

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	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	20
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	23
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	25
10.5 - Políticas contábeis críticas	26
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	27
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	28
10.8 - Plano de Negócios	29
10.9 - Outros fatores com influência relevante	30

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

A Paranapanema S.A. e suas subsidiárias reconhecem que certos riscos financeiros como variação do preço de *commodities*, taxa de câmbio e taxas de juros são inerentes ao seu negócio. Entretanto, a filosofia geral da Companhia é evitar riscos desnecessários e limitar, dentro do possível, quaisquer riscos associados às atividades do negócio. Incorrer em riscos não relacionados à atividade normal do negócio é considerado inapropriado. Foi aprovada em Reunião de Conselho de Administração desde agosto de 2009, uma Política de Gestão de Risco e o uso de hedge e de derivativos, que os executivos e colaboradores da Companhia tem que seguir como parte consistente da filosofia da Companhia em relação a risco. Os riscos de negócio já identificados incluem:

- Risco de taxas de juros decorrente das dívidas operacionais da Companhia (*Libor*, inflação, CDI, etc)
- Risco cambial e risco de preços de *commodities* decorrentes das matérias primas compradas, produtos vendidos, transações projetadas e compromissos firmes.
- Risco cambial decorrente de ativos e passivos como: aplicações no exterior, contas a receber de clientes, adiantamento a fornecedores, obrigações com fornecedores.

Risco de câmbio e taxa de juros

O fluxo de caixa da Paranapanema está sujeito ao grau de exposição de seus ativos e passivos à volatilidade de preços das *commodities* metálicas, ao dólar e à taxa de juros. Os preços dos produtos são predominantemente indexados ao dólar norte americano. Em 31/12/2012 tínhamos em relação a custos, cerca de 88% indexados ao dólar norte americano (custo do metal) e 12% indexados a reais (custo de fabricação), que contemplam utilidades, mão-de-obra e depreciação e amortização.

Visando reduzir o impacto da volatilidade potencial destas variáveis no fluxo de caixa da Companhia, e os efeitos que o descasamento de prazos, moedas e juros pode causar, foi adotado o uso de instrumentos financeiros derivativos.

O fluxo de caixa da Companhia também está exposto à variação da taxa de juros sobre empréstimos e financiamentos. A estratégia utilizada pela Companhia é realizar operações de *swap* para minimizar a exposição à taxa de juros pós-fixada (*Libor*).

A dívida atrelada à taxa de juros variável em dólares norte americanos consiste principalmente em empréstimos incluindo operações de pré-pagamento de exportações e empréstimos em bancos comerciais. Em geral, são dívidas indexadas à taxa *Libor* (*London Interbank Offered Rate*). Apesar da política de risco existente, do uso de derivativos e de uma política de *hedge* adotada, estas podem não ser suficientes para cobrir os riscos de mercado envolvidos nos negócios da Companhia e o resultado ser adversamente afetado.

Risco de preço dos produtos (*Commodities*)

A Paranapanema está exposta a riscos de mercado associados à volatilidade dos preços de seus produtos no mercado internacional. Os principais produtos da Companhia são: produtos de cobre e outros metais preciosos.

O cobre e outros metais preciosos são vendidos no mercado global ativo e transacionados em bolsa de *commodities*, como LME e a *New York Mercantile Exchange*. Os preços desses metais estão sujeitos a flutuações significativas e são afetados por vários fatores, inclusive as condições macroeconômicas e políticas

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

reais esperadas, os níveis de oferta e demanda, a disponibilidade e os custos dos substitutos, níveis de estoque, investimentos por partes de fundos de *commodities* e outras ações de participantes do mercado de *commodities*. A estratégia utilizada pela Companhia é realizar operações de *swap* para minimizar a o impacto da volatilidade dos preços de sobre sobre o fluxo de caixa.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a. riscos para os quais se busca proteção**

Derivativos podem ser usados para proteger contra a exposição cambial resultante de atividades incluindo:

- Compras de matéria-prima
- Venda de produtos;
- Ativos e passivos denominados ou indexados em moeda estrangeira;
- para hedgear compromissos firmes e transações projetadas (por exemplo, compras e vendas futuras com alta probabilidade de ocorrência) que exponham a Companhia ao risco;
- para proteger contra movimentos na taxa de câmbio entre moedas diferentes que afetem as receitas e os lucros expressos em Reais.

Derivativos podem ser usados para a proteção contra variações nos preços das commodities (sobretudo o Cobre) resultante das atividades operacionais da Companhia incluindo:

- Estoques de metal;
- Para hedgear compromissos firmes e transações projetadas (compras e vendas futuras com alta probabilidade de ocorrência) que exponham a Companhia ao risco;
- Para hedgear derivativos embutidos nos contratos de compras de matéria prima e vendas de produtos. Cláusulas de ajustes de preço em contratos não canceláveis que são baseadas em preços de mercado para uma data subsequente a data de embarque ou entrega são considerados derivativos embutidos que requerem segregação de acordo com o IAS 39, porque o preço a termo na qual o contrato será liquidado não é intimamente relacionado ao preço spot/pronto.

b. estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

O propósito desta política é garantir que as exposições do negócio ao risco que tenham sido identificadas, medidas e que sejam passíveis de ser controladas, sejam minimizadas, usando os métodos mais efetivos e eficientes para eliminar, reduzir ou transferir tais exposições. Decisões operacionais devem considerar riscos associados e complexidade das transações para evitar que outros riscos sejam agregados.

Os limites para as exposições líquidas ao câmbio e aos preços de commodities são medidos utilizando uma abordagem VaR (*Value at Risk*) baseados no movimento de mercado potencial que possa ocorrer no horizonte de 90 dias dentro de um intervalo de confiança de 95%. Estes limites não excederão certos percentuais do patrimônio líquido a conforme definido nesta política.

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

A Companhia pode utilizar instrumentos derivativos autorizados pelo Comitê de Riscos, desde que estes podem ser consideradas como um "*hedge*", tal como definido na política e essa utilização não seja proibida noutro local por esta política. O Comitê de Riscos aprovou especificamente para o uso pela Companhia os derivativos abaixo, sendo que não necessariamente todos têm sido utilizados:

- Derivativos Cambiais:
- Contratos de Câmbio a termo ("*forward*") e futuros (Dólar Futuro, DDI e FRA)
- *Swaps* USD x CDI e USD x Pré
- Derivativos de taxa de juros:
- *Swaps* e Futuros de taxa de juro Pré X CDI
- *Swaps* de taxa de juro USD *Libor* X USD Fixo
- Derivativos de Commodities (Cobre, Ouro, Prata, Zinco, Estanho, Energia e Fretes):
- Futuros de Metais na LME e Comex
- *Swaps* Asiáticos (média de um período quotacional) X valor fixo – atenção especial quanto à dedutibilidade para fins de IR das operações realizadas em balcão fora do Brasil
- Compra de opções registradas em bolsa

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

- Combinação de opções em que o valor nominal e data de vencimento corresponder exatamente à operação subjacente a ser coberta e que o custo das opções compradas é igual ou maior do que o prêmio recebido sobre as opções vendidas
- Total Return Swap (TRS)

O uso de qualquer derivativo não especificamente identificado acima somente é permitido com a autorização por escrito do comitê de riscos.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Os riscos de mercado que podem ser administrados deverão ser avaliados pelo menos mensalmente e em resposta a movimentos de mercado significativos e mudanças em atividades que exponham a Companhia ao risco.

A análise de sensibilidade também deverá ser utilizada para medir o impacto dos choques de preços e taxas. Tal análise deverá avaliar o impacto da posição em aberto dos derivativos e os itens hedgeados, mostrando os impactos no resultado após os preços e taxas variarem para cima ou para baixo de acordo com percentuais de stress determinados pelo Comitê de Riscos.

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

Conforme descrito no item 5.2c, a Companhia pode utilizar instrumentos derivativos autorizados pelo Comitê de Riscos, desde que estes podem ser consideradas como um "*hedge*", tal como definido na política e essa utilização não seja proibida noutro local por esta política.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Política de Gestão de Riscos prevê uma clara segregação de funções nas atividades de verificação do compliance à mesma, bem como a execução de derivativos. A verificação do compliance à Política é feita pela Gerência de Riscos Financeiros e a execução dos derivativos pela Tesouraria Corporativa.

Além disto, o Conselho de Administração - CA criou um Comitê não estatutário, denominado de Financeiro, de Risco e de Contingências, para assessorá-lo, além do Comitê de Riscos que assessora a Diretoria Executiva, para assistir ao estabelecimento de políticas de gestão de risco para supervisionar a gestão de risco e o uso de derivativos pela Companhia. O Comitê não estatutário de assessoramento ao Conselho é composto por dois membros do CA e por um especialista em finanças, externo ao Conselho e à Companhia. O Comitê de Riscos, que assessora a Diretoria é composto pelos seguintes membros: Diretor Presidente, Diretor Financeiro, Diretores de Unidades de Negócio, Diretor de Controladoria, Gerente de Riscos Financeiros, Gerente de Controladoria e Gerente de Tesouraria Corporativa.

Os principais deveres e responsabilidades do Comitê de Riscos incluem:

- Especificar estratégias autorizadas, usos permitidos e limitações das transações com derivativos.
- Assegurar que as políticas, estratégias de *hedge*, procedimentos e controles sejam plenamente documentados por escrito, de forma clara e inequívoca, e que, sejam constantemente comunicadas e entendidas por todos os responsáveis pela sua execução e acompanhamento.
- Estabelecer uma metodologia de acompanhamento dos resultados das atividades de derivativos e o compliance aos procedimentos e controles, incluindo uma revisão independente e procedimentos de controle pelo Comitê de Riscos ou Conselhos de Administração e/ou Fiscal.

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

- Avaliar as utilizações propostas de derivativos que não estejam claramente especificados ou permitidos pela política e autorizar operações consideradas adequadas e coerentes com os objetivos empresariais da Companhia.
- Avaliar e aprovar de novos negócios e estratégias de hedge para assegurar que as atividades sejam coerentes com a política e com os objetivos globais da Companhia.
- Aprovar todas as contrapartes e especificar limitações a riscos de contrapartes, tais como uma classificação mínima de crédito e limite de exposição ao crédito.
- Informar periodicamente os resultados das atividades com derivativos, incluindo os ganhos e perdas e quaisquer deficiências para o Conselho de Administração.
- Estabelecer procedimentos para identificar e controlar situações atípicas que possam resultar em risco inesperado ou não autorizado.

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

A Auditoria Interna é responsável por realizar uma revisão independente das atividades com derivativos da Companhia para determinar se as políticas da Companhia estão sendo implementadas de acordo com os objetivos da Administração e se tais atividades são consistentes com os objetivos empresariais desejados. Esta revisão inclui testes periódicos para garantir o compliance com procedimentos de controles e limites de exposição ao risco.

O auditor interno deverá garantir que esta revisão seja conduzida com frequência suficiente por pessoas com experiência apropriada, conhecimentos, e autoridade para garantir a comunicação dos potenciais problemas identificados, permitindo a Administração desenvolver e implementar ações corretivas em tempo adequado.

O auditor interno comunicará ao Comitê de Auditoria do Conselho de Administração sobre o grau de compliance da Companhia em relação aos procedimentos e controles especificados nesta política de gestão de riscos.

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado no último exercício social.

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

A Política de Gestão de Riscos da Paranapanema teve seu conteúdo revisto na reunião do Conselho de Administração realizada em 21 de novembro de 2012.

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

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

2012: A Companhia encerrou o exercício de 2012 com uma posição financeira líquida negativa de R\$156,1 milhões versus uma posição positiva de R\$144,4 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Os empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo em 31 de dezembro de 2012 totalizaram R\$805,2 milhões contra R\$697,6 milhões em 31 de dezembro de 2011, o que representou um aumento de 15,4%. Este aumento do endividamento foi ocasionado pela elevação das necessidades de financiamento de capital de giro, motivado pelo aumento da capacidade produtiva e dos estoques, bem como dos financiamentos de longo prazo, resultantes do programa de investimentos. O patrimônio líquido da Paranapanema encerrou em 31 de dezembro de 2012 com R\$1.461,7 milhões contra R\$1.661,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, impactado principalmente pelas provisões contábeis feitas no 3T12.

As disponibilidades financeiras, que englobam caixas e bancos, cambiais recebidas e aplicações financeiras, totalizaram R\$634,7 milhões em 2012 ante R\$770,5 milhões em 2011.

O valor patrimonial por ação foi de R\$4,58 em 31/dez/12, inferior ao alcançado no ano anterior de R\$5,21.

2011: O endividamento total da Companhia, considerando o somatório entre o passivo circulante mais o passivo não circulante totalizou R\$2.114,6 milhões, representando um índice de endividamento de 1,27%, considerando a soma do passivo circulante, mais o passivo não circulante, dividido pelo patrimônio Líquido de R\$1.661,7 milhões em 31/dez/11, tendo ficado 12,9% superior ao endividamento total e 6,1% menor do saldo do Patrimônio líquido de 31/dez/10.

O endividamento bancário de curto e longo prazo em 31/dez/11, totalizou R\$697,6 milhões, apresentando queda de 8,6% sobre o saldo em 31/dez/10 de R\$763,2 milhões, principalmente, pela redução do financiamento de comércio exterior para exportação, denominados em dólares norte-americanos, visando para fazer frente à maior necessidade de capital de giro, para financiamento a clientes, tendo em vista a elevação crescente no preço do metal no período de 17,1%. Os financiamentos de importação, principalmente para pagamento a fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre) também denominados em dólares norte-americanos, ficaram maiores no período, atingindo R\$35,3 milhões. Boa parte destes recursos está refletida no aumento de 18,8% nos estoques de matérias-primas, que serão convertidos em geração operacional de caixa quando realizados.

As disponibilidades, incluindo os instrumentos financeiros derivativos a receber, totalizaram R\$770,5 milhões em 31/mar/11 contra R\$583,3 milhões de 31/dez/10.

O caixa líquido com derivativos embutidos totalizou R\$144,4 milhões em 31/dez/11 contra uma dívida líquida de R\$308,4 milhões de saldo em 31/dez/10.

O valor patrimonial por ação foi de R\$5,21 em 31/dez /11, inferior ao alcançado no ano anterior de R\$ 5,55.

A execução da Política de Gestão de Riscos está detalhada na Nota Explicativa nº 24 – Instrumentos Financeiros - das Demonstrações Financeiras encerradas em 31/dez/11. O propósito desta política é garantir que o nível de exposição dos negócios da Companhia ao risco e seus impactos financeiros no resultado sejam controlados com utilização de instrumentos financeiros derivativos de câmbio, commodities e taxa de juros.

Os efeitos da adoção da Política de Gestão de Riscos foram sentidos a partir do 3T09, com a melhora do resultado operacional e financeiro, como a melhor gestão de risco do negócio. O reflexo dos derivativos embutidos e da variação cambial passou a ser identificados no resultado financeiro e não mais no resultado operacional, melhorando a previsibilidade e estabilidade do desempenho.

2010: O endividamento total da Companhia, considerando o somatório entre o passivo circulante mais o passivo não circulante totalizava R\$1.957,5 milhões, representando um índice de endividamento de 1,10, considerando a soma do passivo circulante, mais o passivo não circulante, dividido pelo patrimônio Líquido de R\$1.771,4

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

milhões em 31/dez/10, tendo ficado 28% superior ao endividamento total de 31/dez/09^R reapresentado em IFRS e 2,5% acima do saldo do Patrimônio líquido.

O endividamento bancário consolidado de curto e longo prazo em 31/dez/10 totalizava R\$763,2 milhões. O aumento foi decorrente de: (i) *financiamentos de comércio exterior*; e (ii) *financiamento de importação*.

Da dívida total, 99,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares.

A dívida líquida em 31/dez/10 atingiu R\$308,4 milhões, contra um caixa líquido de R\$157,6 milhões de 31/dez/09^R, em função da maior necessidade de capital de giro para a aquisição de matérias-primas em função do aumento significativo do preço do metal na bolsa de metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*).

O nível de disponibilidades fechou em 31/dez/10 em R\$583,3 milhões. As disponibilidades incluem caixa e bancos; conta de cambiais recebidas; e aplicações financeiras.

As disponibilidades são suficientes para fazer frente a eventuais necessidades de liquidação de compromissos com fornecedores, pagamento de empréstimos ou financiamentos.

O patrimônio líquido da Paranapanema atingiu R\$1.771,4 milhões em 31/dez/10 considerando os efeitos dos ajustes para adoção inicial do IFRS diretamente no Patrimônio líquido, tendo ficado 2,5% superior ao saldo de 31/dez/09^R.

Em julho de 2010 o Conselho de Administração criou também o Comitê não estatutário Financeiro, Risco e Contingências e o Comitê de Auditoria, ambos de assessoramento ao CA, além do Comitê de Remuneração e Gestão, ampliando o escopo do gerenciamento da política de risco, visando minimizar os fatores de risco da Companhia, cuja conclusão da elaboração do regimento interno e o início das atividades se deram no final de 2010.

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

i. hipóteses de resgate

Não aplicável, porque não há nenhum planejamento ou deliberação relativa ao resgate de ações ou quotas pela Administração ou pelos acionistas da Companhia.

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável, conforme exposto no item b.i.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

2012: O índice de liquidez corrente foi de 1,10 e o índice de endividamento de 1,86 em 31/dez/12. O quociente de alavancagem foi de 9,65%, acima do percentual apresentado em 2011.

A Companhia tem apresentado plena capacidade de pagamento dos compromissos financeiros assumidos, uma vez que suas operações são geradoras de caixa e os financiamentos atuais, são relacionados com as atividades operacionais de compra e venda de produtos de cobre, estando alinhados com os prazos e o giro dos negócios no contas a receber e a pagar.

A Paranapanema apresenta sólida situação financeira e patrimonial, para fazer frente aos seus compromissos e obrigações de curto e longo prazo, mantendo seu plano de investimentos da ordem de R\$1 bilhão que prevê crescimento orgânico para o período de 2011 a 2014 com expansão da capacidade instalada e modernização tecnológica em suas unidades fabris.

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

Os investimentos da Companhia são suportados por recursos de terceiros, por meio de linhas especiais de financiamento junto a instituições financeiras, bancos de fomento e bancos de desenvolvimento, complementados com recursos próprios gerados pela atividade.

O quadro abaixo mostra a evolução da dívida (caixa) líquida (o) dos três últimos anos:

Paranapanema S.A. (R\$ mil)	31/dez/10	31/dez/11	31/dez/12	Var.%
Empréstimos e Financiamentos	763.168	697.593	805.195	15,4%
Curto Prazo	507.468	484.935	532.535	9,8%
Longo Prazo	255.700	212.658	272.660	28,2%
Instrumentos Financeiros Derivativos a pagar	12.164	14	3.195	NS
Disponibilidades	(583.319)	(770.531)	(634.796)	-17,6%
Caixa e Equivalentes de caixa	(126.828)	(104.316)	(195.529)	87,4%
Aplicações Financeiras	(456.491)	(666.215)	(439.267)	-34,1%
Instrumentos Financeiros Derivativos a Receber	(14.065)	(29.893)	(14.945)	-50,0%
Margens de Garantias				0,0%
(=)Dívida (Caixa) líquida(o)	177.948	(102.817)	158.649	NS
Patrimônio Líquido	1.771.399	1.661.756	1.461.730	-12,0%
Patrimônio Líquido + Dívida Líquida	1.949.347	1.558.939	1.620.379	3,9%
Quociente de Alavancagem	9,13%	-6,60%	9,79%	NS
Instrumentos Financ. Derivativos Embutidos a pagar	130.448	585	691	18,1%
(-)Instrumentos Financ. Derivativos Embutidos a receber	-	(42.203)	(3.192)	-92,4%
(=)Dívida (Caixa) líquida(o) c/ Deriv. Embutidos	308.396	(144.435)	156.148	NS
Patrimônio Líquido + Dívida Líquida	2.079.795	1.517.321	1.617.878	6,6%
Quociente de Alavancagem c/ Deriv. Embutidos	14,83%	-9,52%	9,65%	

NS = Não significativo

2011: Os índices gerais apresentaram mudança relativa. O índice de liquidez corrente foi de 1,35 e o índice de endividamento bancário foi de 1,27 em 31/dez/11. O quociente de alavancagem foi de -9,52%, permanecendo ainda dentro dos padrões de Companhias.

2010: A situação financeira da Paranapanema continua robusta, como é mostrada nos índices gerais, tendo apresentando um índice de liquidez corrente de 1,60 e o índice de endividamento bancário de 0,43 em 31/dez/10.

A dívida foi alongada no exercício, passando de 82,8% da dívida no curto prazo em 31/dez/09^R para 66,5% em 31/dez/10, sendo que o quociente de alavancagem financeira da Paranapanema continua ainda baixo, sendo inferior a 15%.

A gestão de capital e de liquidez da Companhia tem por objetivo assegurar uma estrutura adequada de capital para suportar os seus negócios e maximizar o valor para os acionistas. A Companhia tem acesso a linhas de empréstimos e financiamento de curto e longo prazo em bancos privados ou de fomento e de desenvolvimento. Manutenção de gestão financeira responsável e atrelada a uma política de hedge bem executada e focada nos negócios. O gerenciamento das disponibilidades determina que as aplicações financeiras tenham vencimento inferior a 90 dias, com liquidez imediata, cujos montantes são suficientes para fazer frente a eventuais necessidades de liquidação de compromissos com fornecedores, pagamento de empréstimos ou financiamentos.

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

2012: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados predominantemente por recursos de terceiros através de financiamentos de exportação, em dólares norte-americanos, visando fazer frente à maior necessidade de capital de giro para financiamento a clientes, tendo em vista a elevação do volume no período. Os financiamentos de importação, principalmente para pagamento a fornecedores de matérias-

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

primas (concentrado de cobre) em dólares norte-americanos, devido ao aumento do valor dos estoques em decorrência do aumento de produção.

2011: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados predominantemente por recursos próprios advindos da geração operacional de caixa da Companhia e por financiamentos de comércio exterior para exportação, em dólares norte-americanos, visando fazer frente à maior necessidade de capital de giro para financiamento a clientes, tendo em vista a elevação no preço do metal no período. Os financiamentos de importação, principalmente para pagamento a fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre) também denominados em dólares norte-americanos, ficaram relativamente elevados devido o aumento dos estoques e que serão convertidos em geração operacional de caixa quando realizados.

2010: o capital de giro e os investimentos em ativos não circulantes foram financiados por recursos próprios advindos da geração operacional de caixa da Companhia e pelo aumento nos empréstimos e financiamento ligados à operação e pela redução nas disponibilidades, pela maior necessidade de capital de giro para a aquisição de matérias-primas em função do aumento significativo do preço do metal na bolsa de metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) no período. A gestão de capital e de liquidez da Companhia tem por objetivo assegurar uma estrutura adequada de capital para suportar os seus negócios e maximizar o valor para os acionistas.

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

Capital de giro: adiantamento de contratos de câmbio e pré-pagamento de exportação, cartas de crédito e *forfeiting* para financiar fornecedores de matérias-primas (concentrado de cobre).

Ativos não circulantes: Os investimentos da Companhia são suportados por recursos de terceiros, por meio de linhas especiais de financiamento junto a instituições financeiras, bancos de fomento e bancos de desenvolvimento, complementados com recursos próprios gerados pela atividade.

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

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Os empréstimos e financiamentos tomados pela Companhia, bem como o saldo nos três últimos exercícios em IFRS e os as parcelas de longo prazo em 31/dez/12 estão demonstrados na tabela a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**a) Captados a curto prazo**

	Controladora		Consolidado	
	Passivo circulante		Passivo circulante	
	2012	2011	2012	2011
Financiamento de comércio exterior-USD	308.744	296.961	308.744	296.961
	308.744	296.961	308.744	296.961

Em 31 de dezembro de 2012, as taxas de juros anuais sobre as dívidas captadas a curto prazo era acima de 2%

b) Captados a longo prazo**Contratados no mercado externo**

	Controladora				Consolidado			
	Passivo circulante		Não circulante		Passivo circulante		Não circulante	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Financiamento de importação - USD	37.631	2.046	53.082	9.912	37.631	35.310	53.082	9.912
Empréstimos em moeda estrangeira -USD	183.036	152.199	26.788	200.567	183.036	152.199	26.788	200.567
	220.667	154.245	79.870	210.479	220.667	187.509	79.870	210.479

Em 31 de dezembro de 2012, as taxas de juros anuais sobre as dívidas captadas a longo prazo no mercado externo eram como segue:

	Controladora	Consolidado
Até 3%	80.987	80.987
Acima de 3%	219.550	219.550
	300.537	300.537

Contratados no mercado interno

	Controladora				Consolidado			
	Passivo circulante		Não circulante		Passivo circulante		Não circulante	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Financiamento de Projetos	2.998	465	34.667	2.179	2.998	465	34.667	2.179
Banco do Nordeste do Brasil - FNE	126	-	158.123	-	126	-	158.123	-
	3.124	465	192.790	2.179	3.124	465	192.790	2.179

Em 31 de dezembro de 2012, as taxas de juros anuais sobre as dívidas captadas a longo prazo no mercado interno como segue:

	Controladora	Consolidado
Até 5%	9.936	9.936
De 5% até 8%	8.400	8.400
Acima de 8%	177.578	177.578
	195.914	195.914

	Controladora		Consolidado	
	2012	2011	2012	2011
c) Total de empréstimos	805.195	664.329	805.195	697.593
Passivo circulante (a + b)	532.535	451.671	532.535	484.935
Passivo não-circulante (b)	272.660	212.658	272.660	212.658

As parcelas de longo prazo em 31 de dezembro de 2012 tem o seguinte vencimento:

	Controladora	Consolidado
2014	59.439	59.439
2015	49.046	49.046
2016	48.584	48.584
2017	47.189	47.189
2018	42.704	42.704
2019	25.698	25.698
	272.660	272.660

ii.

relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia não mantém outras relações relevantes de longo prazo com instituições financeiras, além daquelas descritas no item 10.f.i.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não aplicável. Não existem dívidas subordinadas entre si.

iv. eventuais restrições impostas à Companhia, 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

Parte dos instrumentos financeiros passivos (pré-pagamentos de exportação) possui obrigações relacionadas a indicadores financeiros (*covenants*), como dívida líquida sobre EBITDA, liquidez corrente e alavancagem.

Este contrato inclui como principais eventos de inadimplência: inexistência de qualquer declaração, garantia ou certificação prestada em conexão com o Contrato de Crédito de Pré-pagamento de Exportação e sujeição a certos períodos de resolução e violação de qualquer obrigação prevista no Contrato de Crédito de Pré-pagamento de Exportação.

A Companhia possui contrato com saldo total de R\$114,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, que não apresentou conformidade com o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA e o de alavancagem (total do passivo

outras

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

sobre o patrimônio líquido). Os bancos credores concederam *waiver* em 28 de dezembro de 2012, portanto as parcelas de longo prazo permaneceram inalteradas.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Esclarecemos que não é aplicável informar os limites de utilização dos financiamentos, uma vez que em 31/12/12, a Companhia tinha linhas de crédito de financiamento e ou investimentos de longo prazo pré-aprovadas com bancos de desenvolvimento ou de fomento privados/estatais, que ainda não haviam sido contratadas.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

1. Análise do Balanço Patrimonial Consolidado da Companhia entre os anos 2012 e 2011:

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas do exercício encerrado em 31/dez/12 foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 20 de fevereiro de 2013 e o Relatório da Auditoria Independente emitido na mesma data.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, em observância à Lei das Sociedades por Ações (LSA), considerando as alterações introduzidas através das Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09 e os pronunciamentos, interpretações e orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, aprovados por resoluções do Conselho Federal de Contabilidade - CFC, e normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A Companhia adotou o IFRS pela primeira vez em suas demonstrações financeiras consolidadas para o ano findo em 31/dez/10, as quais incluem os demonstrativos financeiros comparativos de 31/dez/09^R.

O IFRS 1 (*“First-time adoption of International Reporting Standards”* – Primeira adoção dos Padrões Internacionais de Contabilidade) exige que uma entidade desenvolva políticas contábeis baseadas nos padrões e relativas interpretações do IASB em vigor na data de publicação de sua primeira demonstração financeira em IFRS (ou seja, 31/dez/10).

1.1 - Comentários referentes aos principais itens das contas do ativo

Ativo Circulante

2012/2011 - O Ativo Circulante totalizou R\$2.543,3 milhões em 31/dez/12, um aumento de 3,0% em relação aos R\$2.468,3 milhões de 31/dez/11, motivado pelo aumento nos estoques. A Companhia efetuou reclassificação para a rubrica de imobilizado, no período encerrado em 31/12/2011 no valor de R\$ 27,6 milhões, referente a peças de reposição de imobilizado, anteriormente classificado na rubrica de estoque.

2011/2010 - O Ativo Circulante totalizou R\$2.468,3 milhões em 31/dez/11, um aumento de 0,3% em relação aos R\$2.460,5 milhões de 31/dez/10, motivado pelo aumento das aplicações financeiras e na posição dos instrumentos financeiros derivativos.

2010/2009 - O Ativo Circulante totalizou R\$2.460,5 milhões em 31/dez/10, um aumento de 24,6% em relação aos R\$1.974,7 milhões de 31/dez/09^R (reapresentado pelo IFRS), explicado basicamente pelo acréscimo nos estoques e nas contas a receber de clientes. Em termos percentuais, o ativo circulante cresceu também em participação no ativo total, ficando em 66% em 31/dez/10 contra 61% em 31/dez/09.

Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

2012/2011 - O caixa da Companhia aumentou 87,4% em 2012, fechando o ano com R\$195,5 milhões, contra R\$104,3 milhões em 2011, explicado pelo aumento das cambiais recebidas de clientes no exterior. As aplicações financeiras diminuíram 37,1%, totalizando R\$419,1 milhões em 31/dez/12, contra R\$666,2 milhões em

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

31/dez/11. As aplicações são de baixo risco, em instituições financeiras de primeira linha, com remuneração média de 101,57% em 31/dez/12 (101,82% em 31/12/11) do CDI, mensuradas ao valor justo.

2011/2010 - O caixa da Companhia diminuiu 1,17% em 2011, fechando o ano com R\$104,3 milhões, contra R\$126,8 milhões em 2010, explicado pela redução das cambiais recebidas de clientes no exterior. As aplicações financeiras cresceram 45,9%, totalizando R\$666,2 milhões em 31/dez/11, contra R\$456,5 milhões em 31/dez/10. A conta é referente a aplicações de baixo risco como títulos públicos remunerados a 12,12% a.a. (12,36% a.a. em 2010) e, CDBs e debêntures em instituições financeiras de primeira linha, com remuneração média de 101,82% em 31/dez/11 (101,34% em 31/12/10) do CDI, mensuradas ao valor justo.

2010/2009 - Aplicações financeiras classificadas como caixa e equivalentes de caixa, cresceram 26,8%, que somadas às aplicações houve um decréscimo de 12,6%, totalizando R\$583,3 milhões em 31/dez/10, contra R\$667,7 milhões em 31/dez/09R. A conta é referente a certificados de depósitos bancários e debêntures compromissadas e refletem as condições usuais de mercado nas datas dos balanços, sendo remuneradas em média a 101,34% em 31/dez/10 (102,51% em 31/12/09R) do CDI, mensuradas ao valor justo.

Quanto às demais aplicações financeiras, as mesmas são referentes a certificados de depósitos bancários e debêntures compromissadas e refletem as condições usuais de mercado nas datas dos balanços, sendo remuneradas em média a 101,34% (102,51% em 31/12/09R) do CDI, mensuradas ao valor justo em negociação e letras do tesouro nacional com remuneração de 12,36% a.a., adquiridas em 31/dez/10, classificados para negociação.

Conta a receber de clientes e demais contas a receber

2012/2011 - Totalizaram R\$452,7 milhões em 31/dez/12, 11% inferior aos R\$ 508,6 milhões de 31/dez/11, devido à redução das cambiais a receber de clientes no exterior e complemento da provisão para crédito de liquidação duvidosa, devido à redução dos prazos considerados como evidência de probabilidade de não liquidação dos títulos vencidos.

2011/2010 - Totalizaram R\$508,6 milhões em 31/dez/11, 4,6% inferior aos R\$ 533,6 milhões de 31/dez/10, devido à redução de duplicatas a receber e dos ajustes a valor presente, que reduziram o montante.

2010/2009 - Totalizaram R\$537,3 milhões em 31/dez/10, 44,4% superior aos R\$372 milhões de 31/dez/09R, pelo significativo aumento da conta clientes no país, pelas vendas mais focadas no mercado interno, que teve acréscimo de 82,4% em receita e 12,1% em volume.

Estoque

2012/2011 - Houve aumento de 29,6% em 31/dez/12, fechando o período com R\$1.330 milhões, contra R\$ 1.025,9 milhões em 31/dez/11, explicada pelo aumento dos produtos acabados, produtos em processo e do volume de matéria-prima importada para o atendimento da demanda mais aquecida registrada no 4T12 e primeiros meses de 2013.

2011/2010 - Houve redução de 10,5% em 31/dez/11, fechando o período com R\$1.025,9 milhões, contra R\$ 1.146,9 milhões em 31/dez/10, explicada pela diminuição de produtos acabados e em processo, em função de maior ritmo de vendas.

2010/2009 - Aumentaram 35,4% em 31/dez/10, no montante de R\$1,146,9 milhões, contra R\$846,9 milhões em 31/dez/09R, explicada pelo aumento dos estoques de produtos acabados, de produtos em processo e das matérias primas, em função do aumento de 46% no preço do cobre na Bolsa de Metais de Londres (*London Metal Exchange – LME*) em 2010 contra 2009.

Ativo não circulante

2012/2011 - Totalizou R\$1.643,4 milhões em 31/dez/12 com elevação de 25,7% em relação a 31/dez/11, por conta do aumento do imobilizado.

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

2011/2010 - Totalizou R\$1.308,0 milhões em 31/dez/11 com elevação de 3,2% em relação a 31/dez/10, por conta do aumento do imobilizado.

2010/2009 - Totalizou R\$1.268,4 milhões em 31/dez/10 com queda de 1,5% em relação a 31/dez/09R, por conta de redução no ativo imobilizado e do ativo intangível. Esta queda foi parcialmente compensada pelo aumento nos depósitos de demandas judiciais e pelo imposto de renda e contribuição social diferido.

O ativo não circulante de 31/dez/10 representou 34% do ativo total, comparado com 39% em 31/dez/09R.

Ativo imobilizado

2012/2011 - Em 31/dez/12, o ativo imobilizado totalizou R\$1.387,9 milhões, aumento de 22,4% em relação a 31/dez/11, explicada pelas imobilizações em andamento devido aos investimentos em diversos projetos na Unidade Dias D'Ávila e na Unidade Utinga. A Companhia efetuou a reclassificação para a rubrica de imobilizado, no período encerrado em 31 de dezembro de 2011 no valor de R\$ 27,5 milhões, referente a peças de reposição de imobilizado, anteriormente classificado na rubrica de estoque.

2011/2010 - Em 31/dez/11, o ativo imobilizado totalizou R\$1.133,8 milhões, aumento de 8,0% em relação a 31/dez/10, explicada pelas imobilizações em andamento devido aos investimentos em diversos projetos na Unidade Dias D'Ávila e na Unidade Utinga.

2010/2009 - Em 31/dez/10, o ativo imobilizado totalizou R\$1.049,8 milhões, redução de 2,5% em relação a 31/dez/09R, explicada pela revisão da taxa de depreciação, alterando a vida útil individual dos ativos incluídos nos grupos de terrenos e edificações, máquinas e equipamentos, instalações e benfeitorias, por meio de empresa especializada para adequação ao IFRS.

O ativo imobilizado de 31/dez/10 representou 28% do ativo total, comparado com 33% em 31/dez/09R

A seguir, as contas do ativo do exercício encerrado nos últimos três exercícios:

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

ATIVO	Notas	Controladora			Consolidado		
		2012	2011	2010	2012	2011	2010
Ativo circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	05	193.727	102.646	122.825	195.529	104.316	126.828
Aplicações financeiras	05	419.146	664.224	659.423	419.146	666.215	456.491
Contas a receber de clientes	06	628.747	578.230	419.980	449.923	490.535	528.000
Estoques	07	1.326.257	975.959	1.129.429	1.330.014	998.393	1.146.933
Impostos e contribuições a recuperar	08	99.253	59.140	147.380	105.203	75.358	158.621
Outros ativos circulantes	09.a	17.697	4.410	9.194	18.448	4.555	9.285
Instrumentos financeiros derivativos	24	19.479	123.404	27.508	19.479	123.442	27.508
Despesas antecipadas		5.540	5.228	6.670	5.541	5.471	6.858
Total do ativo circulante		2.709.846	2.513.241	2.521.409	2.543.283	2.468.285	2.460.524
Ativo não-circulante							
Aplicações financeiras	05	20.121	-	-	20.121	-	-
Impostos e contribuições a recuperar	08	47.781	41.341	33.364	47.781	41.476	33.819
Depósitos de demandas judiciais	09.b	61.533	67.481	60.791	61.533	68.165	61.362
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.1	83.790	18.820		93.941	20.989	
Ativos não circulantes destinados a venda		726	237	16.848	726	237	16.848
Contas a receber de clientes	06	2.810	18.094	5.606	2.810	18.094	5.606
Outros ativos não-circulantes	09.a	11.082	9.297	7.129	11.082	9.297	7.129
Investimentos	10	930	9.742	22.006	-	-	
Outros investimentos		646	646	-	646	646	646
Propriedades para investimento		11.657	11.657	-	11.657	11.657	-
Ativo imobilizado	11	1.387.040	1.092.310	1.005.426	1.387.940	1.133.766	1.049.784
Ativo intangível	12	5.176	3.702	7.366	5.177	3.725	7.443
Total do ativo não circulante		1.633.292	1.273.327	1.158.536	1.643.414	1.308.052	1.182.637
Total do ativo		4.343.138	3.786.568	3.679.945	4.186.697	3.776.337	3.643.161

1.2 - Comentários referentes aos principais itens das contas do passivo**Passivo Circulante**

2012/2011 - Totalizou R\$2.310,4 milhões em 31/dez/12, 24,9% acima dos R\$1.849,3 milhões de 31/dez/11, face aumento na conta de fornecedores. O passivo circulante responde por 55% do passivo total no final de 2012, contra 49% no final de 2011.

2011/2010 - Totalizou R\$1.849,3 milhões em 31/dez/11, 20,6% acima dos R\$1.533,2 milhões de 31/dez/10, face aumento na conta de fornecedores estrangeiros. O passivo circulante responde por 49% do passivo total no final de 2011, contra 42% no final de 2010.

2010/2009 - Totalizou R\$1.533,2 milhões em 31/dez/10, 21,7% acima dos R\$1.259,7 milhões de 31/dez/09R, face aumento na conta de fornecedores estrangeiros e nacionais, seguido dos empréstimos e financiamentos e dos instrumentos financeiros derivativos a pagar. O passivo circulante responde por 41% do passivo total no final de 2010, contra 39% no final de 2009.

Fornecedores

2012/2011 - Fornecedores locais e estrangeiros totalizaram R\$1.701,1 milhões em 31/dez/12, 38,7% acima dos R\$1.226,5 milhões de 31/dez/11, devido o aumento das importações em função da maior demanda registrada no 4T12, onde grande parte das compras de matérias-primas (concentrado de cobre) são oriundas do Mercosul.

2011/2010 - Fornecedores locais e estrangeiros totalizaram R\$1.226,5 milhões em 31/dez/11, 56,7% acima dos R\$782,5 milhões de 31/dez/10. Deste total, 90% eram estrangeiros, uma vez que grande parte das compras de matérias-primas (concentrado de cobre) vem do Chile, cujo preço médio do metal (cobre) subiu 17,1% na Bolsa de Metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) em 2011.

2010/2009 - Fornecedores locais e estrangeiros totalizaram R\$782,4 milhões em 31/dez/10, 35,8% acima dos R\$576,3 milhões de 31/dez/09R. Deste total, 86% eram estrangeiros em ambos os períodos, uma vez que grande

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

parte das compras de matérias-primas (concentrado de cobre) vem do Chile, cujo preço do metal (cobre) subiu 46% na Bolsa de Metais de Londres (*LME – London Metal Exchange*) em 2010 contra 2009.

Empréstimos e Financiamentos

2012/2011 - Em 31/dez/12, os empréstimos e financiamentos de curto prazo, atingiram R\$532,5 milhões, aumento de 9,8% do saldo de R\$484,9 milhões em 31/dez/11, devido ao aumento de concessão de crédito causado pela valorização do Real.

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo atingiram R\$272,7 milhões com aumento de 28,2% sobre o saldo de R\$212,7 milhões em 2011, devido ao financiamento de projetos de modernização das fabricas de Dias D'Ávila e Utinga.

2011/2010 - Em 31/dez/11, os empréstimos e financiamentos de curto prazo, atingiram R\$484,9 milhões, redução de 4% do saldo de R\$507,4 milhões em 31/dez/10, devido à redução dos financiamentos de comércio exterior, cujas taxas se elevaram em 2011.

Da dívida total, 57,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares. Houve menor necessidade de capital de giro em função da utilização de recursos próprios para financiamento de clientes.

2010/2009 - Em 31/dez/10, os empréstimos e financiamentos de curto prazo, atingiram R\$507,4 milhões, 26% acima do saldo em 31/dez/09R, pelo aumento nos financiamentos de comércio exterior.

Da dívida total, 99,4% são empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, sendo modalidades de empréstimos como adiantamentos de contratos de câmbio – ACC e pré-pagamento de exportações – PPE, relacionados às operações de compra de matéria-prima e venda de produtos de cobre, que são denominados em dólares.

Houve uma maior necessidade de capital de giro em função do aumento do preço do cobre no mercado que elevou os montantes das contas a pagar e dos estoques.

Impostos e contribuições a recolher

2012/2011 - Totalizaram R\$12,5 milhões em 31/dez/12, apresentando uma redução de 35,6%, contra um saldo de R\$19,4 milhões em 31/dez/11, devido ao prejuízo apurado no exercício, não gerando imposto de renda e contribuição social a pagar.

2011/2010 - Totalizaram R\$19,4 milhões em 31/dez/11, acumulando crescimento de 79,6%, contra um saldo de R\$10,8 milhões em 31/dez/10, devido ao aumento da carga de imposto de renda, contribuição social e COFINS provisionado para pagamento.

2010/2009 - Totalizaram apenas R\$8,1 milhões em 31/dez/10, em função de termos eliminado praticamente todas as contingências fiscais, contra um saldo de R\$192 milhões em 31/dez/09R.

Passivo não circulante

2012/2011 - Totalizou R\$414,5 milhões em 31/dez/12, apresentando um aumento de 56,3% sobre 31/dez/11, decorrente principalmente do aumento das provisões das demandas judiciais. O Passivo não circulante em 31/dez/12 representou 9,9% do passivo total, comparado com 7,0% em 31/dez/11.

2011/2010 - Totalizou R\$265,3 milhões em 31/dez/11, apresentando uma redução de 21,6% sobre 31/dez/10, decorrente principalmente do menor diferimento de impostos e contribuições e redução de empréstimos de longo prazo. O Passivo não circulante em 31/dez/10 representou 7,0% do passivo total, comparado com 9,2% em 31/dez/10.

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

2010/2009 - Totalizou R\$424,3 milhões em 31/dez/10, apresentando um aumento de 57,6% sobre 31/dez/09R, decorrente principalmente do alongamento da dívida que passou de R\$83,8 milhões em 31/dez/09R 2009 para R\$255,7 milhões em 31/dez/10.

O Passivo não circulante em 31/dez/10 representou 11,4% do passivo total, comparado com 8,2% em 31/dez/09.

Provisão para demandas judiciais

2012/2011 - As provisões aumentaram em 396,8%, atingindo R\$133,0 milhões em 31/dez/12 contra R\$33,5 milhões em 31/dez/11, em razão da posição atualizada dos processos judiciais, que levou a Companhia a rever o montante das contingências, devidamente suportada por cálculos de contadores e opinião sobre probabilidade de perda de assessores jurídicos com base na materialização dos casos, o atual estágio dos processos, decisões proferidas, e no entendimento jurisprudencial atual.

2011/2010 - As provisões ficaram 12,3% inferiores, atingindo R\$33,5 milhões em 31/dez/11 contra R\$38,3 milhões em 31/dez/10, motivado pela redução significativa das provisões tributária e redução das contingências trabalhistas.

2010/2009 - As provisões ficaram 3,8% inferiores, atingindo R\$38,3 milhões em 31/dez/10 contra R\$39,8 milhões em 31/dez/09R, explicadas em cerca de 70% por demandas trabalhistas normais.

Patrimônio Líquido

2012/2011 - A Companhia encerrou 31/dez/12 com Patrimônio Líquido de R\$1.461,7 milhões, 12,0% menor que em 31/dez/11. A redução ocorrida no Patrimônio Líquido foi decorrente do prejuízo apurado no exercício de 2012 e da realização da reserva de reavaliação de seus bens reavaliados.

2011/2010 - A Companhia encerrou 31/dez/11 com Patrimônio Líquido de R\$1.661,7 milhões, 6,1% menor que em 31/dez/10. A redução verificada no Patrimônio Líquido foi decorrente da incorporação do prejuízo do período, da realização da reserva de reavaliação e distribuição de dividendos suplementares.

2010/2009 - A Companhia encerrou 31/dez/10 com Patrimônio Líquido de R\$1.771,4 milhões, 2,3% superior a 31/dez/09R. O crescimento verificado no Patrimônio Líquido foi decorrente do lucro líquido de R\$47,5 milhões no exercício e reserva de reavaliação e ajustes do IFRS.

O Patrimônio Líquido em 31/dez/10 representou 47,5% do passivo total, comparado com 53,1% de 31/dez/09R.

A seguir, as contas do passivo dos exercícios encerrados nos últimos três exercícios:

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

PASSIVO	Notas	Controladora			Consolidado		
		2012	2011	2010	2012	2011	2010
Passivo circulante							
Fornecedores	13	1.845.594	1.276.165	858.419	1.693.749	1.218.322	782.451
Empréstimos e financiamentos	14	532.535	451.671	489.651	532.535	484.935	507.468
Instrumentos financeiros derivativos	24	5.483	51.945	156.055	5.228	51.945	156.055
Salários e encargos sociais		46.021	41.557	37.017	46.129	42.369	37.708
Impostos e contribuições a recolher	15	12.402	19.277	7.709	12.513	19.417	8.059
Imposto de renda e contribuição social correntes	19	-	15.118	-	-	15.118	2.712
Dividendos a pagar		146	146	11.289	146	146	11.289
Outros passivos circulantes		17.183	11.127	17.202	20.160	17.071	27.442
Total do passivo circulante		2.459.364	1.867.006	1.577.342	2.310.460	1.849.323	1.533.184
Passivo não circulante							
Fornecedores	13	7.381	8.150	-	7.381	8.150	-
Empréstimos e financiamentos	14	272.660	212.658	255.700	272.660	212.658	255.700
Provisão para demandas judiciais	16	133.064	31.479	36.496	133.064	33.535	38.261
Impostos e contribuições a recolher	15	1.402	-	-	1.402	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.1	-	-	34.841	-	2.631	39.247
Provisão para patrimônio líquido negativo	10	7.537	-	-	-	-	-
Outros passivos não circulantes		-	5.531	4.191	-	8.284	5.370
Total do passivo não circulante		422.044	257.818	331.228	414.507	265.258	338.578
Total do passivo		2.881.408	2.124.824	1.908.570	2.724.967	2.114.581	1.871.762
Patrimônio líquido	17						
Capital social		1.382.990	1.382.990	1.382.990	1.382.990	1.382.990	1.382.990
Reservas de capital		20.714	33	33	20.714	33	33
Ajuste de avaliação patrimonial		279.306	301.880	315.869	279.306	301.880	315.869
Ações em tesouraria		(741)	(741)	(741)	(741)	(741)	(741)
Reservas de lucros		14.294	14.294	14.294	14.294	14.294	14.294
Proposta de distribuição de dividendos		-	-	58.930	-	-	58.930
Prejuízos acumulados		(234.833)	(36.712)	-	(234.833)	(36.712)	-
		1.461.730	1.661.744	1.771.375	1.461.730	1.661.744	1.771.375
Participação acionistas não controladores		-	-	-	-	12	24
Total do patrimônio líquido		1.461.730	1.661.744	1.771.375	1.461.730	1.661.756	1.771.399
Total do passivo e do patrimônio líquido		4.343.138	3.786.568	3.679.945	4.186.697	3.776.337	3.643.161

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

a. resultados das operações da Companhia:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Volume de Vendas

Em 2012, o volume de vendas do Segmento de Cobre apresentou redução de 6,2%, com queda de 9,3% nos produtos de cobre refinado, onde o destaque foi o aumento de 5,5% em vergalhão/fio trefilado e outros produtos de cobre e aumento de 3,3% nas vendas de produtos semielaborados de cobre. A venda de subprodutos de cobre teve queda de 6,9%, destacando-se o ácido sulfúrico, cuja produção foi menor em 2012 devido à parada programada para manutenção e atualização tecnológica da unidade Dias D'Ávila. O volume de vendas dos produtos de cobre apresentou substancial crescimento no 4T12 de 31,5% comparado ao trimestre anterior e 10,3% em relação ao 4T11. O destaque no 4T12 na linha de produtos refinados foi o aumento nas vendas de cátodo de cobre em 71,1% sobre o 3T12 enquanto o volume de vendas na linha de produtos semielaborados de cobre e ligas teve aumento de 14% ante o mesmo período no ano anterior.

Receita Líquida

A receita líquida consolidada foi de R\$4.025,8 milhões, com decréscimo de 1,8% nos 12M12 sobre os 12M11. As vendas no mercado interno totalizaram R\$2.880,7 milhões, correspondendo a 72% da receita líquida consolidada em 2012, contra 58% em 2011. As receitas líquidas mantiveram-se decrescentes até o 3T12, revertendo-se no 4T12, quando alcançaram R\$1.278,5 milhões, 42,9% acima do registrado no trimestre anterior, demonstrando acentuada recuperação. O segmento de cobre teve receita líquida de R\$3.931,2 milhões, com volume de vendas de 232,8 mil t.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Algumas das principais variáveis para a análise de desempenho da Paranapanema é o câmbio e o comportamento do preço do cobre e dos metais que são utilizados para compor as ligas de cobre, como o zinco e o estanho na LME – *London Metal Exchange* (Bolsa de Metais de Londres), onde são cotados diariamente e usados como referência tanto para a receita quanto para o custo, além é claro dos estoques de metal na LME, como resultado do comportamento da oferta e demanda global de cobre e movimentos que podem gerar maior volatilidade e afetar o resultado.

A Política de Gestão de Risco, introduzida em agosto de 2009, busca minimizar a volatilidade do preço do metal, do câmbio e dos juros no resultado operacional da Companhia.

O resultado financeiro líquido foi uma despesa de R\$70,7 milhões nos 12M12, contra uma despesa financeira líquida de R\$43,8 milhões nos 12M11. Este resultado foi influenciado principalmente pela despesa de variação cambial passiva resultante da conversão de operações realizadas em moeda estrangeira com a desvalorização do Real frente ao Dólar Norte Americano.

No exercício de 2012, a Companhia apresentou resultado líquido negativo de R\$206,5 milhões, em consequência dos efeitos da mencionada parada de manutenção da unidade de Dias D'Ávila – BA e dos ajustes das provisões contábeis já reportadas. O Lucro Líquido Ajustado em 2012, eliminando-se as receitas e despesas não recorrentes, foi de R\$49,7 milhões contra um prejuízo de R\$46,1 milhões registrado em 2011.

O comportamento das vendas é outro importante fator, pois a queda nos volume de venda traz despesas com capacidade ociosa e reduzem a rentabilidade da Companhia, em função do custo fixo da Companhia.

Podemos ainda, ter impactos nos resultados da Companhia com relação à TC/RC (*Treatment Charge/Refining Charge*), desconto concedido pelas empresas mineradoras aos refinadores de cobre (*Smelters*), nas operações de importação de concentrado de cobre, matéria-prima essencial ao desenvolvimento das operações de cobre que representam cerca de 85% do custo total da Companhia.

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

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

O comportamento do câmbio com a apreciação do Real frente ao dólar norte-americano também afeta os passivos e ativos expostos à moeda estrangeira. A cotação média do dólar norte-americano em 2012 foi de R\$1,95/US\$ tendo uma alta no período de 16,7%, alcançando valores médios no 3T12 e 4T12, acima dos R\$2/US\$.

O preço médio do cobre é cotado diariamente na LME – London Metal Exchange (Bolsa de Metais de Londres), que é usado como referência tanto para a receita quanto para o custo da Companhia, vem se recuperando nos últimos três anos com média de US\$8.102/t (US\$7.535/t em 2010; US\$8.821/t em 2011 e US\$7.950/t em 2012), porem com medias trimestrais decrescentes desde o 2T12. O preço médio anual do cobre teve redução de 9,9% em 2012 em relação a 2011.

Outro fator importante é a mudança no mix de produtos e pela maior alocação de vendas estrategicamente para o mercado interno.

O volume de venda dos produtos de cobre atingiu 232,8 mil t em 2012, com redução de 6,2% sobre o ano anterior, apesar da expressiva recuperação das vendas no 4T12. A produção de cobre refinado totalizou 175 mil t (redução de 17,5% em relação a 2011), exigindo um maior volume de importação de catodos para atendimento da demanda de clientes. A reduzida produção de cobre refinado no período foi decorrente da parada de manutenção para a modernização e ampliação da unidade Dias D'Ávila, que se estendeu por 74 dias. A receita líquida consolidada em 2012 totalizou R\$4.026 milhões, próxima ao valor reportado no ano anterior.

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 da Companhia

A Companhia reconhece que certos riscos financeiros como variação do preço de commodities, taxa de câmbio e taxas de juros são inerentes ao seu negócio. Entretanto, a filosofia geral da Companhia é evitar riscos desnecessários e limitar, dentro do possível, quaisquer riscos associados às atividades do negócio.

A Política de Gestão de Riscos tem o propósito de garantir que as exposições do negócio ao risco que tenham sido identificadas, medidas e que sejam passíveis de ser controladas, sejam minimizadas, usando os métodos mais efetivos e eficientes para eliminar, reduzir ou transferir tais exposições.

O Conselho de Administração criou o Comitê de Finanças, Riscos e Contingências para assistir ao estabelecimento de políticas de gestão de risco e para supervisionar a gestão de risco e uso de derivativos pela Companhia.

O Comitê de Finanças, Riscos e Contingências é responsável em garantir que os procedimentos apropriados estejam em vigor para que todas as exposições ao risco incorridas pela Companhia estejam identificadas e avaliadas. Além disso, o Comitê deve monitorar para que estas exposições estejam dentro dos limites estabelecidos.

Os riscos de negócio identificados incluem:

- Risco de taxas de juros inerente às dívidas da Companhia
- Risco cambial e risco de preços de commodities decorrentes das matérias primas e produtos vendidos, transações projetadas e compromissos firmes.
- Risco cambial decorrente de ativos e passivos como: aplicações no exterior e empréstimos, estoques, dentre outros.

A política de Gestão de Riscos permite que a Companhia utilize instrumentos financeiros derivativos aprovados com o objetivo de minimizar a exposição a riscos de mercado: Câmbio, Commodities e Taxas de Juros.

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

A utilização de derivativos deve ser consistente com o negócio e os objetivos de gestão de risco da Companhia. Derivativos podem ser utilizados para gerir o risco do negócio dentro de limites especificados por esta política e gerenciar as exposições que tenham sido identificados através do processo de identificação e medição de risco, desde que se qualifique claramente como "*hedge*", tal como definido na presente política. A utilização de derivativos não é automática, nem é necessariamente a única resposta para a gestão de risco do negócio. A utilização é permitida somente após verificar que os riscos identificados possam ultrapassar determinados níveis de tolerância estabelecidos por esta política e que sejam considerados inevitáveis, porque eles são necessários ou apoiam as atividades do negócio.

A Companhia realiza desde Julho de 2012, o conceito de *hedge accounting* para o hedge de fluxo de caixa da variação cambial das receitas em dólares. Este programa foi aprovado pelo Comitê de Finanças, Riscos e Contingências em 28 de maio de 2012.

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

Em 03 de outubro de 2012, a Companhia formalizou a venda da participação acionária de 99,96% na controlada Cibrafertil – Companhia Brasileira de Fertilizantes, para a Companhia OFD Holding Inc. pelo valor de R\$19,8 milhões. A OFD assumiu o controle da Cibrafertil a partir de 01 de outubro de 2012.

A venda da participação acionária resultou em uma perda de R\$19,2 milhões, conforme demonstrado na conciliação do investimento e da perda apurada na venda da Cibrafertil:

Patrimônio líquido da Cibrafertil em 30 de setembro de 2012		129
Participação de		99,96%
Ativo disponível para venda		129
Acordo venda - provisão de assunção de dívida pela Paranapanema	(a)	(47.031)
Provisão de comissões da intermediação da venda		(620)
Provisão para contingências assumidas pela Paranapanema	(b)	(4.710)
		(52.361)
Valor venda de participação da societária		19.846
Efeito no resultado em 30 de setembro de 2012		(32.515)
Realização da reserva de reavaliação reflexa com efeito no Patrimônio Líquido	(c)	13.173
Patrimônio líquido da Cibrafertil em 30 de setembro de 2012		129
Perda apurada até 30 de setembro de 2012		(19.213)

Conciliação da operação descontinuada (corresponde ao valor da equivalência, igual à participação do resultado da investida).

Resultado da Cibrafertil - período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012	(7.153)
Participação de	99,96%
Operação descontinuada	(7.141)

- a) A Companhia constituiu provisão que corresponde à assunção de dívida mantida com instituições financeiras pela Cibrafertil.
- b) A Companhia constituiu provisão que corresponde à assunção de contingências com perspectiva de perda provável, cujo risco de contingência pertencia à Cibrafertil.
- c) Baixa de reserva de reavaliação reflexa relacionada ao ativo imobilizado da Cibrafertil, em razão de sua realização pela alienação da referida controlada.

Com a alienação da controlada Cibrafertil Companhia Brasileira de Fertilizantes a Companhia passou a atuar somente no segmento de cobre.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 03 de outubro de 2012, a Companhia formalizou a venda da participação acionária de 99,96% na controlada Cibrafertil – Companhia Brasileira de Fertilizantes, para a Companhia OFD Holding Inc. pelo valor de R\$19,8 milhões. A OFD assumiu o controle da Cibrafertil a partir de 01 de outubro de 2012.

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

c. eventos ou operações não usuais

Não houve ocorrência não usual em 2012.

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

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas encerradas em 31 de dezembro de 2012 foram elaboradas e apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as disposições da Lei das Sociedades por Ações, considerando as alterações introduzidas através das Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovados por resoluções do Conselho Federal de Contabilidade - CFC, e as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que estão de acordo com as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB, exceto pela avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial para as demonstrações financeiras individuais da controladora.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve qualquer alteração significativa nas práticas contábeis.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

A Diretoria analisou o Relatório dos Auditores Independentes sobre as demonstrações financeiras consolidadas e concorda com a opinião dos Auditores de que as mesmas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Paranapanema S.A. em 31/dez/12, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitido pelo *International Accounting Standards Board – IASB* e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Com relação ao parágrafo de ênfase, a Diretoria, analisou e, conforme descrito na nota explicativa número 3 das Demonstrações Financeiras Individuais, como as mesmas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, diferem do IFRS no que é aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

Com relação à Contribuição Social sobre o Lucro, conforme descrito na nota 16.2a, foi movida ação rescisória pela União com o objetivo de rescindir o acórdão que declarou a inconstitucionalidade da contribuição social sobre o lucro da Companhia controlada incorporada em 13 de novembro de 2009, a qual não tem sido recolhida desde o exercício de 1989, cujo desfecho foi favorável à União. A Administração da Companhia, com base na opinião de seus consultores jurídicos, acredita que a reversão da decisão anteriormente transitada em julgado em favor da Companhia controlada incorporada não trará efeito econômico adverso, e, portanto, não constituiu nenhuma provisão em 31 de Dezembro de 2012 com relação a este processo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Paranapanema é signatária do Pacto Global das Nações Unidas (*United Nations Global Compact*) e da Rede Brasileira que dá suporte ao Pacto Global, desde junho de 2008. O Código de Ética da Paranapanema prevê o combate à corrupção e orientação a ser seguida nos contratos de fornecedores sobre trabalho infantil.

O Pacto Global é uma iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU) no sentido da mobilização da comunidade empresarial internacional para a adoção, em suas práticas de negócios, de valores fundamentais e internacionalmente aceitos nas áreas de direitos humanos, relações de trabalho, meio ambiente e combate à corrupção. Estes valores são descritos em 10 Princípios. O Pacto Global é uma iniciativa voluntária que procura fornecer diretrizes para a promoção do crescimento sustentável e da cidadania, através de lideranças corporativas comprometidas e inovadoras. Essa iniciativa conta com a participação de agências das Nações Unidas, empresas, sindicatos, organizações não governamentais e outros parceiros na construção de um mercado global mais inclusivo e igualitário.

A Paranapanema também tem representante no Comitê Brasileiro de Cuidados com o Clima (*Caring for Climate*) do Pacto Global da ONU no Brasil, cujo lançamento oficial ocorreu durante a Conferência Internacional do Instituto Ethos - Congresso de Empresas e Responsabilidade Social em junho de 2009.

O Caring for Climate é uma plataforma adicional do *Global Compact* para participantes que queiram avançar em soluções sobre mudanças climáticas e já conta com 355 signatários pelo mundo, para demonstrar liderança no tema das mudanças climáticas, tanto em nível individual quanto no coletivo, além de ser uma oportunidade importante para reflexão de como empresas e organizações podem ser inovadoras em tempos de crise contribuindo para um mundo mais sustentável.

A Paranapanema foi convidada pelo escritório da ONU e do Pacto Global (*UN Global Compact Office*) para fazer parte do projeto relativo ao teste de campo para elaboração do Relatório de Orientação sobre Anti-Corrupção (*Anti-Corruption Field-testing of Global Compact Reporting Guidance*) a partir de maio de 2009.

Em parceria com a Prefeitura de Santo André no projeto “Patrulheiros Mirins”, também incentiva o primeiro emprego para jovens carentes. Nas unidades paulistas, destaca-se o incentivo ao Menor Aprendiz para formação profissional e colocação no mercado de trabalho.

A Paranapanema divulga periodicamente seu Relatório de Sustentabilidade, disponível ao público no site www.paranapanema.com.br

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

A Companhia dispõe de controles internos com grau de eficiência suficiente para garantir a adequação e confiabilidade de suas demonstrações financeiras. A Companhia busca constantemente aperfeiçoar seus controles internos, por meio da revisão de processos internos, o que vem ocorrendo desde janeiro de 2007, com a implementação do ERP (*“Enterprise Resource Planning”*) da empresa alemã SAP.

A Diretoria entende que o ambiente de controles internos mantido pela Companhia apresenta elevado grau de confiança para os negócios da Companhia e setor de atividade, bem como para o volume de operações, tendo sido implementada a governança de TI e da Companhia como empresa listada no Novo Mercado de Governança Corporativa da BM&FBovespa.

A Companhia possui uma área de Auditoria Interna com mecanismos e políticas para prevenir e detectar fraudes e erros e, a auditora externa preserva integralmente a sua independência.

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

Não houve comentários, no relatório do auditor independente, sobre deficiências e recomendações significativas que pudessem impactar a avaliação da Administração da Companhia em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012.

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

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos três anos.

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos três anos.

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável.

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

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

b. natureza e o propósito da operação

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da

Não aplicável à Companhia.

Justificativa

Não existem itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.