

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	4
5.4 - Alterações significativas	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	19
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	23
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	24
10.5 - Políticas contábeis críticas	25
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	37
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	38
10.8 - Plano de Negócios	39
10.9 - Outros fatores com influência relevante	40

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Os riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta referem-se basicamente àqueles do curso normal de seus negócios, também descritos no item 4.1 (e) a (i).

Os contratos de financiamento firmados pela Companhia são, em geral, indexados às taxas de CDI, SELIC e índices de inflação além das variações de taxas de câmbio.

As vendas são normalmente feitas por negociações isoladas, sem a necessidade de contratos de longo prazo. Os prazos de venda são relativamente curtos, a preços fixos em reais, exceto na exportação, onde a maior parte das vendas é precificada em dólar e uma parcela pequena em euro. Como a Companhia atua através de quatro canais de venda (rede de lojas franqueadas, lojas multimarca, construtoras/incorporadoras e exportação) há mais diluição dos riscos de mercado do que os demais concorrentes do setor cerâmico brasileiro. Não há regulamentação sobre preços de venda no setor. Os principais tributos incidentes sobre as vendas da Companhia no mercado interno são o ICMS, o IPI (de 5%, mas atualmente com alíquota zero até dezembro de 2013), PIS e COFINS.

i) Risco de fluxo de caixa ou valor justo associado com taxa de juros

O risco de taxa de juros decorre de empréstimos e financiamentos de longo prazo e está associado a empréstimos emitidos a taxas variáveis que expõem a Companhia e suas controladas ao risco de taxa de juros e fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos a taxas fixas expõem as entidades ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

Baseado em diversos cenários, a Companhia administra o risco de fluxo de caixa associado com a taxa de juros, usando o *Swap* de taxa de juros, que recebe juros variáveis e paga juros fixos e tem o efeito econômico de converter empréstimos mantidos em taxas variáveis para taxas fixas. As taxas fixas, que são resultado dessa operação de *Swap*, são menores que aquelas disponíveis se a Companhia tomasse os empréstimos diretamente a taxas fixas. Por meio das operações de *Swap* de taxas de juros, a Companhia concorda com outras partes em trocar, a intervalos especificados, a diferença entre as taxas contratuais fixas e os valores de juros a taxas variáveis, calculada mediante os valores de referência (notional) acordados entre as partes.

A Companhia e suas controladas monitoram continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de novas operações para proteger-se contra o risco de volatilidade dessas taxas.

É demonstrada a seguir a análise de sensibilidade de variações nas taxas de juros:

		Consolidado em Reais						
	31 de dezembro de 2012	Risco	Provável		Possível (25%)		Remoto (50%)	
Operação			%	R\$	%	R\$	%	R\$
Aplicações	55.215	Baixa CDI	6,90%	3.905	5,18%	2.929	3,45%	1.953
Total	55.215			3.905		2.929		1.953
Operação								
Empréstimos - Capital de giro	(11.872)	Alta CDI	6,90%	(819)	8,63%	(1.024)	10,35%	(1.229)
Empréstimos - Nota de crédito de exportação	(3.428)	Alta CDI	6,90%	(237)	8,63%	(296)	10,35%	(355)
Empréstimos - Trade 4131 Swap	(50.354)	Alta CDI	6,90%	(3.474)	8,63%	(4.343)	10,35%	(5.212)
Empréstimos - Exim Pré-embarque TJ 462	(502)	Alta TJLP	5,50%	(28)	6,88%	(35)	8,25%	(41)
Total	(66.156)			(4.558)		(5.698)		(6.837)

ii) Risco cambial

A Companhia atua internacionalmente e está exposta ao risco cambial decorrente de exposições a algumas moedas, basicamente com relação ao Dólar dos Estados Unidos e ao Euro. O risco cambial decorre de operações comerciais futuras, ativos e passivos reconhecidos e investimentos líquidos em operações no exterior.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Apresentamos a seguir a simulação do efeito da variação cambial no resultado futuro:

		Consolidado em Reais					
	31 de dezembro de 2012	Provável		Possível (25%)		Remoto (50%)	
		Taxa US\$	Ganho (Perda)	Taxa US\$	Ganho (Perda)	Taxa US\$	Ganho (Perda)
Contas a receber	18.183	2,0435	-	2,5544	4.546	3,0653	9.092
Fornecedores, líquido de adiantamentos	(22.205)	2,0435	-	2,5544	(5.551)	3,0653	(11.103)
Empréstimos e financiamentos	(48.006)	2,0435	-	2,5544	(12.002)	3,0653	(24.003)
Comissões	(815)	2,0435	-	2,5544	(204)	3,0653	(408)
Passivos líquidos expostos	(52.843)	2,0435	-	2,5544	(13.211)	3,0653	(26.422)

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

A estratégia adotada para mitigar a exposição cambial dos ativos e passivos da Companhia tem sido manter a exposição cambial passiva em valores aproximados ao equivalente a cerca de 12 meses de suas exportações, dispondo, portanto, de “*hedge*” natural em seu fluxo de caixa. Esta estratégia tem sido conduzida pela área financeira da Companhia, ajustando o saldo de empréstimos e financiamentos denominados em moeda estrangeira à medida que são liquidadas e contratadas novas operações de financiamento.

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

Não ocorreram alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social.

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

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Ao longo dos últimos três exercícios sociais a Portobello vêm passando por um período de transformação e em 2012, deu um passo muito importante em direção à consolidação do seu negócio, atingindo um novo patamar operacional.

As condições financeiras e patrimoniais da Companhia apresentaram melhoria expressiva. Nos últimos períodos esta melhoria foi acentuada pelo crescimento da geração de caixa e pela reestruturação das linhas de financiamento.

A receita operacional líquida apresentou crescimento de 20% (15% em 2011), com ganho de mercado em relação aos concorrentes. O mercado interno vem representando mais de 90% receita líquida, com tendência de manter-se neste patamar de importância para a Companhia.

A produção permaneceu estável comparada com 2011, e foi concentrada em produtos de maior valor agregado. O crescimento das vendas foi oriundo do modelo de produção híbrido, que combina produção própria e terceirizada (“*outsourcing*”), que permitiu atender, com flexibilidade e velocidade, a demanda por produtos comerciais, principalmente para o segmento de construtoras e incorporadoras. O programa de racionalização fabril que vem sendo implementado nos últimos anos tem apresentando bons resultados, com ganhos de produtividade, otimização dos custos e aumento de margens.

O excelente resultado no exercício, aliado à otimização do uso de capital de giro, nos permitiu realizar investimentos em melhoria no parque fabril, aprimorar o modelo logístico e ainda reduzir o endividamento em R\$ 15 milhões nos últimos 12 meses.

O lucro líquido de cerca de R\$ 66 milhões no último exercício (R\$ 24 milhões em 2011) confirmou a recuperação da rentabilidade da Companhia, a consistência dos resultados positivos e como consequência, aumento do patrimônio líquido e redução dos índices de endividamento. O patrimônio líquido, por sua vez, aumentou 55% (34% em 2011), ultrapassando R\$ 127 milhões.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

A estrutura de capital da Companhia, que integra o Novo Mercado desde 2008, é constituída de 159.008.924 ações ordinárias escriturais.

i) Hipóteses de resgate

Não existe provisão para resgate de ações ou quotas de capital.

ii) Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica, dado que não existe provisão de resgate de ações ou quotas de capital.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A capacidade de pagamento é satisfatória tendo em vista o EBITDA atingido de cerca de R\$ 129.253 frente aos compromissos financeiros contratados. A relação Dívida Líquida / EBITDA é de 1,09 vezes (2,1 em 2011 e 2,14 em 2010), indicando uma folga suficiente de caixa da Companhia para honrar seus compromissos com credores. A redução da alavancagem financeira é resultado de ações específicas da administração financeira. Parte substancial dos compromissos decorre de parcelamento de impostos em prazo de até 180 meses e linhas de financiamento de longo prazo.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A tabela abaixo demonstra o índice de alavancagem financeira que é base para o monitoramento do capital. Esse índice corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total, que em 2012 corresponde a 53% com redução de 14 p.p. em relação a 2011:

	Controladora			Consolidado		
	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Empréstimos e financiamentos	165.600	118.954	142.018	166.515	119.810	142.826
Parcelamento de obrigações tributárias	131.590	143.967	149.801	133.407	146.711	153.209
Menos: Caixa e equivalentes de caixa	(56.576)	(8.091)	(8.719)	(58.870)	(10.065)	(12.802)
Créditos com outras pessoas ligadas	(100.398)	(93.780)	(94.667)	(100.398)	(93.780)	(94.667)
Títulos e valores mobiliários	-	-	(1.120)	-	-	(1.120)
Dívida líquida	140.216	161.050	187.313	140.654	162.676	187.446
Total do patrimônio líquido	127.119	81.790	60.867	127.127	81.798	60.836
Total do capital	267.335	242.840	248.177	267.781	244.474	248.282
Índice de alavancagem financeira (%)	52	66	75	53	67	75

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

As fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos proveem de diversas instituições financeiras brasileiras garantidas pelos recebíveis oriundos das vendas da Companhia.

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

Em 2012, as principais fontes de financiamentos detalhadas no item são: (i) linha de crédito no montante de R\$ 37 milhões, especial para importação de bens de capital, máquinas e equipamentos e serviços (FINIMP), (ii) linha de crédito contratada com a FINEP no total de R\$ 17 milhões, amparada pelo programa "Inova Brasil" para apoio ao desenvolvimento e a inovação, investidos na importação de bens de capital, mais (iii) R\$ 50 milhões referentes empréstimo externo amparado pela Lei nº 4.131 com *Swap* para CDI, investidos no projeto de expansão fabril para produção de grandes formatos, além do (iv) benefício de R\$ 24 milhões que a Companhia obteve a partir de 2009 pelo programa de incentivo fiscal denominado PRODEC, que difere por 48 meses o recolhimento de 60% do ICMS gerado mensalmente que exceder R\$ 761 mil; e (v) cerca de R\$ 13 milhões em Nota de Crédito para Exportação contratados com a finalidade de financiar exportações e investimentos de expansão fabril.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

O endividamento líquido da Companhia é basicamente composto por parcelamento de impostos federais, no montante de R\$ 133,4 milhões e por financiamentos de equipamentos e capital de giro no montante de R\$ 107,6 milhões.

Endividamento bancário líquido	2012	2011	2010
Circulante	75.584	79.600	97.584
Não circulante	90.931	40.210	45.242
(=) Total do endividamento bancário	166.515	119.810	142.826
Disponibilidades e títulos e valores mobiliários	58.870	10.065	13.922
(=) Total do endividamento bancário líquido	107.645	109.745	128.904

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Alavancagem financeira	2012	2011	2010
Endividamento bancário líquido	107.645	109.745	128.904
Endividamento tributário	133.407	146.711	153.209
EBITDA	129.253	77.637	87.509
(=) Dívida bancária líquida / EBITDA	0,8	1,4	1,5
(=) Dívida bancária líquida e tributária líquida / EBITDA	1,9	3,3	3,2

A Companhia detém créditos lastreados por contrato da parte relacionada Refinadora Catarinense S/A, provenientes de ação judicial ganha movida por esta contra a Fazenda Nacional (Crédito Prêmio IPI). Ressalta-se que são créditos garantidos por ação transitada em julgado e já transformados em precatórios, pagos anualmente por um período de 10 anos. A primeira das dez parcelas, no valor de R\$ 10.097, foi recebida pela Portobello em agosto de 2011 e, conforme possibilita o contrato, com aplicação de deságio no valor total de R\$ 1.592. O saldo desses créditos em 31 de dezembro de 2012 representa R\$ 100.398 e, quando deduzidos do endividamento total, totalizam R\$ 140.654, representando uma relação Dívida Líquida (bancária e tributária) / EBITDA de 1,09 vezes. Vale destacar que a segunda parcela no valor de R\$ 11.254, foi recebida pela Portobello neste mês de março de 2013, com aplicação de deságio no valor total de R\$ 1.430.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

			Consolidado		
	Vencimentos	Encargos 2012	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Circulante					
Moeda estrangeira					
"Suppliers credit"		VC+5,44 a.a. ¹	5.877	4.278	6.655
Pré-pagamento e Adiantamento de contrato de câmbio (a)		VC+5,68% a.a. ¹	2.640	5.769	6.418
FINIMP (b)		VC+2,78% a.a. ¹	36.814	24.349	-
Total moeda estrangeira		VC + 3,29% a.a.	45.331	34.396	13.073
Moeda nacional					
Exim Pré-embarque TJ 462 (c)		12,80% a.a.	502	2.014	1.523
Exim Pré-embarque PSI			-	-	24.671
FINEP (d)		5,25% a.a.	2.966	1.992	29
Nota de Crédito de Exportação (e)		9,44% a.a. ¹	12.602	7.053	-
Lei nº 4.131 (f) - (nota 8)		1,60% a.a. + CDI	354	11.111	-
Arrendamento financeiro (g)		10,06% a.a.	917	38	136
Antecipação de Títulos de Crédito			-	5.489	-
Capital de giro		9,95% a.a. ¹	10.957	17.507	58.152
PRODEC (h)		4,00% + UFIR	1.955	-	-
Total moeda nacional		8,93% a.a.	30.253	45.204	84.511
Total do circulante			75.584	79.600	97.584
Não circulante					
Moeda estrangeira					
"Suppliers credit"	Out/2016	VC+6,21% a.a. ¹	2.675	7.610	12.935
Pré-pagamento (a)	Dez/2013		-	2.341	1.690
Total moeda estrangeira		VC + 6,21% a.a.	2.675	9.951	14.625
Moeda nacional					
Exim Pré-embarque TJ 462 (c)	Mar/2013		-	500	2.500
FINEP (d)	Set/2018	5,25% a.a.	13.926	11.285	13.248
Nota de Crédito de Exportação (e)	Mar/2013		-	3.333	-
Lei nº 4.131 (f) - (nota 8)	Dez/2017	1,60% a.a. + CDI	50.000	-	-
Arrendamento financeiro (g)	Mai/2015	10,02% a.a.	1.483	-	38
PRODEC (h)	Mar/2016	4,00% a.a. + UFIR	21.932	9.952	4.725
Capital de giro	Mar/2017		915	5.189	10.106
Total moeda nacional		6,88 % a.a.	88.256	30.259	30.617
Total do não circulante			90.931	40.210	45.242
Total			166.515	119.810	142.826

¹ Taxa média

VC - Variação Cambial

UFIR - Unidade Fiscal de Referência

(a) Pré-pagamento - Em 2010, a Companhia celebrou contratos de pré-pagamento no montante de US\$ 4,780. Os contratos tem prazo de até 24 meses e como garantia foram dados recebíveis da Portobello Shop S.A. e Portobello S.A. Em 2011, a Companhia celebrou contratos de pré-pagamento, no montante de U\$ 5,651. Os contratos tem prazo de até 30 meses e como garantias foram dados recebíveis da Portobello Shop S.A e Portobello S.A.

(b) FINIMP (conjunto de linhas de crédito especiais para importação de bens de capital, máquinas, equipamentos, e serviços) - De Julho de 2012 a Dezembro de 2012, a Companhia celebrou vários contratos de FINIMP, no valor de R\$ 36.815 com taxa média de 2,78 % a.a, prazo médio de 6 meses,

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

sendo os pagamentos efetuados nos finais dos contratos. Para estes contratos foram dados como garantias recebíveis da Portobello S.A, na média de 38% do saldo devedor do contrato.

(c) Exim Pré-embarque TJ 462 (modalidade de financiamento, com recursos oriundos do BNDES, que figura como um adiantamento para produção de produtos destinados a exportação) - Em abril de 2010, a Companhia celebrou contrato de "BNDES – exim Pré-embarque TJ-462" no valor de R\$ 4.000 com juros de TJLP acrescida de 6,80% a.a. O prazo é de 3 anos, dividido em um ano de carência e 24 parcelas mensais e sucessivas. Como garantias foram dados recebíveis da Portobello S.A no valor de 50% do saldo devedor do contrato.

(d) FINEP - Financiadora de Estudos e Projetos - Em maio de 2010 a Companhia celebrou um contrato com a FINEP no valor de até R\$ 30.103, com juros de 5% a.a. e prazo de 80 meses, sendo 20 meses de carência. A primeira parcela no montante de R\$ 13.248, foi totalmente liberada em 02 de setembro de 2010. Em dezembro de 2012, foi liberada a segunda parcela, no montante de R\$ 5.572. Para este contrato foi necessária a apresentação de uma carta de fiança bancária ao custo de 3% a.a.

(e) NCE – Nota de Crédito de Exportação – Em maio de 2012, a Companhia celebrou contratos de NCE junto ao Banco do Brasil, no valor de R\$ 15.000, com juros de 9,24% a.a, com vencimento em 5 parcelas, sendo a primeira em 14 de julho de 2012, a segunda em 14 de outubro de 2012, a terceira em 14 de janeiro de 2013, a quarta em 15 de abril de 2013 e a última em 14 de julho de 2013. Para esse contrato foram dados como garantias recebíveis da Portobello S.A, no valor de 114% do saldo devedor do contrato.

(f) Lei nº 4.131 Trade Exportador com *Swap* para CDI – Em dezembro de 2012 a Companhia celebrou um contrato no valor de R\$ 50.000, com prazo de pagamento em 60 meses e carência de 24 meses. As amortizações são semestrais e como garantias foram dados recebíveis da Portobello S.A no valor de 50% do saldo devedor do contrato.

(g) Arrendamento Financeiro – Em maio de 2012, a Companhia celebrou um contrato de leasing junto ao SG Equipment Finance S.A no valor de R\$ 2.418 milhões com juros de 10,90% a.a. e prazo de 36 meses. Em julho de 2012, a Companhia celebrou um contrato de leasing junto a Hewlett Packard HP no valor de R\$ 450 mil com juros de 0,4578% a.m. e prazo de 36 meses. Para ambos os contratos foram dados como garantias os bens financiados.

h) PRODEC - Programa de Desenvolvimento da Empresa Catarinense - Em julho de 2009 a Companhia obteve Regime Especial do Estado de Santa Catarina. O saldo está sujeito ao ajuste ao valor presente – AVP. A taxa utilizada para fins de cálculo de ajuste a valor presente é a média do capital de giro circulante, 9,69% ao ano.

- O valor diferido é 60% do saldo do imposto gerado no mês que exceder R\$ 761 (média do imposto pago no ano de 2007 e 2008);
- Carência de 48 meses;
- Prazo de 120 meses;
- Atualização monetária de 4% ao ano e variação da UFIR.

As operações de empréstimos e financiamentos com saldos em 31 de dezembro de 2012, não apresentam cláusulas restritivas.

Em garantia dos demais empréstimos foram concedidos, principalmente, hipotecas de imóveis, equipamentos, recebíveis da Controladora (nota explicativa 8) e de controlada (nota explicativa 39), aval dos controladores e de controlada. Neste trimestre não foram dados em garantia, estoques de produtos acabados.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Conforme comentado no item 10.1. a Companhia tem um contrato de incentivo fiscal com o programa PRODEC que resulta em financiamento de longo prazo para parte do ICMS mensal devido no período de outubro de 2009 a setembro de 2019.

Em dezembro de 2012 a Companhia celebrou uma operação de derivativo *Swap* para CDI no valor de R\$ 50 milhões, amparada pela Lei nº 4.131. O prazo de pagamento é 60 meses com carência de 24 meses. Baseado em diversos cenários, a Companhia administra o risco de fluxo de caixa associado com a taxa de juros, usando o *Swap* de taxa de juros. O custo final da operação é CDI + 1,60%. O risco da operação foi registrado no ativo circulante e a parcela reconhecida no resultado em 31 de dezembro de 2012, totaliza um ganho de R\$ 39. A opção pela operação foi motivada pelo custo inferior deste empréstimo frente à taxa interna de juros das demais operações oferecidas pelo mercado.

iii) Grau de subordinação entre as dívidas

As dívidas mencionadas acima têm o mesmo grau de subordinação.

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

Atualmente não existem restrições contratuais.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

De um modo geral as operações de financiamentos de capital de giro são utilizadas próximo aos limites contratados. Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia contava com linhas de créditos disponíveis e não utilizadas no montante de R\$ 13.913, além de mais de R\$ 58 milhões em caixa.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Análise das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

(demonstrações financeiras representadas em R\$ mil)

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Balço Patrimonial	Consolidado			% do Total			% da Variação		
	31 de	31 de	31 de	31 de	31 de	31 de	31/12/12	31/12/12	31/12/11
	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	X	X	X
	de 2012	de 2011	de 2010	de 2012	de 2011	de 2010	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Ativo									
Circulante									
Caixa e equivalentes de caixa	58.870	10.065	12.802	8%	2%	2%	360%	485%	-21%
Contas a receber de clientes	142.678	107.867	101.848	21%	20%	19%	40%	32%	6%
Títulos e valores mobiliários	-	-	1.120	0%	0%	0%	-100%	0%	-100%
Estoques	120.045	90.553	93.745	17%	16%	17%	28%	33%	-3%
Adiantamentos a fornecedores	954	1.685	747	0%	0%	0%	28%	-43%	126%
Tributos a recuperar	1.605	1.530	1.939	0%	0%	0%	-17%	5%	-21%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	459	1.152	215	0%	0%	0%	113%	-60%	436%
Despesas antecipadas	815	491	193	0%	0%	0%	322%	66%	154%
Outros	2.804	2.580	2.275	0%	0%	0%	23%	9%	13%
	328.230	215.923	214.884	47%	39%	40%	53%	52%	0%
							0%		
Não circulante									
Realizável a longo prazo									
Créditos com outras pessoas ligadas	100.398	93.780	94.667	14%	17%	18%	6%	7%	-1%
Depósitos judiciais	8.494	7.961	8.043	1%	1%	1%	6%	7%	-1%
Recebíveis da Eletrobrás	36.819	31.059	26.131	5%	6%	5%	41%	19%	19%
Tributos a recuperar	1.682	1.762	1.455	0%	0%	0%	16%	-5%	21%
Ativo tributário	12.872	11.823	10.590	2%	2%	2%	22%	9%	12%
Ativo atuarial	3.641	3.837	1.764	1%	1%	0%	106%	-5%	118%
Outros	595	1.061	583	0%	0%	0%	2%	-44%	82%
	164.501	151.283	143.233	24%	27%	27%	15%	9%	6%
Investimentos	215	215	226	0%	0%	0%	-5%	0%	-5%
Imobilizado	187.056	178.052	178.226	27%	32%	33%	5%	5%	0%
Intangível	15.319	4.749	1.544	2%	1%	0%	892%	223%	208%
	202.590	183.016	179.996	29%	33%	33%	13%	11%	2%
	367.091	334.299	323.229	53%	61%	60%	14%	10%	3%
Total do ativo	695.321	550.222	538.113	100%	100%	100%	29%	26%	2%

Caixa e equivalentes de caixa

Os valores de caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 59 milhões em 31 de dezembro de 2012, aumentando 485% em comparação com 31 de dezembro de 2011. O incremento de 2012 decorre de captação realizada nos últimos dias do ano para os investimentos na expansão e modernização da unidade fabril em Tijucas.

Contas a receber de clientes

As variações observadas no saldo de contas a receber de clientes decorrem principalmente do crescimento das vendas no período que apresentaram aumentos expressivos. Os prazos médios de recebimento praticados foram de 73 dias para as vendas realizadas em 2012, 66 em 2011 e 71 em 2010.

Estoques

O aumento de 33% nos estoques entre dezembro de 2012 e dezembro de 2011 corresponde ao percebido crescimento das vendas do período. Apesar de estoques maiores, estão dentro dos níveis planejados pela Companhia. Os estoques em dezembro de 2011 tiveram variação mínima quando comparados a dezembro de 2010 e também ficaram nos níveis planejados pela Companhia naquela época. Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 os estoques representavam de 95, 81 e 97 dias da receita líquida respectivamente.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Créditos com outras pessoas ligadas

O crescimento de 7% entre saldos de 2012 e 2011 refere-se apenas a atualização dos valores conforme contrato. A queda entre 2011 e 2010 decorre da atualização dos créditos e do recebimento em agosto de 2011 da primeira parcela do montante, previsto para ser quitado em 10 parcelas.

Depósitos judiciais

O aumento de 7% entre 2012 e 2011 refere-se a processos trabalhistas de uma mesma matéria em trâmite judicial durante 2012. A redução de 1% entre 2011 e 2010 é referente aos fluxos normais de depósitos. Os depósitos judiciais tem o objetivo de garantir o julgamento de ações que a Companhia mantém provisão para contingência.

Recebíveis da Eletrobrás

A variação dos saldos nos três últimos períodos decorrem de atualizações. O montante é atualizado por índice de inflação, acrescidos de 12% a.a.

Ativos tributários

As variações nos saldos de ativos tributários são decorrentes de atualizações.

Ativo atuarial

O ativo atuarial decorrente do plano de benefício definido concedido aos empregados apresentou uma pequena variação entre dezembro de 2012 e dezembro de 2011, resultado da avaliação anual do plano de previdência que em 2012 apresentou uma perda atuarial. Entre 2011 e 2010 o ativo atuarial apresentou variação de 118% em função do reconhecimento de superávit. A avaliação atuarial é realizada por atuários independentes.

Imobilizado e Intangível

O imobilizado da Companhia apresenta variações mínimas. O plano de investimento da Companhia nos últimos anos tem sido concentrado em modernização e limitado ao valor da depreciação anual.

Quanto ao ativo intangível, o incremento se refere aos gastos com aquisição e implementação de sistemas de gestão empresarial. Os gastos passam a ser amortizados de acordo a conclusão da implantação de tais sistemas e o prazo é conforme o benefício futuro estimado pela Administração da Companhia. Parte dos gastos com o sistema de gestão já estão sendo amortizados.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Balço Patrimonial	Consolidado			% do Total			% da Variação		
	31 de	31 de	31 de	31 de	31 de	31 de	31/12/12	31/12/12	31/12/11
	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	dezembro	X	X	X
	de 2012	de 2011	de 2010	de 2012	de 2011	de 2010	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Passivo									
Circulante									
Fornecedores	121.113	97.980	87.689	17%	18%	16%	38%	24%	12%
Empréstimos e financiamentos	75.584	79.600	97.584	11%	14%	18%	-23%	-5%	-18%
Parcelamento de obrigações tributárias	22.961	21.773	16.552	3%	4%	3%	39%	5%	32%
Impostos, taxas e contribuições	7.245	4.313	2.682	1%	1%	0%	170%	68%	61%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	4.142	541	1.049	1%	0%	0%	295%	666%	-48%
Provisões para contingências	1.322	1.015	6.345	0%	0%	1%	-79%	30%	-84%
Adiantamentos de clientes	20.813	17.325	14.659	3%	3%	3%	42%	20%	18%
Obrigações sociais e trabalhistas	18.459	16.780	15.334	3%	3%	3%	20%	10%	9%
Provisão para participação nos lucros	5.842	-	3.155	1%	0%	1%	85%	0%	-100%
Dividendos a pagar	8.810	11	11	1%	0%	0%	79991%	79991%	0%
Outros	9.084	6.065	6.215	1%	1%	1%	46%	50%	-2%
	<u>295.375</u>	<u>245.403</u>	<u>251.275</u>	<u>42%</u>	<u>45%</u>	<u>47%</u>	<u>18%</u>	<u>20%</u>	<u>-2%</u>
Não circulante									
Empréstimos e financiamentos	90.931	40.210	45.242	13%	7%	8%	101%	126%	-11%
Provisões para contingências	49.592	39.062	25.499	7%	7%	5%	94%	27%	53%
Provisão para incentivo de longo prazo	2.623	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Plano de previdência privada	2.918	3.118	3.469	0%	1%	1%	-16%	-6%	-10%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16.309	15.693	14.994	2%	3%	3%	9%	4%	5%
Parcelamento de obrigações tributárias	110.446	124.938	136.657	16%	23%	25%	-19%	-12%	-9%
Outros	-	-	141	0%	0%	0%	-100%	0%	-100%
	<u>272.819</u>	<u>223.021</u>	<u>226.002</u>	<u>39%</u>	<u>41%</u>	<u>42%</u>	<u>21%</u>	<u>22%</u>	<u>-1%</u>
Patrimônio líquido, capital e reservas atribuídos									
Capital social realizado	40.798	112.957	112.957	6%	21%	21%	-64%	-64%	0%
Reserva de capital	267	267	267	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Reserva legal	3.283	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Reserva de lucros a destinar	46.786	-	-	7%	0%	0%	0%	0%	0%
Reserva de reavaliação	43.713	45.292	46.872	6%	8%	9%	-7%	-3%	-3%
Ajuste de avaliação patrimonial	(7.728)	(2.988)	429	-1%	-1%	0%	-1901%	159%	-797%
Prejuízos acumulados	-	(73.738)	(99.699)	0%	-13%	-19%	-100%	-100%	-26%
	<u>127.119</u>	<u>81.790</u>	<u>60.826</u>	<u>18%</u>	<u>15%</u>	<u>11%</u>	<u>109%</u>	<u>55%</u>	<u>34%</u>
Participação dos não controladores	8	8	10	0%	0%	0%	-20%	0%	-20%
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>695.321</u>	<u>550.222</u>	<u>538.113</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>29%</u>	<u>26%</u>	<u>2%</u>

Fornecedores

As variações no saldo de fornecedores são reflexo do maior nível de atividade da Companhia e de maiores compras de produtos acabados (*outsourcing*) para fazer frente ao crescimento nos volumes de vendas, da mesma forma que foi percebido o crescimento da rubrica de estoques.

Empréstimos e financiamentos

O crescimento do saldo de empréstimos e financiamentos, somados passivo circulante e não circulante, resulta principalmente da captação de R\$ 50 milhões tomados para a expansão e modernização da unidade fabril em Tijucas com a substituição de uma linha de produção que será voltada ao porcelanato de grandes formatos. Quando observados os períodos anteriores, o saldo de 31 de dezembro de 2011 é 16% inferior ao de 31 de dezembro de 2010. Esta redução em 2011 é decorrente da geração de caixa operacional da Companhia. Destaca-se o alongamento do perfil de endividamento da Companhia. Em 2012, 2011 e 2010 o saldo do não circulante representa respectivamente 55%, 34% e 32% do total de empréstimos e financiamentos.

Parcelamento de obrigações tributárias

A redução do saldo desta rubrica, considerando a soma do circulante e não circulante decorre da liquidação das parcelas dos parcelamentos para ambos os períodos, sendo a variação entre 2012 e 2011

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

de 9% e entre 2011 e 2010 de 4%. Em 2011 houve a conclusão do processo de consolidação dos programas de parcelamento da lei 11.941 e MP 470, cuja adesão foi em 2009. Estes permitiram parcelar tributos em atraso e débitos tributários questionados judicialmente.

Impostos, taxas e contribuições

O acréscimo de 68% desta rubrica é reflexo das operações de venda da Companhia que geraram receita superior ao ano anterior e consequentemente, acréscimo nos impostos, taxas e contribuições.

Imposto de renda e contribuição social a recolher

Com uma lucratividade maior, esta rubrica também aumentou quando comparado com 2011. Além disso, em 2011, a Companhia compensou os impostos com créditos de prejuízos fiscais, este que contribuiu para uma redução de 48% quando comparado com 2010.

Provisões para contingências

O saldo de provisões para contingências considerando os montantes no passivo circulante e não circulante, aumentou 27% quando comparado com 31 de dezembro de 2011. O crescimento mais significativo foi devido ao aumento da contingência tributária que se refere à exclusão do tributo estadual (ICMS) da base de cálculo das contribuições federais do PIS e COFINS. Entre 2011 e 2010, o crescimento desta rubrica foi de 26% e decorreu de ações judiciais de natureza cível, além da atualização do saldo da contingência tributária mencionada.

Adiantamento de clientes

A variação de 20% acompanha a evolução da receita, uma vez que os adiantamentos de clientes são referentes a uma modalidade de venda em que o produto só é entregue após o pagamento de 50% do valor da compra. A prática diminui assim o risco financeiro. O crescimento de 18% entre 2011 e 2010 tem o mesmo embasamento.

Obrigações sociais e trabalhistas

O aumento de 10% em 2012 quando comparado com 2011 refere-se ao aumento do montante de ordenados e salários a pagar. E o aumento de 9% entre 2011 e 2010 deve-se às provisões de férias reconhecidas no período.

Provisão para participação nos lucros

O crescimento de 85% entre os períodos de 2012 e 2010 é resultado da melhora na lucratividade e ótimo desempenho dos indicadores do exercício de 2012 quando comparado ao de 2010. Em 2011 não houve provisão para participação nos lucros devido ao não atingimento das metas e índices para distribuição da remuneração aos funcionários.

Provisão para incentivo de longo prazo

No exercício de 2012 foi criado o programa de meritocracia denominado Incentivo de longo Prazo (ILP), cujo objetivo é atrair, reter e reconhecer o desempenho dos profissionais atuantes na empresa, alinhando os interesses dos executivos aos acionistas da Companhia e estimular a permanência nos cargos. O primeiro grupo de participantes aderiu no mesmo exercício e o saldo da rubrica representa o valor presente da obrigação em 31 de dezembro de 2012.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Dividendos a pagar

O saldo da rubrica refere-se aos dividendos mínimos obrigatórios do exercício de 2012, e está líquido dos pagamentos de dividendos antecipados e juros sobre capital próprio realizados em 28 de dezembro de 2012. Nos exercícios de 2010 e 2011 não houve distribuição de dividendos.

Outros

Os outros passivos circulantes totalizaram R\$ 9 milhões em 31 de dezembro de 2012, 50% maior em relação a 2011. Essa variação deve-se a provisão de alguns insumos convertidos posteriormente em contas a pagar, mediante recebimento da fatura.

Capital social realizado

Em novembro de 2012, a Companhia reduziu o capital social em R\$ 72.159 mediante a absorção de prejuízos acumulados. A redução voluntária foi aprovada pela AGE de 22 de novembro de 2012 e não provocou alteração na quantidade total de ações.

Reserva legal

Foi destinado à reserva legal 5% (cinco por cento) do lucro líquido do exercício de 2012, conforme previsto no artigo 193 da Lei 6.404/76.

Reserva de lucros a distribuir

Após as destinações obrigatórias previstas na lei 6.404/76 e no estatuto social da Companhia, foi alocado a esta rubrica o montante de lucro do exercício social de 2012 a ser destinado após deliberação da Assembleia Geral Ordinária. A proposta da Administração para destinação está nos documentos em anexo (instrução nº 481, artigo 9).

Ajustes de avaliação patrimonial

A partir da vigência da lei 11.638 os efeitos de conversão das demonstrações financeiras de empresas controladas no exterior e as variações cambiais decorrente passaram a ser registradas no Patrimônio Líquido enquanto que em 2007 (pré-lei 11.638) este registro acontecia no resultado. Nesta rubrica também estão registrados os ganhos e perdas atuariais relativas ao fundo de previdência dos funcionários da Companhia.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Demonstração de Resultado	Consolidado			% da Receita			% da Variação		
	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	2012 x 2010	2012 x 2011	2011 x 2010
Operações continuadas									
Receita operacional líquida	706.471	586.806	511.415	100%	100%	100%	38%	20%	15%
Custo dos produtos vendidos	(456.052)	(400.653)	(347.971)	-65%	-68%	-68%	31%	14%	15%
Lucro operacional bruto	250.419	186.153	163.444	35%	32%	32%	53%	35%	14%
Receitas (despesas) operacionais líquidas									
Vendas	(103.996)	(97.452)	(75.754)	-15%	-17%	-15%	37%	7%	29%
Gerais e administrativas	(23.495)	(18.675)	(16.985)	-3%	-3%	-3%	38%	26%	10%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(9.408)	(8.307)	42	-1%	-1%	0%	-22500%	13%	-19879%
Outros ganhos (perdas), líquidos	3.342	4.630	(1.358)	0%	1%	0%	-346%	-28%	-441%
	(133.557)	(119.804)	(94.055)	-19%	-20%	-18%	42%	11%	27%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	116.862	66.349	69.389	17%	11%	14%	68%	76%	-4%
Resultado financeiro									
Receitas financeiras	16.140	18.369	13.818	2%	3%	3%	17%	-12%	33%
Despesas financeiras	(34.195)	(41.839)	(41.697)	-5%	-7%	-8%	-18%	-18%	0%
Variação cambial líquida	(3.635)	(5.777)	1.888	-1%	-1%	0%	-293%	-37%	-406%
	(21.690)	(29.247)	(25.991)	-3%	-5%	-5%	-17%	-26%	13%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição soc	95.172	37.102	43.398	13%	6%	8%	119%	157%	-15%
Imposto de renda e contribuição social									
Corrente	(29.408)	(11.465)	(10.069)	-4%	-2%	-2%	192%	157%	14%
Diferido	(616)	(699)	7.400	0%	0%	1%	-108%	-12%	-109%
	(30.024)	(12.164)	(2.669)	-4%	-2%	-1%	1025%	147%	356%
Lucro do exercício das operações continuadas	65.148	24.938	40.729	9%	4%	8%	60%	161%	-39%
Operações descontinuadas									
Lucro do exercício de operações descontinuadas	527	(548)	(8.425)	0%	0%	-2%	-106%	-196%	-93%
Lucro líquido do exercício	65.675	24.390	32.304	9%	4%	6%	103%	169%	-24%
Lucro líquido atribuível a									
Acionistas da Companhia	65.664	24.381	32.295	9%	4%	6%	103%	169%	-25%
Participação dos não controladores	11	9	9	0%	0%	0%	22%	22%	0%

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida de vendas cresceu 20% em 2012 (15% em 2011). O excelente desempenho da receita líquida deu-se por conta de um mix de produtos com maior valor agregado e o aumento da participação de produtos adquiridos de terceiros ("outsourcing"), que representaram 22% da receita líquida acumulada de 2012. Em 2011, o aumento foi decorrente do crescimento do volume físico de vendas no mercado interno, de 19% reflexo das ações da Companhia em concentrar seus esforços em mercado mais rentável, enquanto o setor cresceu 8%.

Lucro operacional bruto

Em 2012, o lucro bruto apresentou um crescimento de 35% (14% em 2011). Este desempenho deve-se, além do mix de venda mais nobre (preço médio maior) com lucratividade maior por unidade vendida, à melhoria na performance industrial fruto das ações e medidas focadas em ganhos de produtividade, redução de custos, ganhos de qualidade e aperfeiçoamento contínuo dos processos industriais e logísticos. Consequentemente a margem bruta de 35% foi superior em 3 p.p. quando comparada com 2011, consolidando a lucratividade bruta em um novo patamar, em torno de 35%.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Despesas com vendas

As despesas com vendas somaram R\$ 104 milhões em 2012, correspondendo a um incremento de 7% comparadas às do mesmo período de 2011. Como percentual da receita líquida atingiu 15%, contra 17% em 2011, fruto do ganho de escala. O aumento das despesas comerciais decorre, principalmente, de iniciativas tomadas para aumento das vendas. Em 2011 apresentaram um aumento de 29% decorrente principalmente do crescimento com despesas não recorrente na área de logística, fruto das intempéries que afetaram estoques e exigiram ajustes de armazenamento e distribuição, além do crescimento das vendas no período.

Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas totalizaram 23 milhões, 26% superior ao exercício de 2011, em função das despesas com consultorias, diligências e gastos com estudos relativos a alternativas de expansão, mas mantiveram a mesma proporção da receita. O aumento de 10% entre 2010 e 2011 decorre principalmente de gastos com pessoal e consultorias de gestão.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidos

As outras despesas operacionais líquidas de R\$ 9 milhões no exercício referem-se principalmente a provisão de participação dos funcionários no resultado a ser pago após o final do exercício, provisão referente programa de incentivo de longo prazo (ILP 2012) com liquidação completa após cinco anos do reconhecimento inicial e gastos com consultoria em projetos. Em 2011 esta rubrica apresentou uma despesa de R\$ 8 milhões, impactada por incremento em provisão para contingências decorrentes de decisões judiciais cíveis e trabalhistas desfavoráveis à Companhia, custos fixos de produção, tendo em vista que a Companhia não operou na sua capacidade normal de produção em função da reengenharia fabril em suas linhas de produção.

Resultado financeiro e outros ganhos e perdas, líquidos

A Companhia apresentou um resultado financeiro em 2012, somado aos ganhos e perdas líquidos (composto pela variação cambial sobre os recebíveis e contas a pagar operacionais) de R\$ 18 milhões de despesa, 25% inferior a 2011 que apresentou o montante de R\$ 24 milhões. Estes ganhos decorrem da redução do endividamento, das taxas de juros de mercado e das melhores condições de financiamento da Companhia em função do excelente resultado alcançado. Já em 2011 quando comparado com 2010, apresentou um aumento de 45% da despesa financeira líquida (somada aos ganhos e perdas líquidos), da diminuição do endividamento e do custo da dívida.

Lucro líquido do exercício

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 66 milhões (R\$ 24 milhões em 2011), representando 9% da receita líquida. Comparado com 2011, houve um expressivo aumento de 169% decorrente da melhoria na performance industrial conforme detalhado nas análises acima.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

a) Resultados das operações do emissor, em especial:**i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita da Companhia é proveniente da venda de produtos cerâmicos para revestimento, destinados à construção civil. Estes produtos são na maioria de produção própria e em menor escala, porém crescente, de produtos adquiridos de terceiros, seja no mercado interno ou importados.

Os produtos oferecidos pela Companhia classificam-se em diferentes classes (tipologia): (i) revestimentos externos; (ii) pisos cerâmicos; (iii) pisos porcelânicos esmaltados e não esmaltados; e (iv) revestimentos internos ou azulejos. Estas classes compõem a linhas de produtos que possuem diferentes cores e formatos. Esta composição determina o mix de produção que influência na capacidade de produção.

A receita é influenciada primeiramente pelos volumes (capacidade de produção), pelo mix de formatos, pelo portfólio, e preços praticados em cada canal de distribuição.

A estratégia de distribuição da Companhia está alicerçada em quatro canais distintos e com características específicas de portfólio de produtos, serviços e de política comercial:

Mercado Interno

São três os canais de distribuição:

Varejo (multimarcas) – Canal responsável pelo atendimento a revendedores de materiais de construção (“home centers”) que revendem nossos produtos no varejo para o consumidor final ou para pequenos construtores.

Engenharias – Equipes e estrutura comercial especializadas para atender empresas de construção civil (construtoras e incorporadoras), para obras residenciais, comerciais ou públicas.

Varejo Portobello Shop – Rede de lojas especializadas em produtos Portobello que atendem os clientes de varejo por meio de franquias sob as bandeiras Portobello Shop e Empório Portobello, focadas no consumidor mais exigente quanto à qualidade, atendimento e serviço. Com 110 lojas instaladas em todo o Brasil, a Portobello Shop tornou-se um sucesso, possibilitando assim, o desenvolvimento de novos formatos de negócio como o modelo Empório, que foi adaptado a diferentes perfis de cidades, buscando a expansão em regiões que não comportavam uma unidade tradicional.

Mercado Externo

A Portobello é uma marca internacional e comercializa seus produtos em 60 países, através de equipe própria e representantes independentes. Os principais destinos das exportações em 2012 foram Argentina, Paraguai, Chile, Uruguai, Reino Unido, Peru, África do Sul, México, Bolívia e Bélgica.

As exportações são restritas aos mercados mais rentáveis, sendo que neste ano representaram 8% da Receita Líquida. Com as taxas de câmbio nos níveis atuais, a Companhia acredita que vendas neste mercado, concentradas em produtos de maior valor agregado, continuarão a contribuir de forma relevante aos resultados da Companhia.

A rentabilidade obtida pela exportação confirma os avanços da empresa em busca da competitividade internacional. Esta competitividade assegura maior equilíbrio de vendas em eventuais dificuldades que possam afetar o mercado doméstico.

A composição da receita líquida (R\$ mil), nos 3 últimos anos foi a seguinte:

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

	2012		2011		2010	
	Rec. Líquida (R\$ mil)	% ROL	Rec. Líquida (R\$ mil)	% ROL	Rec. Líquida (R\$ mil)	% ROL
Mercado interno	653.091	92%	543.279	93%	470.428	92%
Mercado externo	53.380	8%	43.527	7%	40.987	8%
	706.471		586.806		511.415	

Com o enfraquecimento do dólar norte americano a Companhia tem reduzindo suas exportações desde 2006, (quando representava 50%, para 8% em 2012) em busca de melhor lucratividade. A crise na construção civil americana afetou as vendas da Companhia naquele mercado. Redirecionamos a disponibilidade para o mercado interno dado ao seu crescimento, notadamente em dois segmentos/canais: (i) Engenharia e (ii) Portobello Shop. Este com a abertura de novas lojas franqueadas.

As lojas franqueadas da Portobello Shop dividem-se em dois padrões: (i) Portobello Shop, voltada ao segmento de consumo mais nobre e, (ii) Emporium Portobello voltada a produtos de maior acessibilidade.

As vendas no mercado interno sofrem influência da conjuntura econômica brasileira. Quanto ao comportamento do mercado interno, na análise de dados históricos, nota-se uma estreita correção entre alguns indicadores macroeconômicos, conforme abaixo:

Índice	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
PIB	0,90%	2,70%	7,50%	-0,20%	5,10%	5,70%	4,00%	3,20%
PIB Construção Civil	1,40%	3,60%	9,30%	1,00%	8,00%	5,00%	4,60%	1,30%
Índice Abramam	5,39%	12,00%	15,60%	-6,50%	37,50%	16,00%	6,70%	-3,60%
Material de Acabamento	9,34%	8,00%	15,60%	5,90%	16,50%	13,10%	6,00%	9,40%

ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Nos últimos três exercícios os resultados consolidados da Companhia foram influenciados pelos seguintes fatores:

Os resultados de 2012, de maneira geral, atingiram as expectativas e levaram a Companhia a um novo patamar operacional compatível com os padrões internacionais do setor (EBITDA de 18% em relação à receita líquida). No entanto, o resultado foi afetado por alguns dispêndios como segue:

- Em 2012 as despesas administrativas sofreram um incremento de 26% em função das despesas com consultorias, diligências e gastos com estudos relativos a alternativas de expansão;
- Ainda em 2012, as outras despesas operacionais líquidas referem-se principalmente a provisão de participação dos funcionários no resultado a ser pago após o final do exercício, provisão referente programa de incentivo de longo prazo (ILP 2012) com liquidação completa após cinco anos do reconhecimento inicial e gastos com consultoria em projetos;
- O resultado financeiro de 2012 apresentou um ganho, decorrente da redução do endividamento, das taxas de juros de mercado, e de melhores condições de financiamento.

Já em 2011 as despesas com logística, entre outros, em virtude de intempéries, aumentaram as despesas com vendas consideravelmente. Além disso, para ajustar os estoques e a organização fabril a Companhia suspendeu a produção em algumas linhas fabris o que gerou capacidade ociosa afetando o resultado do

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

ano. Também em 2011 algumas provisões para contingências foram incrementadas em função de decisões judiciais desfavoráveis.

O ano de 2010 ficou marcado pelos recordes históricos de venda, pelo alto crescimento da Companhia e ótimo desempenho da construção civil brasileira que potencializou os efeitos de medidas adotadas pela Administração nos últimos anos. Mesmo com o impacto negativo do fechamento das operações da subsidiária Portobello América Inc., o resultado de 2010 foi expressivo.

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

A receita líquida consolidada cresceu 20% em 2012 (15% em 2011), sendo que 92% foram realizados no mercado interno, que teve uma performance de 20% superior quando comparada com 2011 e crescimento similar entre os canais Engenharia, Varejo multimarcas e Portobello Shop. Já o mercado externo apresentou um crescimento de 23% quando comparado com 2011, em função principalmente da taxa de câmbio. Esse desempenho deu-se por conta de um mix de produtos com maior valor agregado e o aumento da participação de produtos adquiridos de terceiros (“outsourcing”). Este fato deveu-se ao redirecionamento estratégico iniciado no começo de 2006.

Por se tratar de uma indústria em que as tendências de moda têm um grande peso os esforços de inovação e constante lançamento de produtos novos. Cerca de 59% da Receita da Companhia é proveniente da venda de produtos lançados nos últimos 5 anos. A renovação do portfólio é constante e demanda constante pesquisa e desenvolvimento de novos produtos.

	2012	2011	2010
% da Receita decorrente de produtos lançados nos últimos dois anos	23%	41%	38%

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

A Companhia tem sofrido pressões inflacionárias nos custos e insumos, principalmente para energia e mão de obra, que necessitarão ser neutralizados pela constante busca por ganhos de produtividade. Em 2012 foi reconhecida uma receita de R\$ 3.342 (R\$ 4.630 em 2011) sob a rubrica “outros ganhos e perdas líquidos” como efeito da variação cambial no resultado operacional. Já no resultado financeiro, foi reconhecida uma despesa de R\$ 3.635 (R\$ 5.777 em 2011) sob a rubrica “variação cambial líquida”.

A companhia mantém a exposição cambial equivalente a 12 meses de exportação conforme abaixo:

	Em reais					
	Controladora			Consolidado		
	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Contas a receber	18.183	13.782	10.201	18.183	13.782	10.201
Créditos com controladas	41.839	38.405	33.784	-	-	-
Provisão para perdas em investimentos	(41.496)	(38.582)	(33.738)	-	-	-
Fornecedores, líquido de adiantamentos	(22.205)	(9.631)	(5.166)	(22.205)	(9.631)	(5.166)
Empréstimos e financiamentos	(48.006)	(44.347)	(27.698)	(48.006)	(44.347)	(27.698)
Comissões	(815)	(703)	(602)	(815)	(703)	(602)
Passivos líquidos expostos	(52.500)	(41.076)	(23.219)	(52.843)	(40.899)	(23.265)

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

		Em moeda estrangeira					
		Controladora			Consolidado		
		31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Contas a receber	euro	176	77	214	176	77	214
Fornecedores, líquido de adiantamentos	euro	(1.305)	(1.619)	(554)	(1.305)	(1.619)	(554)
Empréstimos e financiamentos	euro	(265)	(441)	(686)	(265)	(441)	(686)
Comissões	euro	(23)	(8)	(26)	(23)	(8)	(26)
		(1.417)	(1.991)	(1.052)	(1.417)	(1.991)	(1.052)
Contas a receber	dolar	6.907	6.451	4.869	6.907	6.451	4.869
Créditos com controladas	dolar	20.474	20.474	20.276	-	-	-
Provisão para perdas em investimentos	dolar	(20.306)	(20.568)	(20.248)	-	-	-
Fornecedores, líquido de adiantamentos	dolar	(9.145)	(3.036)	(2.362)	(9.145)	(3.036)	(2.362)
Empréstimos e financiamentos - FINIMP	dolar	(16.143)	(12.980)	-	(16.143)	(12.980)	0
Empréstimos e financiamentos - Outros	dolar	(7.000)	(10.089)	(14.624)	(7.000)	(10.089)	(14.624)
Comissões	dolar	(372)	(386)	(310)	(372)	(386)	(310)
		(25.585)	(20.134)	(12.399)	(25.753)	(20.040)	(12.427)

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

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica, dado que a Companhia já possuía internamente a divisão por segmentos, apenas não divulgava a abertura em suas demonstrações financeiras.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Houve em 2010 a descontinuação das operações das atividades operacionais da subsidiária Portobello América Inc., tendo em vista que a demanda no mercado norte americano, permanecerá contido para os anos subsequentes. A Companhia reconheceu a descontinuação da subsidiária em 31 de dezembro de 2010 e a desmobilização do ativo está em andamento.

c) Eventos ou operações não usuais

Em novembro de 2012 a Companhia reduziu o capital social em R\$ 72.159 mediante a absorção de prejuízos acumulados. A redução voluntária foi aprovada pela AGE de 22 de novembro de 2012 e não provocou alteração na quantidade total de ações.

Em 31 de dezembro de 2012 o capital social da Companhia é de R\$ 40.798, dividido em 159.009 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Não se aplica, dado que todas as alterações em virtude da adequação aos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e a adaptação aos Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (IFRS), ocorreram nas demonstrações financeiras divulgadas em 31 de dezembro de 2010.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não se aplica, dado que não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 o parecer dos auditores independentes possui parágrafo de ênfase mencionando que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e que no caso a Portobello S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ao valor justo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Item 1 – Resumo das principais políticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

a) Base de preparação

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor, ajustadas para refletir o “custo reavaliado” que ocorreu em 2006 para terrenos, edificações e benfeitorias. Os ativos e passivos financeiros estão mensurados pelo custo amortizado contra o resultado do exercício.

A preparação de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras consolidadas, estão divulgadas na nota explicativa 3.

- Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs).

As demonstrações financeiras consolidadas também foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) emitidos pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*.

- Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da Controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e são divulgadas juntas às demonstrações financeiras consolidadas.

b) Consolidação

- Demonstrações financeiras consolidadas

- ✓ Controladas

Controladas são todas as entidades nas quais a Companhia tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais, geralmente acompanhada de uma participação de mais do que metade dos direitos a voto (capital votante). A existência e o efeito de possíveis direitos a voto, que são atualmente exercíveis ou conversíveis, são considerados quando se avalia se a Companhia controla outra entidade. As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia e deixam de ser consolidadas a partir da data em que cessa o controle.

O percentual de participação societária da Companhia em empresas controladas é como segue:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

	Percentual do capital	
	31 de dezembro de 2012	31 de dezembro de 2011
Portobello América, Inc.	100,00	100,00
PBTech Com. Serv. Revest. Cer. Ltda.	99,94	99,94
Portobello Shop S.A.	99,90	99,90
Mineração Portobello Ltda.	99,76	99,76

As operações entre a Companhia e suas controladas, bem como os saldos, os ganhos e as perdas não realizados nessas operações, foram eliminados para fins de preparação das demonstrações financeiras consolidadas.

As políticas contábeis das controladas são alteradas quando necessário para assegurar a consistência com as políticas adotadas pela Companhia.

✓ **Transações e participações das não controladoras**

A Companhia e suas controladas tratam as transações com participações não controladoras da mesma forma que as transações com proprietários de ativos classificados como partes relacionadas. Para as compras de participações não controladoras, a diferença entre qualquer contraprestação paga e a parcela adquirida do valor contábil dos ativos líquidos da controlada é registrada no patrimônio líquido. Os ganhos ou perdas sobre alienações para participações não controladoras também são registrados no patrimônio líquido.

Quando a Companhia ou suas controladas deixam de ter controle, qualquer participação retida é remensurada ao seu valor justo, sendo a mudança no valor contábil reconhecida no resultado. Quaisquer valores previamente reconhecidos em outros resultados abrangentes relativos àquela entidade são contabilizados como se os ativos e passivos relacionados tivessem sido diretamente alienados. Isso significa que os valores reconhecidos previamente em outros resultados abrangentes são reclassificados no resultado.

• **Demonstrações financeiras individuais**

Nas demonstrações financeiras individuais, as controladas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com esse método, o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e posteriormente ajustado pelo reconhecimento da participação atribuída à Companhia nas alterações dos ativos líquidos da investida. Ajustes no valor contábil do investimento também são necessários pelo reconhecimento da participação proporcional da Companhia nas variações de saldo dos componentes dos ajustes de avaliação patrimonial da investida, reconhecidos diretamente em seu patrimônio líquido. Tais variações são reconhecidas de forma reflexa, ou seja, em ajuste de avaliação patrimonial diretamente no patrimônio líquido.

Na utilização do método de equivalência patrimonial, a parcela do resultado das controladas destinada a dividendos é reconhecida como dividendos a receber no ativo circulante. Portanto, o valor do investimento está demonstrado líquido do dividendo proposto pela controlada. Desta forma não há reconhecimento de receita de dividendos.

c) **Apresentação de informações por segmento de negócio**

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é a Diretoria Executiva responsável inclusive pela tomada das decisões estratégicas da Companhia e suas controladas.

d) Conversão de moeda estrangeira

Moeda de apresentação e moeda funcional

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras da Companhia e suas controladas são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico, no qual a Companhia atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras estão apresentadas em Reais, que é a moeda funcional da Companhia e, também, a moeda de apresentação das informações consolidadas.

Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas para Reais, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou da avaliação, na qual os itens são remensurados. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes aos ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras são reconhecidos na demonstração do resultado como outros ganhos e perdas líquidos, exceto as operações de financiamentos que estão reconhecidas no resultado financeiro.

Empresas controladas

Os ativos e passivos em moeda estrangeira (Dólar dos Estados Unidos) registrados por controlada sediada no exterior foram convertidos para Reais pela taxa de câmbio no fechamento do balanço e o resultado foi convertido pelas taxas de câmbio médias mensais. A variação cambial sobre o investimento no exterior foi registrada como ajuste acumulado de conversão no patrimônio líquido sob a rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial".

e) Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo de alta liquidez com vencimentos originais de três meses ou menos, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

f) Ativos Financeiros

Classificação

Os ativos financeiros são classificados sob as seguintes categorias: empréstimos e recebíveis, mantidos até o vencimento, ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado (mantidos para negociação) e ativos financeiros disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

- **Empréstimos e recebíveis**

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não são cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia e suas controladas compreendem "contas a receber de clientes", bem como "caixa e equivalentes de caixa".

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- Ativos financeiros mantidos até o vencimento

São basicamente os títulos e valores mobiliários que não podem ser classificados como empréstimos e recebíveis, por serem cotados em um mercado ativo. Nesse caso, esses ativos financeiros são adquiridos com a intenção e capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento.

- Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado (mantidos para negociação)

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação ativa e frequente. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda de curto prazo e classificados como ativo circulante. Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo são apresentados na demonstração do resultado em "resultado financeiro" no período em que ocorrem.

- Ativos financeiros disponíveis para a venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são não derivativos, que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma outra categoria. Eles são incluídos em ativos não circulantes, a menos que a administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.

Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual há o compromisso de compra ou venda do ativo. Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não classificados como ao valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que tenham sido transferidos, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Após seu reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis e investimentos mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há um direito legalmente aplicável de compensar os valores reconhecidos e há uma intenção de liquidá-los numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

g) Instrumentos financeiros derivativos e atividades de hedge

A Companhia possui uma operação de derivativo na modalidade Lei 4.131 Trade Exportador com *Swap* que está classificada no passivo não circulante, atrelada ao grupo de empréstimos e financiamentos, conforme notas explicativas 8 e 22.

h) *Impairment* de ativos financeiros

A Companhia e suas controladas avaliam no final de cada período do relatório se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de *impairment* são incorridos somente se há evidência objetiva de *impairment* como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

Os critérios utilizados para determinar se há evidência objetiva de uma perda por *impairment* incluem:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- i) Dificuldade financeira relevante do emissor ou devedor;
- ii) Uma quebra de contrato, como inadimplência ou mora no pagamento dos juros ou principal;
- iii) Torna-se provável que o devedor declare falência ou outra reorganização financeira;
- iv) O desaparecimento de um mercado ativo para aquele ativo financeiro devido às dificuldades financeiras; ou
- v) Dados observáveis indicando que há uma redução mensurável nos futuros fluxos de caixa estimados a partir de uma carteira de ativos financeiros desde o reconhecimento inicial daqueles ativos, embora a diminuição não possa ainda ser identificada com os ativos financeiros individuais na carteira, incluindo:
 - Mudanças adversas na situação do pagamento dos devedores de empréstimo na carteira;
 - Condições econômicas nacionais ou locais que se correlacionam com as inadimplências sobre os ativos na carteira.

i) Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no decurso normal das atividades da Companhia e suas controladas e são inicialmente reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com uso do método da taxa de juros efetiva menos a provisão para devedores duvidosos “PDD” (*impairment*). Na prática são normalmente reconhecidas ao valor faturado ajustado pela provisão para *impairment*, se necessária. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos (ou outro que atenda o ciclo normal da Companhia e suas controladas), as contas a receber são classificadas no ativo circulante, caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

A provisão para devedores duvidosos (*impairment*) é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia ou suas controladas não serão capazes de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber e o cálculo da provisão é baseado em estimativa suficiente para cobrir prováveis perdas na realização das contas a receber, considerando a situação de cada cliente e respectivas garantias oferecidas.

j) Estoques

Os estoques são apresentados pelo menor valor entre o custo e o valor líquido realizável. O custo é determinado usando-se o método da média ponderada móvel. O custo dos produtos acabados e dos produtos em processo compreende matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e gastos gerais de produção relacionadas (com base na capacidade operacional normal), exceto os custos dos empréstimos tomados. O valor realizável líquido é o preço de venda estimado para o curso normal dos negócios, deduzidos os custos de execução e as despesas de venda.

k) Depósitos judiciais

Os saldos dos depósitos judiciais estão atualizados monetariamente pela taxa de poupança e apresentados como ativo não circulante, realizável a longo prazo.

l) Recebíveis da Eletrobrás

Os recebíveis da Eletrobrás são decorrentes de valor incontroverso e são reconhecidos com base no cálculo da contabilidade de Justiça Federal e estão atualizados por índice de inflação, acrescidos de 12% a.a.

m) Investimentos

Os investimentos em empresas controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial, reconhecida no resultado do exercício como receita ou despesa operacional. No caso da variação cambial

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

de investimento na controlada Portobello América Inc., as variações no valor do investimento decorrentes exclusivamente de variação cambial são registradas na conta "Ajuste de avaliação patrimonial", no patrimônio líquido da Companhia, e somente são registrados ao resultado do exercício quando o investimento for vendido ou baixado para perda.

A provisão para perdas em investimentos é constituída quando ocorrem perdas de investimentos em controladas e estas perdas excedem o limite do valor contábil do investimento. A Companhia classifica a provisão no passivo não circulante, sob a rubrica "Provisão para perdas em investimentos" e a contrapartida da provisão é registrada no resultado, na rubrica "Resultado da equivalência patrimonial". No passivo circulante está classificada a provisão para perda em investimento na controlada Portobello América que está em fase de descontinuação.

Outros investimentos estão reconhecidos pelo custo histórico e ajustado pela provisão para *impairment*, caso exista algum indicador de perda.

n) Imobilizado

O imobilizado é registrado pelo custo atribuído, deduzido da depreciação acumulada. A contrapartida das reavaliações é registrada em conta própria do patrimônio líquido e em conta de tributos diferidos no passivo não circulante. Conforme facultado pelo Pronunciamento CPC 13 – Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07, a Companhia optou por manter a reserva de reavaliação até sua efetiva realização.

Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que benefícios econômicos futuros associados ao item e que o custo do item possa ser mensurado com segurança. O valor contábil de itens ou peças substituídos é baixado. Todos os outros reparos e manutenções são lançados no custo de produção, quando incorridos.

Os terrenos não são depreciados. A depreciação de outros ativos é calculada usando o método linear para alocar seus custos aos seus valores residuais durante a vida útil estimada, como segue:

	Anos
Edificações, obras civis e benfeitorias	33
Máquinas e equipamentos	14
Móveis e utensílios	10
Computadores	5

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício. Até o presente momento, essas revisões não indicam a necessidade de reconhecer perdas permanentes.

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior do que seu valor recuperável estimado.

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas), operacionais líquidas" na demonstração do resultado.

o) Intangível

O intangível refere-se ao registro dos direitos que tem por objeto bens incorpóreos, como marcas e patentes, gastos de implantação do sistema de gestão e softwares e direitos de exploração de jazidas de minérios, fundo de comércio. São apresentados pelo custo incorrido na aquisição ou formação e, posteriormente deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. Assim são demonstrados ao custo de aquisição, combinada com as taxas anuais de amortização calculadas pelo método linear, mencionadas na nota explicativa 20, levando em consideração a vida útil definida para o ativo, como segue:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

	Anos
Softwares	5
Direito de exploração de jazidas	5
Marcas e patentes	Indefinida
Fundo de comércio	Indefinida
Sistema de gestão	(a)

(a) Ativo intangível em formação e sua vida útil ainda será definida.

A Companhia e suas controladas determinaram a vida útil das marcas e patentes e fundo de comércio como indefinida. Com base em uma análise de todos os fatores relevantes, verificou-se que estes ativos não apresentaram limites previsíveis em relação ao período durante o qual se espera que os mesmos gerem fluxos de entrada de caixa líquidos para as entidades.

A recuperação de um ativo intangível com vida útil indefinida é testada comparando o seu valor recuperável com o seu respectivo valor contábil. O procedimento é feito anualmente ou sempre que haja uma indicação de que o ativo intangível pode estar perdendo substância econômica, conforme determinação do CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável e entende que os saldos em 31 de dezembro de 2012 estão próximos do valor justo.

p) Arrendamentos mercantis

Os arrendamentos mercantis de imobilizado nos quais a Companhia e suas controladas assumem substancialmente os riscos e benefícios de propriedade são classificados como arrendamentos financeiros sob a rubrica “Empréstimos e financiamentos”, e registrados como uma compra financiada, reconhecendo, no seu início, um ativo imobilizado e um passivo de financiamento pelo valor justo e subsequentemente pelo custo amortizado. O imobilizado adquirido nos arrendamentos financeiros é depreciado pelas taxas usuais.

Os arrendamentos mercantis nos quais uma parte dos riscos e benefícios de propriedade ficam com a Companhia e suas controladas são classificados como arrendamentos operacionais. As despesas com arrendamentos operacionais são apropriados ao resultado pelo método linear ao longo do período do arrendamento.

q) *Impairment* de ativos não financeiros

Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de *impairment* anualmente e sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

r) Fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros. Na prática, são normalmente reconhecidas ao valor da fatura correspondente.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

s) Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos tomados são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida, os empréstimos tomados são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período incorrido ("pro rata temporis").

Os empréstimos são classificados como passivo circulante, a menos que a Controladora e suas controladas tenham um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após o fim do exercício.

t) Provisões para contingências, passivos e ativos contingentes

As provisões para contingências são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação e são avaliadas individualmente pelos consultores jurídicos e legais da Companhia que os classificam de acordo com as expectativas de êxito das causas. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

Os passivos contingentes classificados como perdas possíveis não são reconhecidos contabilmente, sendo apenas divulgados nas demonstrações financeiras, e os classificados como remotos não são provisionados e nem divulgados.

Os ativos contingentes não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a Companhia julgar que o ganho é praticamente certo ou quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, sobre as quais não cabem mais recursos.

u) Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

O imposto de renda e contribuição social correntes são calculados com base nas alíquotas efetivas do imposto de renda (25%) e da contribuição social (9%) sobre o lucro líquido ajustado nos termos da legislação vigente. A compensação de prejuízos fiscais e de base negativa da contribuição social está limitada a 30% do lucro tributável.

Os créditos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de saldos acumulados de prejuízos fiscais, bases negativas da contribuição social e diferenças temporárias ativas, assim como, os débitos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de reavaliação de ativo imobilizado e diferenças temporárias passivas. Os créditos levaram em consideração a expectativa futura de geração de lucros tributáveis e estão calculados com base nas alíquotas atualmente vigentes pela legislação tributária e registrados até o montante considerado como realizável com base em estimativas preparadas pela Companhia.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam a impostos de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

v) Benefícios a empregados

Plano de previdência privada

A Companhia patrocina plano de benefício com característica de contribuição definida, porém oferece um benefício mínimo de aposentadoria por tempo de serviço ou por idade (componentes de benefício definido). Um plano de contribuição definida é um plano de pensão segundo o qual a Companhia faz contribuições fixas a uma entidade separada. A Companhia não tem obrigações legais nem construtivas de fazer contribuições se o fundo não tiver ativos suficientes para pagar a todos os empregados os benefícios relacionados com o serviço do empregado no período corrente e anterior. Um plano de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

benefício definido é diferente de um plano de contribuição definida. Em geral, os planos de benefício definido estabelecem um valor de benefício de aposentadoria que um empregado receberá em sua aposentadoria, normalmente dependente de um ou mais fatores, como idade, tempo de serviço e remuneração.

A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes, usando o método do crédito unitário projetado. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado mediante o desconto das saídas futuras estimadas de caixa, usando taxas de juros condizentes com os rendimentos de mercado, as quais são denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e que tenham prazos de vencimento próximos daqueles da respectiva obrigação do plano de pensão. O passivo reconhecido no balanço patrimonial é o valor presente das obrigações de benefício definido na data do balanço, menos o valor justo dos ativos do plano, com os ajustes de serviços passados não reconhecidos. Quando o cálculo resulta em um benefício para a Companhia, o ativo a ser reconhecido é limitado ao total de quaisquer custos de serviços passados não reconhecidos e o valor presente dos benefícios econômicos disponíveis na forma de reembolsos futuros do plano ou redução nas futuras contribuições aos planos.

Os ganhos e as perdas atuariais, decorrentes de ajustes com base na experiência e nas mudanças das premissas atuariais, são registrados como outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido sob a rubrica “Ajuste de avaliação patrimonial”.

Os custos de serviços passados são imediatamente reconhecidos no resultado, a menos que as mudanças do plano de pensão estejam condicionadas à permanência do empregado no emprego, por um período de tempo específico (o período no qual o direito é adquirido). Nesse caso, os custos de serviços passados são amortizados pelo método linear durante o período em que o direito foi adquirido.

Com relação aos planos de contribuição definida, a Companhia não tem nenhuma obrigação adicional de pagamento depois que a contribuição é efetuada. As contribuições são reconhecidas como despesa de benefícios a empregados, quando devidas e as contribuições feitas antecipadamente são reconhecidas como um ativo na proporção em que um reembolso em dinheiro ou uma redução dos pagamentos dos serviços correntes futuros estiver disponível.

Plano de participação nos resultados

O reconhecimento desta participação, quando aplicável, é efetuado quando do encerramento do exercício, momento em que o valor pode ser mensurado de maneira confiável. A participação nos resultados é registrada no passivo circulante, sob a rubrica “Outros” e na demonstração do resultado sob a rubrica “Outras despesas operacionais”. Seu cálculo baseia-se em uma fórmula que considera o atingimento de 80% do lucro antes dos juros e impostos orçados.

Incentivo de Longo Prazo (ILP)

A Companhia opera um plano de incentivos de longo prazo, segundo os quais a entidade recebe serviços dos empregados como contraprestação por caixa ou ações da Companhia. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca da outorga de opções (caixa ou pagamento em ações), é reconhecido como despesa. O valor total a ser reconhecido como obrigação é determinado anualmente considerando os principais aspectos: o crescimento do EBITDA e uma relação do EBITDA com a dívida líquida da Companhia (nota explicativa 29). O valor total da despesa é reconhecido durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas. Na data do balanço, a entidade revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições de aquisição de direitos e reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no patrimônio.

w) Capital social

O capital social da Companhia está representado exclusivamente por ações ordinárias e estão classificadas no patrimônio líquido.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

x) Custos de emissão

Os custos de emissão de ações são reconhecidos no patrimônio líquido da Companhia, deduzindo o valor das ações emitidas.

y) Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no estatuto social da Companhia. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados pelos acionistas, em Assembleia Geral.

O benefício fiscal dos juros sobre capital próprio é reconhecido na demonstração de resultado.

z) Reconhecimento da receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos e serviços no curso normal das atividades da Companhia e suas controladas e é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações das vendas entre a Companhia e suas controladas.

A receita de venda é reconhecida no momento da entrega física dos bens ou serviços, transferência de propriedade e quando todas as seguintes condições tiverem sido satisfeitas: a) o cliente assume os riscos e benefícios significativos decorrentes da propriedade dos bens; b) o valor da receita pode ser medido com segurança; c) o reconhecimento do contas a receber é provável; e d) os custos incorridos ou a incorrer referentes à transação possam ser medidos com segurança.

Venda de produtos – atacado

A Companhia produz e vende uma variedade de revestimentos cerâmicos no mercado atacado. As vendas dos produtos são reconhecidas sempre que a Companhia efetua a entrega dos produtos para o atacadista, o qual passa a ter total liberdade sobre o canal e o preço de revenda dos produtos, e não há nenhuma obrigação não satisfeita que possa afetar a aceitação dos produtos pelo atacadista. A entrega não ocorre até que: (i) os produtos tenham sido embarcados para o local especificado; (ii) os riscos de obsolescência e perda tenham sido transferidos para o atacadista; (iii) o atacadista tenha aceitado os produtos de acordo com o contrato de venda; e (iv) as disposições de aceitação tenham sido acordadas, ou a Companhia tenha evidências objetivas de que todos os critérios para aceitação foram atendidos.

Os revestimentos cerâmicos são eventualmente vendidos com descontos por volume. Os clientes têm o direito de devolver produtos com defeitos no mercado atacadista. As vendas são registradas com base no preço especificado nos contratos de venda. As vendas são realizadas com prazo de pagamento variado de acordo com o tipo de cliente (Home Centers, Construtoras, Lojas Franqueadas), que não têm caráter de financiamento e são consistentes com a prática do mercado; portanto, essas vendas não são descontadas ao valor presente.

Receita de royalties

A receita de royalties é reconhecida pelo regime de competência conforme a essência dos contratos aplicáveis.

Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros, e é reconhecida à medida que há expectativa de realização.

aa) Resultado de operações descontinuadas

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O resultado de operação descontinuada é apresentado em montante único na demonstração do resultado, contemplando o resultado total após o imposto de renda destas operações menos qualquer perda relacionada a *impairment*.

Item 2 – Estimativas e julgamentos contábeis críticos

- Estimativas e julgamentos contábeis críticos

Com base em premissas, a Companhia e suas controladas fazem estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas abaixo.

a) Revisão da vida útil e recuperação dos ativos

A capacidade de recuperação dos ativos que são utilizados nas atividades da Companhia é avaliada sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos pode não ser recuperável com base em fluxos de caixa futuros. Se o valor contábil destes ativos for superior ao seu valor recuperável, o valor líquido é ajustado e sua vida útil readequada para novos patamares.

b) Provisões para contingências

A Companhia é parte envolvida em processos trabalhistas, cíveis e tributários que se encontram em instâncias diversas. As provisões para contingências, constituídas para fazer face a potenciais perdas decorrentes dos processos em curso, são estabelecidas e atualizadas com base na avaliação da administração, fundamentada na opinião de seus assessores jurídicos e legais e requerem elevado grau de julgamento sobre as matérias envolvidas.

c) Provisões para perda no estoque

A provisão de estoque para potenciais perdas é constituída quando, com base na estimativa da Administração, os itens são definidos como descontinuados, baixo giro e quando o valor dos itens de estoque estiverem a um custo superior ao valor realizável líquido.

d) Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os ativos e passivos fiscais diferidos são baseados em diferenças temporárias e prejuízos fiscais entre os valores contábeis nas demonstrações financeiras e a base fiscal. Se a Companhia e suas controladas operarem com prejuízo ou não forem capazes de gerar lucro tributável futuro suficiente, ou se houver uma mudança material nas atuais taxas de imposto ou período de tempo no qual as diferenças temporárias subjacentes se tornem tributáveis ou dedutíveis, seria necessário uma reversão de parte significativa de nosso ativo fiscal diferido, podendo resultar em um aumento na taxa efetiva de imposto.

e) Plano de previdência privada

O valor atual de obrigações de planos de pensão depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os planos de pensão, está a taxa de desconto. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão o valor contábil das obrigações dos planos de pensão.

A taxa de desconto apropriada é determinada ao final de cada exercício. Essa é a taxa de juros que deveria ser usada para determinar o valor presente de futuras saídas de caixa estimadas, que devem ser

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

necessárias para liquidar as obrigações de planos de pensão. Ao determinar a taxa de desconto apropriada, a administração considera as taxas de juros de títulos privados de alta qualidade, sendo estes mantidos na moeda em que os benefícios serão pagos e que têm prazos de vencimento próximos dos prazos das respectivas obrigações de planos de pensão.

Outras premissas importantes para as obrigações de planos de pensão se baseiam, em parte, em condições atuais do mercado.

- Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade

a) Recebíveis da Eletrobrás

O reconhecimento dos recebíveis da Eletrobrás embasa-se na opinião dos consultores jurídicos da Companhia e está suportado pelo trânsito em julgado da ação, que encontra-se atualmente em liquidação de sentença. Os valores já foram apurados pelo setor de Contadoria da Justiça Federal, observados os contornos da sentença condenatória e os balizamentos observados pelo juiz da causa, desta forma de acordo com os consultores jurídicos, é praticamente certo a chancela definitiva dos valores postulados.

b) Créditos com outras pessoas ligadas com garantias

O recebível da Refinadora Catarinense é reconhecido com base no valor de contrato firmado com a contraparte e no valor das garantias oferecidas. Os créditos cedidos em garantia já foram convertidos em precatório e encontram-se insertos no orçamento da União. A Refinadora Catarinense S/A já efetuou o pagamento em agosto de 2011 e março de 2013 de parte dos haveres em favor da Companhia correspondente respectivamente à primeira e segunda parcela anual, de um total de 10 parcelas, conforme disposição contratual.

c) Parcelamento MP 470

O valor do parcelamento da MP 470 baseia-se no princípio que a Companhia obterá o deferimento do pedido de acordo com a opinião de seus consultores jurídicos.

A Companhia já requereu a prestação jurisdicional para obter a homologação judicial do parcelamento a que alude a MP 470. A referida ação – Mandado de Segurança – tem como desfecho praticamente certo a sua procedência, secundada no pronunciamento da área jurídica da Companhia, bem como de dois escritórios de advocacia de notória especialização (Demarest Almeida e Souza Cescon).

d) Benefícios fiscais de ICMS

A Companhia possui incentivo fiscal de ICMS denominado PRODEC - Programa de desenvolvimento da empresa Catarinense - concedido pelo governo estadual de Santa Catarina, conforme descrito na nota explicativa 22(g). O Supremo Tribunal Federal – STF proferiu decisões em Ações Diretas, declarando a inconstitucionalidade de diversas leis estaduais que concederam benefícios fiscais de ICMS sem prévio convênio entre os Estados. Embora não possua incentivos fiscais de ICMS julgados pelo STF, a Companhia vem acompanhando, juntamente com seus assessores legais, a evolução dessa questão nos tribunais para determinar eventuais impactos em suas operações e consequentes reflexos nas demonstrações financeiras.

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 Administração entende que a Companhia possui um ambiente de controles internos suficientemente confiáveis para que as demonstrações financeiras estejam livres de erros materiais. Os controles internos são efetuados, em sua maioria, de forma sistêmica, através do sistema de informações integrado (ERP) Oracle.

b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não houve deficiências significativas incluídas no relatório dos auditores independentes nos últimos anos.

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

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica, dado que não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos três últimos exercícios.

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

Não se aplica, dado que não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos três últimos exercícios.

c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não se aplica, dado que não houve oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos três últimos exercícios.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

- i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos
- ii. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos
- iii. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços
- iv. Contratos de construção não terminada
- v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não se aplica, visto que as operações que não estão registradas no balanço patrimonial foram evidenciadas nas demonstrações financeiras referentes os últimos três últimos exercícios.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia, em 31 de dezembro de 2012, possui ativos contingentes referentes processos judiciais que tratam de benefícios fiscais intitulados “crédito-prêmio do IPI” não reconhecidos como ativos, tendo em vista que os valores devidos pela União Federal ainda não foram apurados pela Justiça Federal, impossibilitando a Companhia de reconhecer tais valores. Além de ativos, a Companhia possui passivos contingentes de natureza trabalhista e civil, que de acordo com a avaliação dos riscos oriundos avaliados pelos assessores jurídicos da Companhia, há possibilidade de serem incorridas perdas nessas áreas. Tanto os ativos contingentes como os passivos contingentes estão demonstrados nas notas explicativas, que são partes integrantes das demonstrações financeiras.

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

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

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

O ativo contingente referente o processo nº 1998.34.00.029022-4 - a Companhia aguarda julgamento definitivo da liquidação de sentença e havendo decisão favorável, a Companhia reconhecerá um o valor devido em outras receitas operacionais, já o ativo contingente relacionado ao processo de nº 1984.00.020114-0 - a Companhia informa que promoverá a compensação com IPI vincendos, assim que houver a majoração da alíquota do IPI, conforme Decreto nº 7.394 de 15 de dezembro de 2010. Para os passivos contingentes, havendo a possibilidade de serem incorridas perdas, o reconhecimento será outras despesas operacionais.

b) Natureza e o propósito da operação

Conforme descrito no item 10.8 (b), os ativos contingentes referem-se a processos judiciais que tratam de benefícios fiscais intitulados “crédito-prêmio do IPI” e os passivos contingentes referem-se a processos de natureza cível e trabalhista.

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

Em relação aos ativos contingentes, conforme descrito no item 10.8 (b), os valores não foram apurados pela Justiça Federal, impossibilitando a Companhia de reconhecer tais valores. Entretanto a Companhia solicitou cálculo dos advogados da causa, que estimam créditos líquidos de provisões no montante de R\$54.605 referente o processo nº 1998.34.00.029022-4 e R\$ 1.848 referente o processo nº 1984.00.020114-0.