ocorreu pelo alongamento de vencimentos ocorridos no curto prazo. Abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

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

| EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS - CIRCULANTE | | | | |
|--|---------------------|--------------|----------------|----------------|
| MODALIDADE | AMORTIZAÇÃO | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Varição |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 63,8 | 76,5 | (12,7) |
| BNDES | Mensal | 0,4 | 24,1 | (23,7) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 64,2 | 66,0 | (1,8) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 5,2 | 4,9 | 0,3 |
| BNDES | Mensal | 1,0 | 1,0 | - |
| BNDES PROGEREN | Dezembro 2015 | - | 27,0 | (27,0) |
| BNDES PROGEREN | Mensal | - | 0,6 | (0,6) |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 7,4 | 5,2 | 2,2 |
| FINAME | Mensal | 0,5 | - | 0,5 |
| CREDITO INDUSTRIAL com Swap | Até Abril 2015 | - | 58,2 | (58,2) |
| CREDITO INDUSTRIAL | Novembro 2015 | - | 205,1 | (205,1) |
| CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap | Até Janeiro 2018 | 0,7 | 0,7 | - |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Janeiro 2021 | 14,0 | 6,5 | 7,5 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Outubro 2019 | - | - | - |
| FUNDIEST | Até Dezembro 2020 | 20,0 | 20,1 | (0,1) |
| FUNDOPEM | Até Janeiro 2026 | 1,5 | 1,1 | 0,4 |
| PROINVEST / PRO FLORESTA | Até Janeiro 2018 | 4,3 | 11,7 | (7,4) |
| DESCONTO NPR | Até Abril 2016 | 20,1 | - | 20,1 |
| LEASING | Mensal | - | 0,1 | (0,1) |
| Total em Moeda Nacional - Controladora | | 203,1 | 508,8 | (305,7) |
| BNDES | Mensal | 14,0 | 11,3 | 2,7 |
| BNDES | Mensal | 0,2 | 4,7 | (4,5) |
| BNDES | Mensal | 2,0 | 1,3 | 0,7 |
| BNDES | Mensal | 0,6 | 0,4 | 0,2 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Agosto 2019 | 0,6 | 104,2 | (103,6) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 0,2 | 118,3 | (118,1) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Mai 2016 | 51,3 | 0,2 | 51,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Julho 2016 | 58,1 | 0,2 | 57,9 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Outubro 2017 | 1,3 | 0,8 | 0,5 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Janeiro 2017 | 2,1 | 1,5 | 0,6 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Agosto 2019 | 2,7 | - | 2,7 |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladora | | 133,3 | 243,0 | (109,7) |
| TOTAL DA CONTROLADORA | | 336,4 | 751,8 | (415,4) |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Setembro 2015 | - | 112,8 | (112,8) |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Novembro 2016 | 126,7 | - | 126,7 |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Janeiro 2021 | 7,1 | 138,9 | (131,8) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 2,7 | 2,0 | 0,7 |
| BNDES | Mensal | 0,2 | 0,8 | (0,6) |
| BNDES | Mensal | 1,2 | - | 1,2 |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 1,0 | 0,5 | 0,5 |
| LEASING | Mensal | 0,2 | - | 0,2 |
| Total em Moeda Nacional - Controladas | | 139,1 | 255,0 | (115,9) |
| DEG/CII | Semestral | 9,4 | - | 9,4 |
| CII | Semestral | 2,2 | - | 2,2 |
| Banco Santander-Hermes com Swap | Semestral | 3,0 | 2,1 | 0,9 |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladas | | 14,6 | 2,1 | 12,5 |
| TOTAL DAS CONTROLADAS | | 153,7 | 257,1 | (103,4) |
| TOTAL CONSOLIDADO | | 490,1 | 1.008,9 | (518,8) |

Debêntures: A variação de R\$0,6 milhões refere-se a diferença entre R\$ 7,3 milhões contabilizados em 2015 contra R\$ 6,7 milhões pagos em 2015 e provisionados em 2014, relativos a 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 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

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

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: O aumento de R\$41,3 milhões refere-se à aquisição de insumos e ativos para fazer frente à demanda por produtos. Os prazos para compra de insumos junto aos fornecedores permanecem estáveis.

Obrigações com pessoal: A variação negativa de R\$40,6 milhões refere-se a diminuição de participação no resultado, pela redução no lucro, diminuição nas provisões de férias, encargos sobre folha de pagamento e outras provisões em função do ajustamento no quadro de colaboradores.

Contas a pagar: A variação de R\$130,5 milhões refere-se: (i) transferência de R\$ 97,9 milhões do ativo não circulante (em função do prazo de vencimento inferior a 12 meses), relativo a contas a pagar pela participação de sócios terceiros ao Grupo Duratex em projetos de reflorestamento (SCP's – Sociedades em conta de participação) (ii) R\$ 15,9 milhões de adiantamento de clientes; (iii) R\$14,2 milhões pela aquisição de empresas e (iv) R\$2,5 pela venda para entrega futura, fretes e seguros, provisão para garantia de produtos e outras contas a pagar.

Impostos e contribuições: A variação positiva de R\$ 3,1 milhões desta conta, refere-se a IPI, ICMS, PIS, COFINS e Imposto de renda e contribuição social.

Dividendos e Juros sobre o capital próprio: O aumento de R\$120,1 milhões quando comparado com o ano anterior ocorreu pela maior provisão de JCP no 2º semestre de 2015 (R\$176,9) quando comparado ao JCP provisionado no 2º semestre de 2014 (R\$ 56,8).

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: O aumento de R\$521,8 milhões ocorreu pela rolagem dos vencimentos no curto prazo mantendo a dívida bruta estável em R\$ 2,7 milhões (em 2015 e 2014) , abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

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

| EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS - CIRCULANTE | | | | |
|--|---------------------|----------------|----------------|---------------|
| MODALIDADE | AMORTIZAÇÃO | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Varição |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 5,4 | 69,2 | (63,8) |
| BNDES | Mensal | 1,1 | - | 1,1 |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 146,1 | 208,1 | (62,0) |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 6,3 | 10,5 | (4,2) |
| BNDES | Mensal | 1,8 | 2,8 | (1,0) |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 43,5 | 45,6 | (2,1) |
| FINAME | Mensal | 6,3 | 3,9 | 2,4 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap | Até Janeiro 2018 | 56,0 | 58,1 | (2,1) |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Janeiro 2021 | 542,5 | 406,5 | 136,0 |
| CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Outubro 2019 | 102,2 | - | 102,2 |
| FUNDIEST | Até Dezembro 2020 | 96,6 | 111,3 | (14,7) |
| FUNDOPEM | Até Janeiro 2026 | 36,0 | 29,2 | 6,8 |
| PROINVEST / PRO FLORESTA | Até Janeiro 2018 | 1,2 | 4,3 | (3,1) |
| Total em Moeda Nacional - Controladora | | 1.045,0 | 949,5 | 95,5 |
| BNDES | Mensal | 1,1 | 10,2 | (9,1) |
| BNDES | Mensal | - | 0,2 | (0,2) |
| BNDES | Mensal | 1,1 | 2,1 | (1,0) |
| BNDES | Mensal | 0,3 | 0,6 | (0,3) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Agosto 2019 | 179,5 | - | 179,5 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 176,1 | - | 176,1 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Maior 2016 | - | 50,9 | (50,9) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Junho 2018 | 107,9 | 107,9 | - |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Julho 2016 | - | 57,7 | (57,7) |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Outubro 2017 | 127,7 | 127,3 | 0,4 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Janeiro 2017 | 126,6 | 125,9 | 0,7 |
| RESOLUÇÃO 4131 com Swap | Agosto 2019 | 185,0 | - | 185,0 |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladora | | 905,3 | 482,8 | 422,5 |
| TOTAL DA CONTROLADORA | | 1.950,3 | 1.432,3 | 518,0 |
| NOTA DE CREDITO RURAL com Swap | Novembro 2016 | - | 111,0 | (111,0) |
| NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO | Até Janeiro 2021 | 141,4 | - | 141,4 |
| BNDES | Mensal e Trimestral | 52,6 | 76,1 | (23,5) |
| BNDES | Mensal | 23,3 | 1,2 | 22,1 |
| BNDES | Mensal | 3,6 | - | 3,6 |
| FINAME | Mensal e Trimestral | 3,1 | 3,5 | (0,4) |
| Total em Moeda Nacional - Controladas | | 224,0 | 191,8 | 32,2 |
| LEASING | Mensal | 1,7 | 0,8 | 0,9 |
| DEG/CII | Semestral | 11,1 | 38,9 | (27,8) |
| CII | Semestral | 5,2 | 4,8 | 0,4 |
| Banco Santander-Hermes com Swap | Semestral | 5,4 | 7,3 | (1,9) |
| Total em Moeda Estrangeira - Controladas | | 23,4 | 51,8 | (28,4) |
| TOTAL DAS CONTROLADAS | | 247,4 | 243,6 | 3,8 |
| TOTAL CONSOLIDADO | | 2.197,7 | 1.675,9 | 521,8 |

Debêntures: A variação de R\$12,9 milhões refere-se à atualização do valor principal com vencimento para 15/01/2017.

Provisão para contingências: O aumento de R\$6,8 milhões ocorreu em função de: (i) aumento de R\$20,8 milhões relativos atualização dos processos tributários, trabalhistas e cíveis; (ii) aumento de R\$24,3 milhões para constituições de provisões, após análise de nossos consultores jurídicos; (iii) redução de R\$11,3 milhões para pagamentos de processos tributários, trabalhista e cíveis e (iv) redução de R\$30,9 milhões de reversões de provisões por decadências e outras baixas e (v) aumento de R\$ 6,2 milhões de ingressos de processos trabalhistas e R\$ 3,0 de provisão Ambiental ambos na aquisição da Duchacorona. (vi) R\$ 5,3 milhões de redução desta conta pelo aumento dos depósitos judiciais relativos as contingências provisionadas.

Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos: A redução de R\$13,3 milhões refere-se a (i) constituição de provisões : R\$ 85,1 com operações de Swap; (ii) outras obrigações tributárias, líquidas, no montante de R\$14,4 milhões; (iii)

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

realização do IR e CS diferidos sobre os ajustes de CPC's / IFRS no montante de R\$ 16,7 e (vi) R\$ 96,2 milhões de redução pela realização do IR e CS diferidos sobre a diferença entre a depreciação fiscal e a depreciação pelo tempo de vida útil.

Contas a pagar: A redução de R\$73,0 milhões, refere-se: (i) transferência de R\$ 97,9 milhões para o ativo circulante (em função do prazo de vencimento inferior a 12 meses), relativo a contas a pagar pela participação de sócios terceiros ao Grupo Duratex em projetos de reflorestamento (SCP's – Sociedades em conta de participação); (ii) R\$ 5,5 milhões de adiantamento de clientes; (iii) R\$8,9 milhões pela aquisição de empresas e (iv) R\$11,1 passivos provisionados com parceiros joint operation; (v) R\$0,6 milhões de outras contas a pagar.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

Receita líquida de vendas: A receita líquida de vendas caiu R\$21,3 milhões que equivale a uma retração anual de 0,5%. Esta queda se deu em razão da diminuição de 10,4% no volume expedido pela Divisão Madeira, correspondente a uma queda de R\$44,1 milhões, compensados em parte pela expansão da receita líquida na Divisão Deca em R\$22,8 milhões, apesar da queda de 2,3% no volume de vendas, a melhora de mix de produtos trouxe melhora da receita.

Variação do valor justo dos ativos biológicos: A variação negativa de R\$96,6 milhões nesta rubrica é decorrente dos efeitos positivos não recorrentes ocorridos em 2014 representados principalmente pelos ganhos de R\$ 64 milhões (após IR) oriundos da compra de florestas (Caxuana em março de 2014) que não se repetiu em 2015.

Custo dos produtos vendidos: Redução de R\$0,4 milhão nos custos dos produtos vendidos, quando comparado com o exercício anterior sem a depreciação, amortização e exaustão a variação mostra um aumento no montante de R\$24,2 milhões, apesar das pressões de custos, principalmente de energia elétrica, e da desvalorização do real, o aumento comparado a 2014 foi de apenas 1,0% em grande parte compensado pelas ações da Companhia no sentido de redução de custos e adequação dos processos.

Despesas com vendas: Embora a despesa com vendas tenha evoluído 10,7% no período, grande parte desse aumento é devido ao aumento do custo de frete de exportação, como consequência da estratégia da Companhia de aumentar as exportações de painéis de madeira. Em 2015 o volume exportado aumentou mais de 50% comparado com o ano anterior, e observa-se essa mesma relação com o custo de frete. Além disso, houve um aumento na provisão para devedores duvidosos decorrente do aumento da inadimplência.

Despesas gerais e administrativas: Houve um aumento de 13,7% neste tipo de despesa com relação ao ano anterior, no entanto, desconsiderando a consolidação da Duchacorona, indenizações não recorrentes e despesas com consultorias para implementar as ações de mudanças da Duratex, essa variação é de apenas 4,3%.

Receitas financeiras: As receitas financeiras apresentaram um aumento de R\$64,6 milhões em relação a 2014, devido ao aumento da taxa de juros.

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram um aumento de R\$108,6 milhões, quando comparado com 2014, em razão do aumento da taxa de juros e maior nível de endividamento líquido.

Outros resultados operacionais, líquidos: A variação de R\$ 104,8 milhões nesta conta ocorreu conforme demonstrado abaixo:

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

| | R\$ milhões | | |
|--|-------------------|-------------------|-----------------|
| OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS, LÍQUIDOS | 31/12/2015 | 31/12/2014 | VARIAÇÃO |
| Amortização de carteira de clientes | (27,6) | (27,4) | (0,2) |
| Amortização de mais valia de ativos - Aquisição Duchacorona | (5,1) | - | (5,1) |
| Participações e Stock Option | (15,3) | (15,5) | 0,2 |
| Créditos com plano de previdência complementar | (11,0) | 6,2 | (17,2) |
| Resultado na mensuração de participação anterior da Tablemac | - | 8,5 | (8,5) |
| Resultado com venda de fazenda para empresa Caxuana Ltda. | - | 45,5 | (45,5) |
| Resultado na venda de excedente de energia elétrica | - | 18,1 | (18,1) |
| Créditos Prodep - Reintegra | 8,4 | 4,3 | 4,1 |
| Reversão de contingência fiscal - Plano Verão e outros | - | 48,2 | (48,2) |
| Resultado na baixa de ativos, e outros operacionais | 25,3 | (8,4) | 33,7 |
| Total | (25,3) | 79,5 | (104,8) |

I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos: A variação de R\$137,0 milhões, quando comparado com 2014, ocorreu em função da redução de R\$ 115,2 milhões sobre o resultado base de impostos, R\$20,9 milhões sobre o aumento de JCP e R\$ 0,9 milhões sobre as demais movimentações.

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

a. resultados das operações do emissor, em especial:

Divisão Madeira: O mercado Brasileiro de painéis de madeira continuou em 2015 a sofrer com os impactos da desaceleração econômica, já observada 2014. A elevação das taxas de juros e de desemprego, restrição do crédito e contínua queda no nível de confiança do consumidor impactaram diretamente o índice de confiança do consumidor influenciando negativamente o consumo, o nível de atividade industrial e inadimplência.

Nesse cenário, o segmento de painéis de madeira apresentou uma queda no volume expedido de 10,4%, quando comparado ao ano de 2014.

A Divisão Madeira da Duratex, líder nos mercados de painéis de madeira e pisos laminados, passou a partir do 1º trimestre de 2014 a consolidar os resultados de sua controlada colombiana Tablemac e encerrou o ano de 2015 com uma evolução de -1,7% na Receita Líquida, seguindo a queda de nos volumes de expedição.

Como resposta ao cenário de contração de demanda, a Duratex focou seus esforços em duas importantes frentes: os programas de melhora de eficiência e redução de custos juntamente com um aumento dos esforços de exportações, aumentando no ano o volume de exportações em mais de 50% quando comparado com 2014.

Com a incorporação da controlada colombiana Tablemac, as receitas oriundas das exportações e das operações internacionais deram um importante salto, passando a representar em 2015, 15% da receita líquida da companhia, contra os 10% que representavam em 2014.

Divisão Deca: O setor de construção civil está em contração, com queda do número de novos lançamentos e sendo impactando por diversos fatores: queda do nível de atividade da economia medido pelo desempenho do PIB e da renda do trabalhador; aumento da taxa de desemprego; restrição de linhas de financiamento imobiliário e disponibilidade de crédito ao consumidor que somados levam a quedas no índice de confiança do consumidor.

O Índice Abramat, que mede o desempenho da receita das empresas de materiais de construção no mercado doméstico caiu em 2015 12,6% enquanto a Deca, no mesmo período apresentou aumento de 1,7% (queda de 0,4% excluindo o resultado da aquisição da Duchacorona Ltda), apresentando um desempenho superior ao do setor, inclusive observando-se expansão de market share. Nos últimos anos foram realizadas aquisições no segmento de louças sanitárias, sendo duas aquisições no ano de 2008: Ideal Standard, com duas plantas (Jundiaí-SP e Queimados-RJ) e a 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. A Thermosystem passou a ser consolidada nos resultados da Deca a partir do 1º trimestre de 2013. Em 2015 ocorreu a aquisição da Duchacorona Ltda, especializada na fabricação de chuveiros e torneiras elétricas; com essa aquisição a Duratex assumiu a vice-liderança nesse setor. O resultado de Duchacorona Ltda. passou a ser consolidado a partir do 2º semestre de 2015.

Em 2014 a Deca inaugurou uma planta de louças sanitárias no município de Queimados, RJ. A mais moderna de seu parque industrial, totalmente sustentável, com recuperação de calor dos fornos, adoção de coletores solares, reutilização de resíduos e utilização de equipamentos de automação para fundição e esmaltação, com capacidade para 2,4 milhões de peças.

Esta unidade se soma a outras quatro unidades distribuídas nos Estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Pernambuco e Paraíba, possibilitando uma cobertura geográfica que traz vantagens de custo e serviços logísticos.

O setor de construção brasileiro é dividido entre a construção de habitações novas e a reforma das unidades existentes.

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

As reformas e parte das novas construções são atendidas pela rede de varejo espalhada pelo Brasil. A Deca atende diretamente com a sua equipe, mais de 20.000 lojas de materiais de construções e indiretamente mais de 35.000 lojas considerando o atendimento via distribuidor atacadista.

Para novas construções, a Deca atende as construtoras de forma estruturada especificamente para este fim, com uma política comercial, uma política de serviços e uma equipe de colaboradores dedicados a este canal que representa aproximadamente 20% das vendas totais da Deca.

O mercado é bastante competitivo, dificultando a participação de companhias estrangeiras no mercado nacional com consequente 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 médio e luxo, a sua marca é 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, conseqüentemente, maior rentabilidade.

No ano de 2015 a Deca desenvolveu seu projeto com produtos economizadores de água, sendo que o volume de venda desses produtos foi mais de 20% maior do que em 2014.

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 2015, foi impactado por eventos de natureza extraordinária, que contribuíram em (-) R\$ 33,3 milhões para esse resultado. Estes eventos são explicados: (-) R\$ 13,8 milhões referente indenizações trabalhistas; (-) R\$ 16,3 milhões relacionados às indenizações trabalhistas decorrentes da redução temporária das atividades da unidade de Itapetininga e (-) R\$ 3,1 milhões referentes ao EBITDA da Duchacorona Ltda.

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 uma diminuição de crescimento de volumes aliados a desconto de preços observados na Divisão Madeira que impactaram a receita nessa Divisão.

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

| | | 2015 | 2014 | 2013 |
|-----------------|--|-----------|-----------|-----------|
| Divisão Deca | Volume expedido (em '000 peças/ano) | 25.955 | 26.577 | 27.983 |
| | Receita Líquida (em R\$ '000) | 1.365.400 | 1.342.614 | 1.366.791 |
| | Receita Líquida Unitária (em R\$/peça) | 52,61 | 50,52 | 48,84 |
| Divisão Madeira | Volume expedido (em m3/ano) | 2.498.102 | 2.787.597 | 2.668.228 |
| | Receita Líquida (em R\$ '000) | 2.597.814 | 2.641.893 | 2.505.914 |
| | Receita Líquida Unitária (em R\$/m3) | 1.039,92 | 947,73 | 939,17 |

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, quando relevante

O quadro abaixo evidencia uma maior pressão de custos tanto na Divisão Deca, que conta com a mão de obra como principal componente de seu custo de produção (aproximadamente 40%) quanto na Divisão Madeira que sofreu com o aumento de custo de energia elétrica e seus insumos ligados ao dólar como resina e papel. Dessa forma observa-se um aumento do custo caixa unitário nas duas divisões.

| | | 2015 | 2014 | 2013 |
|-----------------|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Divisão Deca | Volume expedido (em '000 peças/ano) | 25.955 | 26.577 | 27.983 |
| | Custo Caixa (em R\$ '000) | (852.866) | (858.451) | (778.655) |
| | Custo Caixa Unitário (em R\$/peça) | (32,86) | (32,30) | (27,83) |
| | Margem Bruta (%) | 31,4% | 30,6% | 38,7% |
| Divisão Madeira | Volume expedido (em m3/ano) | 2.498.102 | 2.787.597 | 2.668.228 |
| | Custo Caixa (em R\$ '000) | (1.589.585) | (1.559.791) | (1.308.495) |
| | Custo Caixa Unitário (em R\$/m3) | (636,32) | (559,55) | (490,40) |
| | Margem Bruta (%) | 25,9% | 30,5% | 36,5% |

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2014, foi concluído o programa de planejamento estratégico conhecido internamente como Duratex 2020. Este plano traz metas para os próximos anos baseadas no crescimento orgânico e inorgânico, bem como na diversificação do portfólio de produtos em setores correlatos, como ocorreu com a aquisição da Thermosystem e Duchacorona Ltda. (chuveiros elétricos) e Mipel (válvulas industriais).

Na via do crescimento orgânico são destaques a expansão da capacidade das plantas, objeto de importantes investimentos concluídos ainda em 2013. São eles a nova unidade de MDF em Itapetininga (SP), o desgargalamento da unidade de MDP em Taquari (RS) e a nova unidade de louças em Queimados (RJ). Em razão do quadro econômico atual, o investimento da ordem de R\$1,3 bilhão, para a construção de duas novas linhas de painéis, em Minas Gerais, encontra-se em revisão. Isso se dá pelo fato da Companhia ter, no momento, capacidade suficiente para atender a demanda no curto e médio prazo.

Por via inorgânica, a Duratex fez importantes movimentos em 2014. O primeiro foi o aumento da sua participação na Tablemac de 37,0% para 80,6% (investimento de R\$152,1 milhões) e o segundo por meio da aquisição dos ativos florestais da Caxuana (com investimento de R\$ 150 milhões, pagos, em sua maior parte, com a entrega de 5.600 hectares de terras de propriedade da Duratex, em São Paulo, e que foram arrendadas pela própria empresa por um período de 39 anos, a valor de mercado). Finalmente, no quarto trimestre, a Companhia anunciou uma joint venture com a Usina Caeté com o objetivo de formar florestas de eucalipto no Nordeste do país, no estado de Alagoas. Com área de plantio de 13.500 ha o total investido será de R\$ 12 milhões por ano, desembolsados pelos dois sócios nos próximos seis anos. Esta área está sendo constituída para suportar, no futuro, uma nova planta de MDF para atender o crescimento no consumo de painéis de madeira na região. Este movimento está alinhado à visão de sustentabilidade das operações com geração de valor de longo prazo aos seus acionistas.

Buscando adequar a oferta com a demanda e obter maior utilização de capacidade das plantas mais rentáveis, a Duratex encerrou, em dezembro de 2014, as atividades da planta de louças Jundiá II, nossa planta mais antiga, redirecionando a produção para a recém-inaugurada planta de Queimados, com maior eficiência de produção e custos menores.

Em 2015 a Companhia continuou seu plano estratégico de expansão em segmentos correlatos com a aquisição da Duchacorona Ltda, atingindo 30% de capacity share e assumindo a posição de vice-liderança no segmento de chuveiros elétricos.

Além disso, com a contínua piora do mercado e queda da demanda de painéis de madeira a Duratex reduziu temporariamente parte das atividades da unidade de Itapetininga. As linhas de revestimento e de alto brilho continuam ativas. Essa unidade corresponde a aproximadamente 20% da capacidade de painéis da Duratex, e com essa redução a Companhia espera melhorar a utilização da capacidade das demais unidades e reduzir os custos fixos.

No ano foram investidos R\$556,2 milhões, incluindo a aquisição da Duchacorona Ltda. Para 2016, o investimento estará próximo de manutenção, com um montante de R\$ 42 milhões.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 22 de janeiro de 2014, a Companhia por meio de sua controlada Duratex Europe, concluiu a realização de Oferta Pública de Aquisição de ações (OPA) do capital social da TABLEMAC S.A., empresa líder no mercado colombiano na fabricação de painéis de madeira industrializada. Foram adquiridas 14.772.002.647 ao preço de COP 8,60 por ação, que representa um aumento na participação de 43,62%, que perfaz um investimento adicional de aproximadamente US\$ 64 milhões na Companhia. O valor da contraprestação transferida foi de R\$ 151.722.

Desta forma, a DURATEX passou a deter 80,62% do capital social da Tablemac. Em atendimento ao que determina o CPC 15 – R1 – Combinação de Negócios, no caso de uma aquisição de controle por estágios, a empresa deve efetuar a baixa do seu investimento anterior e mensurar a sua nova participação ao valor justo na data da aquisição. Em antecipação a essa baixa, a Companhia avaliou a necessidade de impairment do ágio contabilizado na aquisição inicial da Tablemac em 2012, no valor de R\$ 53,6 milhões (R\$ 66,3 milhões de ágio e R\$ 12,7 milhões de variação cambial anteriormente contabilizada no patrimônio líquido), tendo reconhecido a perda no resultado de 2013.

Na data da aquisição do controle a Duratex recalculou o valor justo de 37% do investimento detido anteriormente que quando comparado ao valor contábil resultou em um ajuste positivo no valor de R\$ 8.512, apresentado na rubrica “Outros resultados operacionais, líquidos”.

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

A Tablemac S.A. é uma empresa de capital aberto, fundada em 1988 e tem ações negociadas na bolsa de valores da Colômbia. Possui 4 plantas com capacidade de produção de 110.000 m³/ano de MDP e inaugurou a primeira linha contínua de produção de MDF no país em 2012 com capacidade de 132.000 m³/ano. A Tablemac é proprietária de 8.544 hectares de terras e conta com 5.907 hectares plantados. Sua participação é de aproximadamente 33% do mercado de painéis na Colômbia.

O negócio possibilita a diversificação das operações de painéis em um país que apresenta ambiente político e econômico estáveis, com taxas de crescimento superiores à média brasileira, além de apresentar características de população e renda favoráveis ao segmento de móveis, principal destino dos painéis comercializados.

A Duratex com esta operação deu mais um passo no seu plano estratégico de crescimento de suas atividades no exterior, com foco inicial na América Latina, sempre visando a criação de valor a seus acionistas.

c. eventos ou operações não usuais

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.

Em 28.05.2012 foi assinada Proposta Vinculativa de Aquisição da Indústria Metalúrgica Jacaré Ltda. (MIPEL), especializada na fabricação de válvulas industriais de bronze, de propriedade da Lupatech S.A. por aproximadamente R\$45 milhões. Em 2 de outubro de 2012, a Duratex S.A. adquiriu a totalidade das quotas sociais da Indústria Metalúrgica Jacaré Ltda. (MIPEL).

Em 28 de dezembro de 2012, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária a incorporação pela Duratex S.A. da Indústria Metalúrgica Jacaré 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.

Finalmente, em 22 de janeiro de 2014, a Duratex concluiu nova subscrição de ações da Tablemac S.A., por meio de OPA, objeto de Comunicado ao Mercado datado de 2 de setembro de 2013. Desta vez, foram subscritas 14.772.002.647 ações que, ao preço de COP\$8,60 por ação, representou um investimento adicional de aproximadamente R\$152 milhões na empresa colombiana. Desta forma, a Duratex passou a deter 80,62% de participação no capital da Tablemac. Esta empresa 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 2013, esta empresa apresentou uma receita líquida equivalente a US\$97,9 milhões e um EBITDA de 21,1 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 29 de agosto de 2014, foi aprovada em Assembleia Geral Extraordinária da Duratex S.A., a incorporação da Thermosystem Indústria Eletro Eletrônica Ltda, visando a otimização e racionalização do número de empresas que estão sob o controle da Duratex, bem como a redução de atividades administrativas e de obrigações acessórias anuais.

Em 1º de julho de 2015 foi assinado o contrato de aquisição da Duchacorona Ltda., fabricante de duchas e torneiras elétricas pelo valor de R\$ 116 milhões.

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

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis.

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

Segue transcrição da ênfase apresentada no parecer do auditor das demonstrações financeiras dos exercícios de 31 de dezembro de 2013, 2012: “Conforme descrito na Nota 2.1 (exercícios 2013 e 2012), 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.”

As demonstrações financeiras individuais da Controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as disposições da legislação societária, previstas na Lei nº 6.404/76 com alterações da Lei 11.638/07 e Lei 11.941/09, e os pronunciamentos contábeis, interpretações e orientações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”), aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). Até 31 de dezembro de 2013, essas práticas diferiam do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação de investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS, seria custo ou valor justo.

Com a emissão do pronunciamento IAS 27 (Separate Financial Statements) revisado pelo IASB em 2014, as demonstrações separadas de acordo com as IFRS passaram a permitir o uso do método da equivalência patrimonial para avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto. Em dezembro de 2014, a CVM emitiu a Deliberação nº 733/2014, que aprovou o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 07 referente aos Pronunciamentos CPC 18, CPC 35 e CPC 37 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, recepcionando a citada revisão do IAS 27, e permitindo sua adoção a partir dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014. Dessa forma, as demonstrações financeiras individuais da controladora passaram a estar em conformidade com as IFRS a partir desse exercício.

Segue transcrição do parecer do auditor nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31.12.2015: “A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pelos controles internos que a administração determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.”

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*, entre outras.

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. 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\$ 46,4 milhões, 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\$ 9,9 milhões, líquido dos efeitos tributários.

b) Perda (*impairment*) estimada do ágio

A Companhia e suas controladas testam anualmente ou se houver algum indicador a qualquer tempo, 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.

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. 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 constam nos demonstrativos financeiros.

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

- 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 existem quaisquer outros itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

- b. natureza e o propósito da operação

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, referentes à natureza e propósito da operação.

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

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, referentes à natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. Investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

A previsão inicial de investimentos para 2015 era de 400 milhões, mas por conta da aquisição da Duchacorona esse valor foi de R\$ 556 milhões: (i) R\$ 178 milhões foram destinados ao plantio e manutenção florestal; e (ii) R\$ 262 milhões na parte industrial para as Divisões Madeira e Deca.

Como descrito acima e informado por meio de Fato Relevante em 1º de julho de 2015, a aquisição da Duchacorona adicionou R\$ 116 milhões no total gasto em investimentos.

O investimento previsto e conhecido até o momento para o ano de 2016 será de manutenção apenas da operação. Considerando o Investimento em Floresta, em DECA e na divisão Madeira, estamos estimando o valor de R\$ 420 milhões.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Os principais investimentos são financiados pela Companhia utilizando-se preferencialmente linhas de longo prazo junto a bancos públicos (BNDES e Banco do Brasil), considerando as condições de mercado do momento.

A Companhia utiliza-se regularmente, na realização de seus investimentos, de recursos provenientes dos programas FINAME (BNDES), Crédito Industrial, FUNDIEST, PRÓ-INVEST, PROIM, FINIMP, Resolução 2770 e Pró-Floresta, cujas principais instituições financiadoras são BNDES, Banco do Brasil, BDMG, Caixa RS, Santander, Banco de Tokyo, Bank of America Merrill Lynch, Banco Safra, Scotiabank e BANDES.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Em dezembro de 2014, foi decidido pelo fechamento da fábrica de Louças em Jundiaí, conhecida como LJ2. Parte dessa produção foi deslocada para a nova planta de Queimados que estava com alta capacidade ociosa. Com isso, diminuímos capacidade, mas não reduziremos a produção em 2015.

b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

Divisão Painéis: (i) nova planta de MDF, inaugurada em julho de 2013, na unidade Itapetininga(SP), com capacidade efetiva de 520 mil m³ anuais; (ii) adicionalmente, foi concluído um investimento para desgargamento da capacidade de expedição de MDP da unidade de Taquari, que proporciona capacidade adicional de 230 mil m³; (iii) Atingimento de 80,62% de participação no capital da Tablemac, produtor de painéis de madeira na Colômbia, o que permitirá a consolidação dos resultados nas DF's da Duratex; (iv) finalmente, foi divulgado em 13 de março de 2014 Fato Relevante sobre investimento estratégico no estado de Minas Gerais no montante de R\$1,3 bilhão para a instalação de 2 novas plantas (uma de MDF e outra de MDP) com capacidades individuais de 700 mil m³/ano cada. Como comentado anteriormente, devido à situação de mercado, este investimento está em revisão.

Divisão Deca: (i) conclusão de investimento na unidade de Queimados (RJ), com capacidade anual de 2,4 milhões de peças anuais, que corresponde ao aumento de 25% da capacidade instalada de louças sanitárias.

c. novos produtos e serviços, indicando:

Focada na perenidade dos negócios e na manutenção de sua liderança no mercado, a Duratex investe continuamente em pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e soluções. As Divisões Deca e Madeira anualmente estabelecem o plano de desenvolvimento de produtos, definindo a retirada do mercado de produtos cujo ciclo de vida chegou ao final, e ao mesmo tempo define os novos produtos a serem lançados para complementar seu portfólio, função das necessidades mercadológicas. São elaboradas freqüentemente pesquisas no mercado nacional e internacional objetivando a atualização do portfólio. Do ponto de vista tecnológico freqüentemente existe a participação em simpósios, congressos e eventos técnicos específicos, além de extenso networking com Companhias atuantes no business no sentido de acompanhamento e transferência de novas tecnologias.

No campo de serviços existe uma estrutura específica de forma a atender os clientes e consumidores finais, quer na recomendação como na orientação dos usos e aplicações dos produtos da Companhia.

i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

- Levantamento e monitoramento da flora e fauna
- Atividades em educação ambiental
- Controle biológico de pragas exóticas do eucalipto
- Programa temático de manejo florestal

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

- Projeto EUCFLUX - Torre de Fluxo - Estuda balanços de carbono, de água e de nutrientes em nível populacional numa florestal de eucalipto, através da metodologia de torre de fluxo. Projeto cooperativo com mais 10 Companhias, com a torre instalada em propriedade da Duratex

ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Em média este valor tem se situado em torno de R\$20-30 milhões por ano. Em 2015, foram investidos para este fim R\$28 milhões.

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Na Divisão Deca, foram lançados, nos últimos três anos, produtos voltados para o segmento luxo, médio e competitivo. Produtos desenvolvidos de acordo com a necessidade de cada público e demanda do mercado: produtos economizadores, sistema de descarga, cubas, bacias, assentos, mictórios, tanques, filtros, entre outros, sendo:

2014: 15 linhas de metais e 9 linhas de louças sanitárias

2015: 23 linhas de metais e 9 linhas de louças sanitárias

Na Divisão Madeira, os lançamentos de novos padrões madeirados acompanham as tendências de mercado.

2014: 37 novos padrões em Painéis de Madeira, 23 lançamentos de padrões em Pisos Laminados, além do lançamento de 14 padrões em Piso Vinílico LVT.

2015: 21 novos padrões em Painéis de Madeira e 28 lançamentos de padrões em Pisos Laminados e Piso Vinílico LVT.

Na Divisão Madeira, o portfólio de produtos já vem sendo racionalizado nos últimos anos, com seu número em retração. Em 2015 a divisão contava com 3.499 itens desenhados para atender as mais diversas estratégias de segmentação do mercado, seguindo as tendências mundiais de inovação, design e tecnologia aplicadas.

Dentro da estratégia de segmentação de mercado foram desenvolvidas extensões de linhas nas unidades de negócios MDP e MDF para permitir que diversas classes sociais com características distintas de renda pudessem ter acesso ao consumo culminando com a importante participação das classes B, C e D nos rol dos mais novos consumidores de produtos de madeira para o mobiliário.

Na Divisão Deca, o portfólio de produtos é composto de 3.276 itens, sendo 1.935 em metais sanitários e 1.341 louças sanitárias.

Este portfólio foi desenvolvido ao longo do tempo para atender todos os segmentos de mercado onde a Deca atua divididos entre luxo, médio e competitivo, de acordo com os diferentes públicos consumidores.

O processo de lançamento de produtos Deca acompanha as principais tendências mundiais de design, incorporando novas tecnologias que nos permitem melhorar cada vez mais a já reconhecida qualidade dos produtos e também agregando atributos que gerem mais conforto aos nossos consumidores. A Companhia investe em inovação e desenvolvimento de novos produtos que atendem demandas modernas da sociedade, como a necessidade de redução do consumo de água.

Assim lançamos produtos incorporando recursos tecnológicos para economia de água, contando com mais de 350 opções de produtos economizadores de água, entre torneiras, chuveiros e válvulas.

iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Em média este valor tem se situado em torno de R\$20-30 milhões por ano. Em 2015, foram investidos para este fim R\$28 milhões.

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

Nada a destacar. Os eventos que impactaram de forma relevante o resultado foram discutidos anteriormente, vide resposta ao item 10.2.a.ii.