

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	25
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	27
10.5 - Políticas contábeis críticas	28
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	29
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	30
10.8 - Plano de Negócios	31
10.9 - Outros fatores com influência relevante	32

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

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

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

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

Em função dessa política, a Companhia monitora periodicamente sua exposição líquida de ativos e passivos em moeda estrangeira (*hedge* natural) e contrata operações de “*hedge*” para proteger a maior parte de sua exposição. De acordo com a Nota 4, integrante dos demonstrativos financeiros referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, item (a) Riscos de Mercado, temos: (i) Risco Cambial: corresponde à redução dos valores dos ativos ou aumento de seus passivos em função de uma alteração da taxa de câmbio. A Companhia e suas controladas possuem uma Política de Endividamento que estabelece o montante máximo denominado em moeda estrangeira que pode estar exposta a variações da taxa de câmbio. Em função de seus procedimentos de gerenciamento de riscos, que objetiva minimizar a exposição cambial da Companhia e de suas controladas, são mantidos mecanismos de “*hedge*” que visam proteger a maior parte desta exposição; e (ii) Operações com Derivativos: não existem verificações, liquidações mensais ou chamadas de margem, sendo o contrato liquidado em seu vencimento, estando contabilizado a valor justo, considerando as condições de mercado, quanto a prazo e taxas de juros.

Ao final de 2013 a Companhia possuía, em valor nacional, posição ativa em moeda estrangeira de USD\$ 207.049 mil, em oito contratos, e em taxa pré fixada de R\$ 144.897 mil, em cinco contratos, além de 2 outros contratos da controlada Duratex Florestal Ltda. (atual denominação de Duraflores S.A.) no montante de R\$163.545 mil, todos com posição passiva em CDI, transferindo, desta forma, os riscos atrelados ao câmbio e à taxa prefixada para o referencial do CDI.

Inflação: No passado, o Brasil registrou taxas de inflação extremamente altas. A inflação e certos atos do governo para combatê-la causaram, no passado, efeitos significativamente negativos sobre a economia brasileira. No entanto, pressões inflacionárias persistem e medidas adotadas para combatê-las, bem como a especulação sobre as medidas futuras que possam vir a ser adotadas pelo Governo Federal, têm gerado um clima de incerteza econômica no Brasil e aumentado a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. O Brasil poderá vivenciar aumento nos índices de inflação no futuro o que pode levar a intervenções governamentais sobre a economia, incluindo a introdução de políticas que podem afetar adversamente o desempenho geral da economia brasileira, o que, por sua vez, poderia afetar adversamente as operações da Companhia e o valor de mercado das suas ações. De acordo com o Relatório Focus do Banco Central, de publicação semanal, contendo expectativas de mercado para os principais indicadores econômicos, a mediana da expectativa de inflação, constante no relatório datado de 27 de dezembro de 2013 para os próximos doze meses era de: 6,03% (IPCA), 6% (IGP-DI) e 6,02% (IGP-M). O relatório com data de 09 de maio de 2014 apresentava as seguintes expectativas: 5,88% (IPCA), 5,74% (IGP-DI) e 5,60% (IGP-M), valores, portanto inferiores àqueles do final do ano anterior.

Taxas de juros: O endividamento da Companhia é em grande parte remunerado pela TJLP, CDI, além do IPCA. Do endividamento total, ao final de dezembro de 2013, equivalente a R\$ 2.450,8 milhões, incluído o montante referente à emissão de debêntures, R\$ 1.970,5 milhões, ou 80,4% do total, era dívida contraída em moeda nacional e atrelada a estas taxas.

Risco de solvência financeira: É o risco de a Companhia não dispor de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional e estrangeira, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. O indicador de liquidez corrente, dado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, relativo ao balanço de 31 de dezembro de 2013 equivalia a 1,98x, ante 1,86x em 2012, o que equivale dizer que para cada exigência de curto-prazo em 2013, havia R\$ 1,98 em valores a realizar, o que demonstra melhora do indicador em relação a 2012.

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

Riscos de crédito: A política de vendas da Companhia está diretamente associada ao nível de risco de crédito a que está disposta a se sujeitar no curso de seus negócios. A diversificação de sua carteira de recebíveis, a seletividade de seus clientes, assim como o acompanhamento dos prazos de financiamentos de vendas e limites individuais de crédito, são procedimentos adotados a fim de minimizar inadimplências ou perdas na realização da Conta Clientes (contas a receber). Em 31 de dezembro de 2013 havia na conta Clientes R\$ 913,4 milhões a receber. O volume de recebíveis vencidos há mais de 180 dias, naquela data, era de R\$ 35,1 milhões, ou a 0,91% da receita líquida consolidada no ano, ante 0,88% da receita em 2012.

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

Risco cambial: A Companhia tem como política efetuar operações com instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de mitigar ou de eliminar riscos de exposição à moeda estrangeira na sua operação que, ao final de 2013 era equivalente à 0,1% do Patrimônio Líquido.

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

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

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

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia elabora periodicamente um Relatório de Gerenciamento de Riscos. Este relatório é preparado com base em entrevistas e questionários feitos junto à base gerencial.

Com as respostas obtidas, é possível identificar os riscos a que a Companhia está exposta e o grau de impacto na sua ocorrência. Tais riscos são agrupados por categorias: Governança, Modelo de Negócio, Político Econômico, Financeiro, Operacional e Regulamentar. Como desdobramento do trabalho e de acordo com a Política de Gestão de Riscos da Companhia são elaborados planos de ação com o objetivo de eliminar ou mitigar os principais riscos identificados. A metodologia de avaliação dos riscos envolve, para cada categoria de risco, documentação em fichas individuais e avaliação considerando os seguintes critérios:

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

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

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

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

Os gestores de riscos têm a responsabilidade de gerenciamento e detecção dos riscos considerados relevantes, atuando em conjunto com os gestores de processo. Nos assuntos relacionados ao gerenciamento de risco atribuído, o gestor responde à Comissão de Riscos. Esta Comissão de Riscos se encontra no nível executivo, ela avalia e monitora os riscos envolvidos nas operações e atividades da empresa, recomendando políticas adequadas à gestão dos mesmos, buscando a melhor relação custo/benefício.

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

Além da Comissão de Riscos, a Companhia possui um Comitê de Auditoria e de Gerenciamento de Riscos composto por membros do Conselho de Administração e por membro especialista. Este Comitê é responsável por supervisionar os processos de controles internos e de gerenciamento dos riscos inerentes às atividades da Companhia e de suas controladas, bem como os trabalhos desenvolvidos pelas auditorias interna e externa, além de avaliar a qualidade e integridade das demonstrações financeiras.

As responsabilidades da Comissão de Riscos são:

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

A Companhia dispõe ainda de Políticas aprovadas pelo Conselho que balizam a operação. Existem aprovadas a Política de Divulgação de Atos e Fatos Relevantes, a Política de Negociação, Política Ambiental, Política de Compras, Política de Endividamento, além de um Código de Ética vigente, todos disponíveis para consulta no website de relações com investidores da Companhia. A verificação de conformidade é feita por uma gerência de auditoria interna, hierarquicamente submetida ao Conselho de Administração, e pelas próprias diretorias. Não conformidades podem ser informadas através de canais de denúncia anônima, através da Ouvidoria corporativa que possui os seguintes canais para comunicação:

Email: ouvidoria@duratex.com.br

Telefone: 0800 557577

Correspondência: Av. Paulista, 1938, 9º andar. São Paulo/SP, CEP 01310-942

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

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

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

Entre 2012 e 2014 a Companhia investiu cerca de R\$ 313 milhões para a aquisição de uma participação de 80% na Tablemac, empresa líder na fabricação de painéis no mercado colombiano. Desta forma a Duratex passou a ter exposição aos riscos associados ao ambiente de negócios naquele país. Do ponto de vista do gerenciamento desta operação a Duratex indicou a maioria dos membros do Conselho de Administração, 3 de 5 membros, além do diretor financeiro o que permite o alinhamento de gestão da Companhia colombiana com a brasileira.

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

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

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

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Os saldos apresentados abaixo contemplam o novo padrão contábil IFRS em consonância com a Instrução CVM 485/10. Estarão sendo analisadas as condições financeiras e patrimoniais dos exercícios findos em 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013.

O endividamento bruto consolidado da Companhia apresentou os seguintes saldos ao final dos exercícios de 31.12.2011, 31.12.2012 e 31.12.2013: R\$1.915,5 milhões, R\$2.401,8 milhões e R\$2.450,8 milhões, respectivamente. A evolução do endividamento está associada aos investimentos realizados com foco na expansão da capacidade produtiva nos segmentos de atuação. Neste sentido, foram investidos nos anos de 2011, 2012 e 2013, respectivamente, R\$635,8 milhões, R\$832,2 milhões e R\$601,5 milhões. Independentemente do nível de endividamento, os gestores acreditam que a condição financeira melhorou e encontra-se equilibrada, pois foi acompanhada por evolução patrimonial: R\$3.692,8 milhões, R\$4.023,6 milhões e R\$4.365,0 milhões, para os respectivos períodos. A relação entre o endividamento total e o patrimônio líquido evoluiu de 51,9% em 2011 para 59,7% em 2012 e foi reduzido para 56,1%, em 2013, o que é considerado baixo. Em 2013, foram amortizadas dívidas e pagos juros no montante total de R\$577,8 milhões e contratadas R\$577,2 milhões em novas dívidas. Havia, em caixa, ao final do período, R\$996,8 milhões, valor este superior ao total da dívida de curto prazo que somava R\$716,4 milhões. Ao final de 2013, o endividamento líquido, dado pela dívida total (-) caixa disponível, era de R\$1.454,0 milhões, equivalente a 1,21x o Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) ajustado recorrente, o que é considerado baixo. A administração entende que, numa situação limite, este indicador poderia ser elevado a 2,5x ou 3,0x, sem prejuízo da condição de solvência da Companhia. Adicionalmente, a liquidez corrente em 2013, dada pela razão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante, totalizou 1,98 e indica a disponibilidade em R\$(reais) para fazer frente a cada R\$1,00 de obrigações de curto-prazo.

Independente da possibilidade de alavancagem financeira, o próprio desempenho operacional dos segmentos de atuação da Companhia (painéis de madeira e materiais de acabamento voltados para a construção civil) devem proporcionar liquidez suficiente para fazer frente às exigências de curto e médio prazo, além de ser suficiente para a implantação do plano de negócio da Companhia de longo-prazo.

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

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

A tabela abaixo confirma a condição equilibrada de capital, conforme discutido no item anterior, e enquadramento às condições estabelecidas na Política.

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

(Consolidado em R\$'000)	2013	2012	2011
Caixa	996.843	1.032.077	726.159
Dívida de Curto Prazo	716.373	681.774	687.902
Dívida de Longo Prazo	1.734.468	1.720.013	1.227.588
Endividamento Total	2.450.841	2.401.787	1.915.490
Endividamento Líquido (Dívida Líquida)	1.453.998	1.369.710	1.189.331
Patrimônio Líquido	4.365.005	4.023.605	3.692.810
LAJIDA(EBITDA) ajustado recorrente	1.200.097	1.024.591	800.649
Dívida Líquida / PL	0,33	0,34	0,32
Dívida Líquida / Ebitda ajustado recorrente	1,21	1,33	1,49
Dívida Líquida Curto Prazo / Ebitda ajustado recorrente	Caixa líquido	Caixa líquido	Caixa líquido

O aumento do endividamento líquido entre 2011 e 2012 se explica pela execução do plano de investimento em curso, que absorveu R\$832,2 milhões em 2012, contra R\$635,8 milhões, no ano anterior. Aquisições realizadas em 2013, além de investimentos realizados na expansão de capacidade, tanto na Divisão Deca, quanto na Divisão Madeira, consumiram R\$601,5 milhões em 2013.

i. hipóteses de resgate

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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

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

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O indicador de Liquidez Corrente, de 1,98x, em dezembro de 2013, indica que para cada real devido, no curto-prazo, existia R\$1,98 para fazer frente às obrigações. Como base de comparação, esta relação correspondia a 1,86x ao final de 2012, o que representa uma evolução de 6,5% na condição de solvência da Companhia, representada pelo indicador. Em 2011 este indicador correspondia 1,69x.

Da mesma forma, o capital circulante líquido, resultado da diferença do ativo circulante pelo passivo circulante, apresentava um superávit de R\$1.283,8 milhões em relação às obrigações de curto-prazo em 2013. Nos anos anteriores, 2012 e 2011, o capital circulante líquido era de R\$1.096,4 milhões e R\$791,5 milhões, respectivamente.

A utilização de capital próprio e de terceiros é equilibrada e pode ser encontrada pela razão entre o patrimônio líquido e total do ativo. Este indicador, ao final de 2013, era de 53,4%, em 2012 era de 51,9% e em 2011 de 54,2%.

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

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

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

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

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

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

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

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

I – contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Tabela contendo a totalidade das dívidas financeiras contraídas (em R\$'000) de acordo com informação disponível na Nota 17 que acompanha os demonstrativos financeiros auditados de 2013. Note que, adicionalmente aos valores abaixo discriminados, foi realizada, no início de 2012, uma emissão privada de debêntures que apresentava um saldo de R\$115,2 milhões em 31.12.2013, elevando, desta forma, a dívida total para R\$2.450,8 milhões ao final do ano:

MODALIDADE	ENCARGOS	AMORTIZAÇÃO	GARANTIAS	31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011	
				ORÇULANTE	NÃO ORÇULANTE	ORÇULANTE	NÃO ORÇULANTE	ORÇULANTE	NÃO ORÇULANTE
BNDES	TJLP + 2,2% a.a.	Mensal e Trimestral	Avel - Itaúsa	59.869	145.184	60.045	204.458	57.320	263.579
BNDES	TJLP + 2,7% a.a.	Mensal	Fiança - Ligna	31.511	24.031	31.606	55.369	29.765	86.106
BNDES	TJLP + 2,8% a.a.	Mensal e Trimestral	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF	57.599	244.923	19.790	143.652	557	5.018
BNDES	4,7% a.a.	Mensal e Trimestral	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF	4.334	13.556				
BNDES	Selic + 2,16% a.a.	Mensal	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF	877	3.353				
BNDES REVITALIZA	9% a.a.	Junho 2013	Fiança DCE			50.168		180	50.000
BNDES REVITALIZA com Swap	8% a.a.	Agosto 2014		50.583		483	49.974		
BNDES PROGEREN	TJLP + 2,85% a.a.	Dezembro 2015	Nota Promissória	29.042	25.000	56	50.000		
BNDES	TJLP + 2,8% a.a.							1.206	5.425
FINAME	TJLP + 2,3% a.a./ Pré 3,4% a.a.	Mensal e Trimestral	Alienação Fiduciária e NP	2.144	33.544	999	13.583	565	5.788
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	12,7% a.a.	Até Abril 2015	Avel - Dx. Coml. Exportadora	6.653	52.543	110.464	54.706	343.711	150.378
CREDITO INDUSTRIAL	101,2% CDI	Até Novembro 2015	Avel - Dx. Coml. Exportadora	273.905	184.483	54.946	384.044		158.508
CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap	8% a.a.	Até Novembro 2016		617	52.870				
CREDITO BANCARIO	105% CDI	Até Outubro 2012						5.644	
FLOATING RATE NOTE	109,3% CDI	Até Maio 2013				140.840		9.119	135.000
FUNDIST	30% IGP-M a.m.	Até Dezembro 2020	Fiança - Ligna	17.370	123.574	4.048	135.801	13.919	125.912
FUNDOPEM	IPCA + 3% a.a.	Até Julho 2026	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF		16.017			9.793	4.023
PROINVEST / PRO FLORESTA	IGP-M + 4% a.a. / IPCA + 6% a.a.	Até Janeiro 2018	Fiança - Ligna e Hipoteca de bens	11.922	13.812	13.518	21.415	21.047	24.476
DESCONTO NPR	5,5% a.a.	Até Abril 2014	Nota Promissória	7.720		24.893		15.219	
		MOEDA NACIONAL		554.146	932.890	511.856	1.122.795	498.252	1.014.213
BNDES	Cesta de Moeda + 2,2% a.a.	Mensal	Avel - Itaúsa	6.744	18.889	5.917	22.342	5.470	25.915
BNDES	Cesta de Moeda + 2,4% a.a.	Mensal	Fiança - Ligna	4.633	4.265	4.066	7.776	3.761	10.889
BNDES	US\$ + 1,6% a.a.	Mensal	Avel - Itaúsa	1.186	3.041	1.037	3.679	955	4.320
BNDES	US\$ + L + 2,1% a.a.	Mensal	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF	351	898	307	1.086	181	820
RESOLUÇÃO 2770	US\$ + 6,6% a.a.	Até Setembro 2012						15.320	
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	US\$ + L + 1,7% a.a.	Até Abril 2014	Avel - Ligna, Hipot. e Alienação Fiduciária	1.617		2.894	1.965	2.700	5.577
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + 1,9% a.a.	Até Março 2013	Avel - Duralflora S/A			33.821		234	34.322
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 1,7% a.a.	Agosto 2015	Nota Promissória	340	103.543	308	103.194		
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 1,5% a.a.	Dezembro 2015	Nota Promissória	63	118.159	55	118.093		
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 1,5% a.a.	Maio 2016	Nota Promissória	143	50.837				
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 2% a.a.	Junho 2018	Nota Promissória	91	107.851				
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	US\$ + L + 1,5% a.a.	Julho 2016	Nota Promissória	191	57.493				
FINANC. IMPORT.	US\$ + L + 0,5% a.a.	Até Março 2012	Pessoa Física					689	
FINANC. IMPORT.	US\$ + L + 0,9% a.a.	Até Fevereiro 2012	Avel - Ligna e Caução de títulos					102	
		MOEDA ESTRANGEIRA		15.359	464.976	48.405	258.135	29.412	81.843
TOTAL DA CONTROLADORA - DURATEX S/A				569.505	1.397.866	560.261	1.380.930	527.664	1.096.056
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap 9,4% a.a.		Setembro 2015	Avel - Duratex	68.129	102.140	111.159	63.473	100.484	102.512
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	105,3% CDI	Junho 2015	Avel - Duratex	68.292	56.460		114.977	57.912	
BNDES	TJLP + 2,9% a.a.	Mensal e Trimestral	Avel - 70% Itaúsa - 30% PF	2.629	66.645	2.761	56.701	992	27.632
BNDES PROGEREN	9% a.a.	Mensal	Duplicatas e Máquinas	901	516				
LEASING	1,3% a.a.	Mensal	Máquinas e Equipamentos	324	23				
FINAME	5,6% a.a.	Mensal e Trimestral	Alienação Fiduciária e NP	263	1.875	263	1.130	264	1.388
FUNDAP	1% a.a.	Mensal	Avel - Duratex Coml. Exportadora	32		65		586	
EXTERIORES						1.383			
TOTAL DEMAIS EMPRESAS				140.570	227.659	115.631	236.281	160.238	131.532
TOTAL - CONSOLIDADO				710.075	1.625.525	675.892	1.617.211	687.902	1.227.588

Os principais contratos de empréstimos e financiamentos vigentes apresentavam os seguintes saldos em 31 de dezembro de 2013:

Banco do Brasil: Os diversos contratos entre a Companhia e sua controlada Duratex Florestal Ltda. junto ao banco totalizavam R\$708 milhões, sendo R\$358,9 milhões vincendo no curto prazo e R\$349,1 milhões no longo prazo.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social: A dívida total junto ao BNDES era de R\$694,5 milhões, sendo R\$169,7 milhões vincendo no curto prazo e R\$524,8 milhões no longo prazo. O saldo total em moeda nacional (URTJLP) era de R\$654,5 milhões. A parcela devida em moeda estrangeira (Cesta de Moedas e US\$) totalizava R\$40 milhões.

BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais: Os contratos junto ao BDMG totalizavam R\$166,6 milhões, sendo que: a) R\$140,9 milhões correspondem a contrato de financiamento de ICMS pago no Estado de Minas Gerais (Fundist), de modo que 70% do ICMS pago é financiado pelo Banco, com taxa de juros de 30% do IGP-M a.m., e vencimento após 10 anos de cada liberação; e b) R\$25,7 milhões de financiamento Pró-Floresta e Pró-Invest, destinadas a financiar máquinas e equipamentos das operações fabris e plantios de pinus e eucalipto nas operações florestais. Os custos dessas linhas variam entre IGP-M + 4% a.a. e IPCA + 6% a.a..

Banco Santander: Os contratos junto ao Santander totalizavam R\$119,8 milhões, sendo R\$53 milhões vincendo no curto prazo e R\$66,8 milhões no longo prazo.

Banco Safra: O saldo, ao final de 2013, junto ao banco era de R\$125,3 milhões, sendo R\$68,4 milhões vincendo no curto prazo e R\$56,9 milhões no longo prazo.

Banco de Tokyo: A Companhia possui dois contratos de dívida em dólar com o Banco de Tokyo, cujo saldo em 31/12 era de R\$226,2 milhões, vincendo no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

Bank of America Merrill Lynch: A Companhia possui três contratos em dólar com o Bank of America Merrill Lynch, cujo saldo no final do ano era de R\$212,6 milhões, vincendo no longo prazo. Esse contrato possui swap de taxa de juros e de moeda para CDI, visando eliminar o risco de variação cambial.

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

Banco Alfa: A Companhia possui um contrato junto ao Banco Alfa, cujo saldo no final do ano era de R\$54 milhões, vencendo R\$ 29 milhões no curto prazo e R\$ 25 milhões no longo prazo.

II - outras relações de longo prazo com instituições financeiras

O relacionamento que a Companhia mantém com instituições financeiras é de caráter comercial, em operações de serviços de cobrança de seus títulos, gestão da folha de pagamento de seus colaboradores, Débito Direto Autorizado (DDA), pagamento de títulos a fornecedores, fechamento de operações de câmbio, repasse de empréstimos e contratações de financiamentos. Os principais parceiros comerciais, em 2013, nestas modalidades eram os bancos do Brasil, Bank of America, Itaú Unibanco, Safra, Santander e Tokyo, dentre outros.

III - grau de subordinação entre as dívidas

Do endividamento consolidado final dos exercícios de 2011, 2012 e 2013 de R\$1.915,5 milhões, R\$2.401,8 milhões e R\$2.450,8 milhões, respectivamente, apenas uma pequena fração equivalente a 0,7%, 0,8% e 1,6%, ou R\$10,9 milhões, R\$14,6 milhões e R\$39,5 milhões, apresentavam garantia real na modalidade de alienação fiduciária. No caso, estas dívidas foram contraídas para financiamento de máquinas e equipamentos, na modalidade FINAME, em que o próprio objeto financiado é a garantia. Portanto, aproximadamente 98% da dívida consolidada não apresenta garantia real.

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

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

Os índices são apurados anualmente conforme os parâmetros abaixo:

Covenants

	Meta	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
I. BNDES				
Ebitda / Desp. Financ. Líquida	= ou > 3,00	6,89	8,55	10,26
PL / Ativo Total	= ou > 0,45	0,54	0,52	0,53
Ebitda / ROL	= ou > 0,20	0,28	0,30	0,31
Dívida Líq. / Ebitda	< ou = 3,50	1,54	1,34	1,21
Dívida Bruta / Dívida Bruta+PL	< ou = 0,75	0,35	0,37	0,36
II. SANTANDER				
Dívida Líquida / Ebitda	< 3,50	1,54	1,34	1,21
Dívida Bruta / PL Tangível	< 0,75	0,65	0,70	0,65
III. TOKYO				
Dívida Líquida / Ebitda	< 3,50	-	1,34	1,21
Ebitda / Desp. Financ. Líquida	= ou > 3,00	-	8,55	10,26

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

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

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

gastos relativos aos projetos financiados. Existem também limites de crédito aprovados para financiamento de capital de giro, mas de utilização facultativa.

Em 2011, o limite era de R\$1.050,8 milhões e a utilização foi a R\$529,9 milhões, ou 50,4%.

Em 2012, o limite passou a R\$1.458,7 milhões e a utilização foi a R\$621,2 milhões, ou 42,6%.

Finalmente, em 2013, o limite passou a R\$1.475,2 milhões e a utilização passou a R\$695,2 milhões, equivalentes a 47,1%.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000)							
ATIVO	31/12/2013	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2012	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2011
CIRCULANTE	2.588.905	31,7	9,5	2.364.965	30,5	22,3	1.933.005
Caixa e equivalentes de caixa	996.843	12,2	-3,4	1.032.077	13,3	42,1	726.159
Contas a receber de clientes	913.362	11,2	14,7	796.008	10,3	21,0	657.589
Estoques	546.948	6,7	31,9	414.633	5,3	0,8	411.427
Valores a receber	42.377	0,5	26,2	33.586	0,4	6,6	31.496
Impostos e contribuições a recuperar	80.572	1,0	-3,0	83.094	1,1	-15,6	98.484
Demais créditos	6.733	0,1	20,9	5.567	0,1	-29,1	7.850
Ativos de operações descontinuadas	2.070	0,0	-	-	0,0	-	-
NÃO CIRCULANTE	5.589.422	68,3	3,6	5.393.633	69,5	10,5	4.881.145
Depósitos vinculados	28.290	0,3	10,0	25.717	0,3	22,1	21.067
Valores a receber	62.691	0,8	0,8	62.216	0,8	-13,3	71.738
Créditos com previdência privada	107.927	1,3	17,0	92.232	1,2	18,1	78.108
Impostos e contribuições a recuperar	50.544	0,6	11,2	45.462	0,6	52,7	29.763
Imposto de renda e contribuição social diferidos	61.530	0,8	-3,3	63.655	0,8	1,9	62.488
Investimentos em controladas e coligadas	121.446	1,5	-30,1	173.704	2,2	-	-
Outros investimentos	772	0,0	0,0	772	0,0	0,0	772
Imobilizado	3.456.787	42,2	6,1	3.257.083	42,0	10,8	2.939.835
Ativos biológicos	1.125.616	13,8	2,1	1.102.337	14,2	0,7	1.094.220
Intangível	573.819	7,0	0,6	570.455	7,4	-2,2	583.154
TOTAL DO ATIVO	8.178.327	100,0	5,4	7.758.598	100,0	13,9	6.814.150

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

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (em R\$'000)							
PASSIVO	31/12/2013	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2012	Análise vertical	Análise horizontal	31/12/2011
CIRCULANTE	1.305.132	16,0	2,9	1.268.582	16,3	11,1	1.141.539
Empréstimos e financiamentos	710.075	8,7	5,1	675.892	8,7	-1,7	687.902
Debêntures	6.298	0,1	7,1	5.882	0,1	-	-
Fornecedores	180.167	2,2	-14,9	211.829	2,7	33,0	159.262
Obrigações com pessoal	138.462	1,7	24,3	111.392	1,4	6,2	104.893
Contas a pagar	110.822	1,3	8,3	102.366	1,3	70,2	60.139
Impostos e contribuições	79.426	1,0	13,5	69.973	0,9	1,4	68.987
Dividendos e JCP	78.697	1,0	-13,8	91.248	1,2	51,2	60.356
Passivos de operações descontinuadas	1.185						
NÃO CIRCULANTE	2.508.190	30,7	1,7	2.466.411	31,7	24,6	1.979.801
Empréstimos e financiamentos	1.625.525	19,9	0,5	1.617.211	20,8	31,7	1.227.588
Debêntures	108.943	1,3	6,0	102.802	1,3	-	-
Provisão para contingências	123.808	1,5	-1,3	125.444	1,6	-7,4	135.437
Imposto de renda e contribuição social diferidos	505.593	6,2	4,1	485.707	6,3	-3,0	500.721
Outras contas a pagar	144.321	1,8	6,7	135.247	1,7	16,5	116.055
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	4.365.005	53,3	8,5	4.023.605	52,0	9,0	3.692.810
Capital social	1.705.272	20,8	10,0	1.550.246	20,0	0,0	1.550.000
Custo com emissão de ações	(7.823)	-0,1	0,0	(7.823)	-0,1	0,0	(7.823)
Reservas de capital	323.342	4,0	2,7	314.984	4,1	2,3	307.932
Reservas de reavaliação	74.993	0,9	-10,0	83.332	1,1	-7,1	89.721
Reservas de lucros	1.860.195	22,7	11,7	1.665.920	21,5	22,9	1.355.588
Ações em tesouraria	(18.344)	-0,2	81,6	(10.101)	-0,1	-56,1	(23.032)
Ajustes de avaliação patrimonial	427.370	5,2	0,9	423.423	5,5	1,6	416.823
Patrimônio líquido atribuído aos acionistas controladores	4.365.005			4.019.981			3.689.209
Participação dos não controladores	-			3.624			3.601
TOTAL DO PASSIVO	8.178.327	100,0	5,4	7.758.598	100,0	13,9	6.814.150

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

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em R\$'000)						
	31/12/2013		31/12/2012 (*)		31/12/2011 (*)	
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	3.872.705	100,0	3.372.546	100,0	2.953.693	100,0
Variação do valor justo dos ativos biológicos	191.519	4,9	144.574	4,3	154.009	5,2
Custo dos produtos vendidos	(2.620.557)	-67,7	(2.333.663)	-69,2	(2.096.806)	-71,0
LUCRO BRUTO	1.443.667	37,3	1.183.457	35,1	1.010.896	34,2
Despesas com vendas	(445.816)	-11,5	(375.452)	-11,1	(341.689)	-11,6
Despesas gerais e administrativas	(127.898)	-3,3	(108.904)	-3,2	(105.521)	-3,6
Honorários da administração	(14.433)	-0,4	(12.837)	-0,4	(13.581)	-0,5
Outros resultados operacionais, líquidos	(36.284)	-0,9	9.715	0,3	27.449	0,9
Resultado de Equivalência Patrimonial	2.743	0,1	2.024	0,1	-	0,0
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	821.979	21,2	698.003	20,7	577.554	19,6
Receitas financeiras	102.656	2,7	89.050	2,6	98.131	3,3
Despesas financeiras	(219.621)	-5,7	(207.878)	-6,2	(219.608)	-7,4
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO I.RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	705.014	18,2	579.175	17,2	456.077	15,4
Imposto de renda e contribuição social - correntes	(155.797)	-4,0	(111.893)	-3,3	(59.421)	-2,0
Imposto de renda e contribuição social - diferidos	(14.713)	-0,4	(972)	0,0	(20.179)	-0,7
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS	534.504	13,8	466.310	13,8	376.477	12,7
OPERAÇÕES DESCONTINUADAS						
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DE OPERAÇÕES DESCONTINUADAS	(14.362)	-0,4	(6.599)	-0,2	(1.617)	-0,1
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	520.142	13,4	459.711	13,6	374.860	12,6
Lucro atribuível a:						
Acionistas da Companhia	519.920		459.256		374.212	
De operações continuadas	534.282		465.855		375.829	
De operações descontinuadas	(14.362)		(6.599)		(1.617)	
Participação dos não controladores						
De operações continuadas	222		455		648	
Lucro básico por ação	0,8809		0,8375		0,6820	
Lucro diluído por ação	0,8553		0,8128		0,6688	

(*) Período reapresentado em decorrência da descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza S.A.

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2012 E 2011**ATIVO:****Circulante**

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

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

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

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

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

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

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

Não Circulante

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

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

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

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

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

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

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

Ativos biológicos: diz respeito às reservas florestais que abastecem as fábricas com madeira fonte da atividade de reflorestamento. Trata-se de uma operação auto-sustentável e integrada aos seus complexos industriais que aliada a uma rede de abastecimento proporciona elevado grau de autossuficiência no suprimento de madeira. A variação de R\$8,1 milhões está assim representada: (i) R\$18,2 milhões por meio da variação negativa do valor justo por preço e volume e (ii) R\$26,3 milhões da variação positiva do valor histórico.

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

PASSIVO:

Circulante

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

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

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

Debêntures: O valor de R\$5,9 milhões refere-se aos juros de 6% a.a., base 252 dias, com pagamento anual no dia 15 de janeiro de cada ano. **Emissão:** Em 08 de fevereiro de 2012 foi aprovada a primeira emissão de debêntures com garantia flutuante, conversíveis em ações ordinárias de emissão da Companhia, para subscrição privada cujos recursos foram destinados para: (i) implantação na unidade industrial de sua propriedade localizada em Itapetininga – SP, de uma nova linha de produção de painéis de fibra de madeira reconstituída de média densidade (MDF), uma nova linha de revestimento em baixa pressão e uma impregnadora de papel laminado a baixa pressão e (ii) aquisição pela companhia das máquinas e equipamentos nacionais necessários ao projeto descrito no inciso anterior.

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

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

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

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

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

Não Circulante

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

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

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

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

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

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

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

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

Receita líquida de vendas: O aumento da receita líquida de vendas no montante de R\$418,8 milhões equivale a uma expansão anual de 14,2%. Este crescimento se deu em razão da evolução de 16,1% no volume expedido pela Divisão Madeira correspondente ao incremento de receita no montante de R\$340,1 milhões e incremento da receita líquida na Divisão Deca em R\$78,7 milhões, tendo o volume expedido evoluído 1%.

Custo dos produtos vendidos: O aumento do custo dos produtos vendidos, no montante de R\$236,8 milhões, ocorreu pela elevação do custo variável na Divisão Madeira, principalmente, em função do maior ritmo de demanda e do incremento nos custos atrelados à mão de obra. Adicionalmente, em razão dos investimentos realizados, houve incremento da depreciação em R\$43,0 milhões no período.

Despesas com vendas: Embora a despesa com vendas tenha evoluído 10% no período, manteve-se praticamente estável quando comparada com a receita líquida de vendas. O aumento de R\$33,8 milhões nas despesas com vendas estão atreladas ao frete doméstico, comissão e outras despesas decorrentes do maior ritmo de expedições.

Despesas gerais e administrativas: Quando comparado com o ano anterior, houve um aumento de 3,2% neste tipo de despesa, mas em relação a receita líquida houve estabilidade.

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

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

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram uma redução de R\$11,7 milhões, quando comparado com 2011, em razão do menor nível da taxa de juros no período.

Outros resultados operacionais: A diminuição dos outros resultados operacionais no valor de R\$17,7 milhões ocorreu conforme demonstrado abaixo:

OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS LÍQUIDOS	R\$ milhões		
	31/12/2012	31/12/2011	VARIAÇÃO
Amortização de carteira de clientes	(26,1)	(25,3)	(0,8)
Participações e Stock Option	(19,3)	(15,3)	(4,0)
Créditos com plano de previdência complementar	14,1	11,3	2,8
Recuperação fiscal da ação do Pis Semestralidade Lei Complementar nº 7/70	10,7	-	10,7
Venda da unidade de Chapas em Jundiá	-	28,9	(28,9)
Venda da Fazenda Boa Esperança da controlada Duratex Florestal Ltda	-	13,5	(13,5)
Venda da Fazenda Monte Alegre da controladora	-	0,6	(0,6)
Reversão de contingências tributárias	10,0	7,9	2,1
Reversão de provisão de IR sobre carteira de clientes de controlada incorporada	16,3	-	16,3
Resultado na baixa de ativos, e outros operacionais	4,0	5,8	(1,8)
TOTAL	9,7	27,4	(17,7)

I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos: O aumento de R\$33,3 milhões, quando comparado com 2011, ocorreu em função do aumento do resultado geral .

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2013 E 2012

ATIVO:

Circulante

Caixa e equivalentes de caixa: Em 31.12.2013, o caixa e equivalentes de caixa totalizavam R\$996,8 milhões que, comparados aos R\$1.032,1 milhões, ao final de 2012, representa redução de R\$35,2 milhões.

O valor de R\$ 35.234 de redução de caixa quando comparamos os exercícios de 2013 com 2012 ocorreu em função de:

(i) Geração do caixa pelas atividades operacionais da Companhia	768.385
(ii) Investimentos em ativo biológicos, aquisição de ativo permanente e intangível	(567.621)
(iii) Aquisição de subsidiária	(33.855)
(iv) Ingressos de financiamentos	577.248
(v) Amortizações de financiamentos e pagamento de juros sobre debêntures	(577.809)
(vi) Pagamento de dividendos e JCP (Juros sobre o Capital Próprio)	(191.638)
(vii) Aquisição de ações para tesouraria	(11.871)
(vii) Variação cambial sobre disponibilidades	1.927
Total	(35.234)

Contas a receber de clientes: O aumento de R\$117,3 milhões na conta de clientes ocorreu em função dos seguintes fatores: (i) aumento das vendas em 2013 devido à expansão da capacidade produtiva das unidades de Itapetininga (520 mil m³ anuais), Taquari (230 mil m³ anuais), Jundiá (aumento de R\$ 1,2 milhão de peça a.a), Queimados (2,4 milhões de peças a.a); (ii) mudança no mix de vendas para produtos com maior valor agregado, painéis revestidos (segmento madeira) e produtos de acabamento refinado (segmento Deca) e (iii) operação de venda de “Madeira em Pé” para a Eldorado no valor aproximado de R\$102 milhões ante R\$58 milhões em 2012.

Estoques: O aumento de R\$132,3 milhões:

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

Na divisão madeira: Aumento do volume expedido em aproximadamente 1%, por outro lado, houve aumento da quantidade estocada devido a nova linha de MDF em Itapetininga, adicionalmente no final de 2012 a área painéis teve forte desestocagem em função do aumento das vendas.

Na divisão deca – Aumento do volume expedido em aproximadamente 9%, por outro lado houve aumento da quantidade estocada devido ao início de produção de Queimados e incorporação da Mipel. Aumento de matéria prima devido a estocagem estratégica de uréia, metanol, melamina e linguotes de bronze e latão.

Valores a receber: O aumento variação de R\$ 8,9 nesta conta refere-se preponderantemente ao valor a receber com a Fundação Itaúsa Industrial.

Impostos e contribuições a recuperar: O saldo desta rubrica totalizou R\$80,6 milhões em 2013 (R\$83,1 milhões em 2012) tendo apresentado uma redução de R\$2,5 milhões, assim representada: (i) aumento de R\$2,6 milhões relativo a I.Renda e C.social a compensar (ii) redução de R\$3,3 milhões de ICMS/PIS/COFINS sobre aquisição de imobilizado (iii) redução de R\$1,8 milhões relativo a PIS/COFINS/ICMS E IPI a recuperar.

Demais créditos: O saldo desta rubrica totalizou R\$6,7 milhões em 2013 que quando comparado com 2012 (R\$5,6 milhões) apresentou aumento de R\$1,1 milhões. Este movimento se deu preponderantemente em função do aumento nos Prêmios de seguros e outros créditos.

Ativos de operações descontinuadas: O saldo de R\$ 2,1 milhões refere-se a descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

Não Circulante

Depósitos vinculados: O aumento de R\$2,6 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu principalmente pelos depósitos de INSS sobre aviso prévio indenizado e adicional de férias.

Valores a receber: Esta conta refere-se a outras contas a receber e manteve-se estável em relação ao saldo final do ano de 2012.

Créditos com plano de previdência: o aumento de R\$15,7 milhões ocorreu em função da atualização do crédito para com a Fundação Itaúsa Industrial, crédito este contabilizado originalmente em decorrência do *superavit* observado na Fundação.

Impostos e contribuições a recuperar: O aumento de R\$5,1 milhões ocorreu substancialmente em função da aquisição de ativos destinados ao imobilizado para as plantas industriais. Conforme legislações vigentes as compensações se darão nos prazos de 12 e 24 meses para o PIS e COFINS e 48 meses para o ICMS.

I.Renda e C.Social diferidos: Redução de R\$2,1 milhões em função de maiores realizações do que constituições no exercício sendo calculados sobre (i) prejuízos fiscais do imposto de renda e base negativa de contribuição social; (ii) diferenças temporárias entre bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos; e (iii) sobre aplicação dos CPC's e IFRS.

Investimentos em controladas e coligada: O saldo desta rubrica totalizou R\$121,4 milhões em 2013 (R\$173,7 milhões em 2012) tendo apresentado uma redução de R\$52,3 milhões no valor do investimento na coligada Tablemac S.A., em função de (i) conforme mencionado na nota explicativa nº 34 das demonstrações financeiras, em janeiro de 2014 a Duratex adquiriu o controle acionário da investida Tablemac mediante a aquisição e uma participação adicional de 43,62%. Em atendimento ao que determina o CPC 15 – Combinação de Negócios, no caso de uma aquisição de controle por estágios, a empresa deve efetuar a baixa do seu investimento anterior e mensurar a sua nova participação ao valor justo na data da aquisição. Em antecipação a essa baixa, a Empresa avaliou a necessidade de impairment do ágio contabilizado na aquisição inicial da Tablemac em 2012 no valor de (R\$ 66,3 de ágio e R\$ 12,7 de variação cambial anteriormente contabilizada no patrimônio líquido) tendo reconhecido a perda no resultado de 2013. (ii) aumento R\$ 1,3 milhões como ajuste por equivalência patrimonial.

Imobilizado: A variação do ativo imobilizado de R\$199,7 milhões está representada pela aquisição de ativos no valor de R\$427,9 milhões, consolidação do imobilizado da Thermosystem R\$16,1 milhões e R\$244,3 milhões relativos à depreciação e baixas. As imobilizações em andamento referem-se substancialmente à expansão das plantas de Itapetininga-SP, Taquari-RS, Metais-SP e Queimados-RJ.

Ativos biológicos: trata-se das reservas florestais que abastecem as fábricas com madeira da atividade de reflorestamento. Trata-se de uma operação auto-sustentável e integrada aos seus complexos industriais que aliada a uma rede de abastecimento proporciona elevado grau de autossuficiência no suprimento de madeira. A variação de R\$23,3 milhões está assim representada: (i) R\$26,5 milhões por meio da variação negativa do valor justo por preço e volume e (ii) R\$49,8 milhões da variação positiva do valor histórico.

Intangível: A variação positiva de R\$3,3 milhões ocorreu em função de: (i) ágio de rentabilidade futura e marcas e patentes na aquisição da Thermosystem no valor de R\$35,2 milhões; (ii) R\$34,4 milhões relativos a amortizações no exercício e (iii) R\$2,5 milhões relativo a aquisições de softwares e marcas.

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

Empréstimos e financiamentos: O aumento de R\$34,2 milhões ocorreu pela transferência de longo prazo para curto prazo e contratações com prazo inferior a um ano e liquidações. Abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

MODALIDADE	AMORTIZAÇÃO	31/12/2013	31/12/2012	Variação
R\$ milhões				
<u>Em Moeda Nacional - controladora</u>				
BNDES	Mensal e Trimestral	154,2	111,4	42,7
BNDES REVITALIZA	Junho 2013 e Agosto 2014	50,6	50,7	(0,1)
BNDES PROGEREN	Dezembro 2015	29,0	0,1	29,0
FINAME	Mensal e Trimestral	2,1	1,0	1,1
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	Até Abril 2015	6,7	110,5	(103,8)
CREDITO INDUSTRIAL	Até Novembro 2015	273,9	54,9	219,0
CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap	Até Novembro 2016	0,6	-	0,6
FLOATING RATE NOTE	Até Maio 2013	-	140,8	(140,8)
FUNDIEST	Até Dezembro 2020	17,4	4,0	13,3
PROINVEST / PRO FLORESTA	Até Janeiro 2018	11,9	13,5	(1,6)
DESCONTO NPR	Até Abril 2014	7,7	24,9	(17,2)
Total em Moeda Nacional - controladora		554,1	511,9	42,3
<u>Em Moeda Estrangeira - controladora</u>				
BNDES	Mensal	12,9	11,3	1,6
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	Até Abril 2014	1,6	2,9	(1,3)
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	Março 2013/Agosto 2015 a Junho 2018	0,8	34,2	(33,4)
Total em Moeda Estrangeira - controladora		15,4	48,4	(33,0)
TOTAL DA CONTROLADORA		569,5	560,3	9,2
<u>Em Moeda Nacional - controladas</u>				
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap	Setembro 2015	68,1	111,2	(43,0)
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	Junho 2015	68,3	-	68,3
BNDES	Mensal e Trimestral	2,6	2,8	(0,1)
BNDES PROGEREN	Mensal	0,9	-	0,9
LEASING	Mensal	0,3	-	0,3
FINAME	Mensal e Trimestral	0,3	0,3	-
FUNDAP	Mensal	0,0	0,1	(0,0)
Total em Moeda Nacional - controladas		140,6	114,2	26,3
<u>Em Moeda Estrangeira - controladas</u>				
Capital de giro -Argentina(HSBC/Bco Patagonia)		-	1,4	(1,4)
TOTAL DAS CONTROLADAS		140,6	115,6	24,9
TOTAL CONSOLIDADO		710,1	675,9	34,2

Debêntures: A variação de R\$0,4 milhões refere-se a diferença entre R\$ 6,3 milhões contabilizados em 2013 contra R\$ 5,9 milhões pagos em 2013 e provisionados em 2012, relativos a juros de 6% a.a., base 252 dias, com pagamento anual no dia 15 de janeiro de cada ano. **Emissão:** Em 08 de fevereiro de 2012 foi aprovada a primeira emissão de debêntures com garantia flutuante, conversíveis em ações ordinárias de emissão da Companhia, para subscrição privada cujos recursos foram destinados para: (i) implantação na unidade industrial de sua propriedade localizada em Itapetininga – SP, de uma nova linha de produção de painéis de fibra de madeira reconstituída de média densidade (MDF), uma nova linha de revestimento em baixa pressão e uma impregnadora de papel laminado a baixa pressão e (ii) aquisição pela companhia das máquinas e equipamentos nacionais necessários ao projeto descrito no inciso anterior.

Fornecedores: A variação de R\$31,7 milhões refere-se à aquisição de insumos e ativos para fazer frente à maior demanda por produtos. Os prazos para compra de insumos junto aos fornecedores permanecem estáveis.

Obrigações com pessoal: A variação de R\$27,1 milhões refere-se a provisões de férias, participação no resultado, encargos sobre folha de pagamento e outras provisões.

Contas a pagar: A variação de R\$8,4 milhões refere-se a: (i) adiantamento de clientes; (ii) venda para entrega futura; (iii) fretes e seguros (iv) provisão para garantia de produtos e (v) outras contas a pagar.

Impostos e contribuições: A variação de R\$9,4 refere-se a IPI, ICMS, PIS, COFINS e I. Renda e C. Social.

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

Dividendos e Juros sobre o capital próprio: A redução de R\$12,5 milhões quando comparado com o ano anterior ocorreu pelo resultado inferior do 2º semestre de 2013 (R\$240.292) quando comparado ao resultado do 2º semestre de 2012 (R\$ 274.886).

Passivos de operações descontinuadas: O saldo de R\$ 1,2 milhão refere-se a descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos: O aumento de R\$8,3 milhões ocorreu pela captação de financiamento, líquido das transferências para o circulante, abaixo demonstramos a posição dos financiamentos:

MODALIDADE	AMORTIZAÇÃO	31/12/2013	31/12/2012	Variação
R\$ milhões				
Em Moeda Nacional - controladora				
BNDES	Mensal e Trimestral	431,0	403,5	28
BNDES REVITALIZA	Junho 2013 e Agosto 2014	-	50,0	(50)
BNDES PROGEREN	Dezembro 2015	25,0	50,0	(25)
FINAME	Mensal e Trimestral	33,5	13,6	20
CREDITO INDUSTRIAL com Swap	Até Abril 2015	52,5	54,7	(2)
CREDITO INDUSTRIAL	Até Novembro 2015	184,5	384,0	(200)
CREDITO EXPORTAÇÃO com Swap	Até Novembro 2016	52,9	-	53
FUNDIEST	Até Dezembro 2020	123,6	135,8	(12)
FUNDOPEM	Até Julho 2026	16,0	9,8	6
PROINVEST / PRO FLORESTA	Até Janeiro 2018	13,8	21,4	(8)
Total em Moeda Nacional - controladora		932,9	1.122,8	(189,9)
Em Moeda Estrangeira - controladora				
BNDES	Mensal	27,1	34,9	(7,8)
RESOLUÇÃO 2770 com Swap	Até Abril 2014	-	2,0	(2,0)
RESOLUÇÃO 4131 com Swap	Março 2013/Agosto 2015 a Junho 2018	437,9	221,3	216,6
Total em Moeda Estrangeira - controladora		465,0	258,1	206,8
TOTAL DA CONTROLADORA		1.397,9	1.380,9	16,9
Em Moeda Nacional - controladas				
NOTA DE CREDITO RURAL com Swap	Setembro 2015	102,1	63,5	38,7
NOTA CREDITO EXPORTAÇÃO	Junho 2015	56,5	115,0	(58,5)
BNDES	Mensal e Trimestral	66,6	56,7	9,9
BNDES PROGEREN	Mensal	0,5	-	0,5
FINAME	Mensal e Trimestral	1,9	1,1	0,7
Total em Moeda Nacional - controladas		227,6	236,3	(8,6)
TOTAL DAS CONTROLADAS		227,6	236,3	(8,6)
TOTAL CONSOLIDADO		1.625,5	1.617,2	8,3

Debêntures: A variação de R\$6,1 milhões refere-se à atualização do valor principal, atualizado, com vencimento para 15/01/2017.

Provisão para contingências: A redução de R\$1,6 milhões ocorreu em função de: (i) aumento de R\$12,7 milhões relativos atualização dos processos tributários, trabalhistas e cíveis; (ii) aumento de R\$14,4 milhões para constituições de provisões, após análise de nossos consultores jurídicos; (iii) redução de R\$9,4 milhões para pagamentos de processos tributários, trabalhista e cíveis e (iv) redução de R\$19,5 milhões de reversões relativos ao PIS – Semestralidade e por decadências e outras baixas.

I.Renda e C.Social diferidos: O aumento de R\$19,9 milhões refere-se a constituição de provisões sobre: R\$ 12,9 com operações de Swap e outras obrigações tributárias, líquidas, no montante de R\$23,3 milhões e realização do IR e CS diferidos sobre os ajustes de CPC's / IFRS no montante de R\$ 16,3milhões.

Outras contas a pagar: O aumento de R\$9,0 milhões refere-se a: (i) R\$ 21,3 milhões pela aquisição da Thermosystem (ii) R\$ 4,8 milhões de aquisição de áreas para reflorestamento e (iii) baixa por transferência de R\$ 13,9 milhões para o passivo circulante e R\$ 3,2 milhões de outros pagamentos.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO:

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

Receita líquida de vendas: A receita líquida de vendas aumentou R\$500,2 milhões que equivale a uma expansão anual de 14,8%. Este crescimento se deu em razão da evolução de 1,3% no volume expedido pela Divisão Madeira, correspondente ao incremento de receita no montante de R\$289,8 milhões, e incremento da receita líquida na Divisão Deca em R\$210,3 milhões, tendo o volume expedido evoluído 8,6%.

Variação do valor justo dos ativos biológicos: A variação de R\$46,9 milhões nesta rubrica é decorrente dos preços de mercado, produtividade e volume colhido.

Custo dos produtos vendidos: O aumento do custo dos produtos vendidos, no montante de R\$286,9 milhões, ocorreu pela elevação do custo variável na Divisão Madeira, principalmente, em função do maior ritmo de demanda e do incremento nos custos atrelados à mão de obra. Adicionalmente, em razão dos investimentos realizados, houve incremento da depreciação em R\$13,8 milhões no exercício.

Despesas com vendas: Embora a despesa com vendas tenha evoluído 18,7% no período, manteve-se praticamente estável quando comparada com a receita líquida de vendas. O aumento de R\$70,4 milhões nas despesas com vendas estão atreladas ao frete doméstico, comissão e outras despesas decorrentes do maior ritmo de expedições.

Despesas gerais e administrativas: Quando comparado com o ano anterior, houve um aumento de 17,4% neste tipo de despesa, mas em relação à receita líquida houve estabilidade.

Receitas financeiras: As receitas financeiras apresentaram um aumento de R\$13,6 milhões em relação a 2012, principalmente nos rendimentos sobre aplicações financeiras em função de maior saldo inicial de caixa no exercício comparado ao saldo inicial de 2012.

Despesas financeiras: As despesas financeiras apresentaram um aumento de R\$11,7 milhões, quando comparado com 2012, em razão de mais encargos em função de aumento de financiamentos.

Outros resultados operacionais: A diminuição dos outros resultados operacionais no valor de R\$46,0 milhões ocorreu conforme demonstrado abaixo:

OUTROS RESULTADOS OPERACIONAIS LÍQUIDOS	R\$ milhões		
	31/12/2013	31/12/2012	VARIAÇÃO
Amortização de carteira de clientes	(27,5)	(26,1)	(1,4)
Participações e Stock Option	(22,3)	(19,3)	(3,0)
Créditos com plano de previdência complementar	58,0	14,1	43,9
Recuperação fiscal da ação do Pis Semestralidade Lei Complementar nº 7/70	-	10,7	(10,7)
Reversão de contingências tributárias	-	10,0	(10,0)
Reversão de provisão de IR sobre carteira de clientes de controlada incorporada	-	16,3	(16,3)
Resultado na baixa de ativos, e outros operacionais	9,1	4,0	5,1
Reversão ágio Tablemac	(53,6)	-	(53,6)
TOTAL	(36,3)	9,7	(46,0)

I.Renda e Contribuição social correntes e diferidos: O aumento de R\$57,6 milhões, quando comparado com 2012, ocorreu em função do aumento do resultado geral.

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

a. resultados das operações do emissor, em especial:

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

O mercado de painéis de madeira Brasileiro tem crescido a taxas médias anuais, entre 2005 e 2013, de 13% a.a (MDF) e 6% a.a (MDP), desempenho superior às taxas médias de crescimento do PIB no mesmo período. Isto se deve a melhora conjuntural do segmento de bens de consumo duráveis em função do aumento da disponibilização de crédito no mercado em ambiente de baixo grau de desemprego com ganhos reais de renda.

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

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

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

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

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

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

A Divisão Madeira encerrou o ano de 2013 com uma evolução de 13,1% na Receita Líquida seguindo o aumento de 1,3% dos volumes expedidos e recomposição de preços. Esta expansão contribuiu para sobrepor a pressão de custos elevando a Margem Bruta a 36,5% contra 33,3% em 2012. A Margem Ebitda recorrente também foi beneficiada pelos ganhos de escala chegando a 35,1% contra 33,0% em 2012.

Divisão Deca: O setor de construção civil depende de vários fatores que determinam seu nível de crescimento, sendo os mais importantes, o nível de atividade da economia, medido pelo desempenho do PIB, a renda do trabalhador, a massa salarial, a taxa de desemprego, a política de juros, disponibilidade de linhas de financiamento imobiliário, o déficit habitacional e a disponibilidade de crédito ao consumidor. O Índice Abrammat, que mede o desempenho da receita das empresas de materiais de construção no mercado doméstico cresceu, entre 2005 e 2013, a uma taxa composta média anual de 4,9% ao ano. Já a Deca, no mesmo período, apresentou uma taxa média de crescimento anual da receita equivalente a 16,2%. Isto significa que a Deca apresentou desempenho 3,3x superior ao do setor, inclusive tendo apresentado expansão de *market share* por meio de investimentos voltados ao crescimento orgânico e à aquisição de concorrentes do segmento de louças sanitárias, sendo duas aquisições no ano de 2008: Ideal Standard, com duas plantas, uma em Jundiaí-SP e outra em Queimados-RJ e da Cerâmica Monte Carlo, com operações em Pernambuco. Em 2011, nova aquisição no setor, sendo o alvo a Elizabeth Louças Sanitárias, com planta em João Pessoa-PB. Em 2012 duas novas aquisições: Metalúrgica Ipê – Mipel, com atuação na fabricação de válvulas industriais e a Thermosystem, voltada à fabricação de chuveiros eletrônicos e sistemas de aquecimento solar. Destas, a Mipel passou a ser consolidada nos resultados da Deca no 4º trimestre de 2012 e a Thermosystem a partir do 1º trimestre de 2013.

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

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

A Deca atua em todo o mercado nacional através da rede de varejo atendendo toda a demanda por produtos dos mais econômicos até o varejo mais especializado "boutiques" onde são atendidos os consumidores que procuram produtos com maior diferencial de design, sofisticação e qualidade. Para as construções novas a Deca adota uma política de atender somente as grandes construtoras, preservando

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

assim seu relacionamento com a cadeia de distribuição e ao mesmo tempo viabilizando o fornecimento às grandes obras que necessitam ser atendidas de forma diferenciada. As vendas às construtoras representam em torno de 20% das vendas totais Deca.

O nível de exportação desta indústria é relativamente baixo em relação ao mercado nacional, fundamentalmente pelas diferenças técnicas e de instalações existentes entre os países. Além do aspecto técnico, nos últimos anos com a valorização do Real frente ao Dólar, houve uma importante perda de competitividade nos preços para exportação. A Deca que exporta para mais de 30 países, decidiu por continuar atendendo os mercados já desenvolvidos nos últimos anos sem, contudo, buscar novos clientes neste momento de menor competitividade de preços. As exportações representam ao redor de 2% do volume vendido.

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

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

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

A Deca é líder nacional na produção e vendas de metais sanitários, especialmente no segmento luxo, alinhado à estratégia de agregação de valor, além de ter a marca como referência do mercado. Com relação às louças sanitárias, a Deca é vice-líder em volumes de produção, porém líder nos segmentos de maior valor agregado, o que nos confere um mix mais rico de expedição e, consequentemente, maior rentabilidade. A partir da conclusão dos investimentos realizados ao longo de 2013, juntamente com as aquisições realizadas no setor, a Deca passou a liderar o segmento de louças, assim como metais.

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O desempenho operacional, medido pelo EBITDA, em 2013, foi beneficiado por eventos de natureza extraordinária, que contribuam em (+) R\$25,7 milhões para esse resultado. Estes eventos estão relacionados à reversão de (+) R\$42,3 milhões de superávit relativo ao plano de benefício definido, fechado, da Fundação Itaúsa Industrial, (-) R\$14,4 milhões referentes à descontinuação das operações da Deca Piazza, na Argentina, e (-) R\$2,2 milhões referentes a outros ajustes.

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

O quadro abaixo evidencia que uma combinação de melhores volumes e receita líquida unitária contribuam de forma decisiva para a evolução da receita em ambas as Divisões de negócios. Na Divisão Deca, houve expansão média ao ano, desde 2011, de 4,7% no volume expedido e de 6,7% na receita líquida unitária. Da mesma forma, a Divisão Madeira apresentou expansão média de 8,5% de volume no período, enquanto a receita unitária cresceu numa média de 6,6% ao ano.

		2013	2012 (*)	2011 (*)
Divisão Deca	Volume expedido (em '000 peças/ano)	27.983	25.772	25.505
	Receita Líquida (em R\$ '000)	1.366.791	1.156.451	1.077.714
	Receita Líquida Unitária (em R\$/peça)	48,84	44,87	42,25
Divisão Madeira	Volume expedido (em m3/ano)	2.668.228	2.635.084	2.268.822
	Receita Líquida (em R\$ '000)	2.505.914	2.216.095	1.875.979
	Receita Líquida Unitária (em R\$/m3)	939,17	841,00	826,85

(*) Período reapresentado em decorrência da descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

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

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

O quadro abaixo evidencia uma maior pressão de custos na Divisão Deca, que conta com a mão de obra como principal componente de seu custo de produção (aproximadamente 40%). A situação de pleno emprego vivida no Brasil e os ganhos reais nos salários vem pressionando os custos da Divisão e, por consequência, suas margens operacionais. Nesta linha, o custo unitário caixa apresentou evolução média no período entre 2011 e 2013 de 6,2% ao ano, compensado pela evolução da receita líquida unitária, o que permitiu a estabilidade da margem bruta.

Ganhos de escala e receita líquida unitária crescendo em ritmo mais acelerado do que os custos garantiram importante diluição da parcela fixa dos custos da Divisão Madeira entre 2011 e 2013 elevando a margem bruta a 36,5%, ante 31,6% em 2011.

(*) Período reapresentado em decorrência da descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza.

		2013	2012 (*)	2011 (*)
Divisão Deca	Volume expedido (em '000 peças/ano)	27.983	25.772	25.505
	Custo Caixa (em R\$ '000)	(778.655)	(659.652)	(614.378)
	Custo Caixa Unitário (em R\$/peça)	(27,83)	(25,60)	(24,09)
	Margem Bruta (%)	38,7%	38,4%	38,7%
Divisão Madeira	Volume expedido (em m3/ano)	2.668.228	2.635.084	2.268.822
	Custo Caixa (em R\$ '000)	(1.308.495)	(1.209.715)	(1.085.975)
	Custo Caixa Unitário (em R\$/m3)	(490,40)	(459,08)	(478,65)
	Margem Bruta (%)	36,5%	33,4%	31,6%

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

No período, foram investidos no âmbito do Plano de Aplicação de Recursos da Companhia R\$601,5 milhões. São destaques, na Divisão Madeira: i) a conclusão de uma nova planta de MDF, em Itapetininga – SP, que iniciou suas operações em julho de 2013, com capacidade efetiva de 520 mil m³ anuais. Esta unidade deverá atingir a plena utilização de capacidade até 2016, de acordo com estimativas internas, e ii) finalização das obras de desgargamento da capacidade de produção de MDP, em Taquari (RS), que agregou 230 mil m³ anuais de capacidade adicional já a partir de agosto de 2013. Na Divisão Deca: i) aumento de capacidade, na unidade de Jundiaí/SP, de 17,0 milhões para 18,2 milhões peças / ano de metais sanitários e ii) conclusão do investimento, na unidade de Queimados/RJ, para adição de 2,4 milhões de peças anuais de cerâmica sanitária, o que correspondeu a um aumento de 25% da capacidade instalada até então. A entrada desta capacidade no mercado deverá se dar ao longo dos anos de 2014 e 2015.

Além dos projetos de aumento de capacidade orgânica, a Duratex deu outros importantes passos por meio de aquisições. Foi concluída, no início de 2013, a aquisição da totalidade das cotas do capital social da Thermosystem, fabricante de chuveiros eletrônicos e sistemas de aquecimento solar. O valor total dessa transação foi de R\$ 56,4 milhões.

No ano, foi anunciada a descontinuidade das operações da controlada Deca Piazza, na Argentina, por conta das dificuldades em alcançar os níveis de rentabilidade esperados pela empresa naquele país. O mercado argentino continuará a ser atendido por meio da estrutura comercial que a Companhia possui no Brasil. Em função da descontinuidade dessas operações, a Companhia se viu na obrigação de atender ao CPC 31 (IFRS – ativo não circulante mantido para a venda e operação descontinuada) segregando os valores oriundos desta operação e consolidando-os em linhas específicas, - ativos não circulantes e passivos associados a ativos mantidos para venda, no balanço, e operações descontinuadas no demonstrativo de resultados.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em complemento aos Comunicados ao Mercado divulgados em 18 de maio e 8 de novembro de 2012, a Duratex comunicou, em 2 de setembro de 2013, sua intenção de subscrever uma participação adicional no capital da Tablemac S.A., empresa líder no mercado colombiano de fabricação de painéis, por meio de uma Oferta Pública para Aquisição de ações. Esta OPA se encerrou em 22 de janeiro de 2014 com a aquisição da totalidade das ações ofertadas, 14.772.002.647 ações que, ao preço de COP\$8,60 por ação, representou um investimento adicional de aproximadamente R\$152 milhões na empresa colombiana. Desta forma, a Duratex passou a deter 80,62% de participação no capital da Tablemac. Como resultado da aquisição do controle desta companhia, e de acordo com o CPC15, foi reconhecido, no quarto trimestre de 2013, a baixa do ágio referente a primeira parcela adquirida, de 37%. O valor da baixa é de R\$53,6 milhões, evento extraordinário e sem efeito no caixa. Desta forma, a partir de 2014, o resultado dessa operação passa a ser consolidado nos demonstrativos financeiros da Duratex S.A. (anteriormente tais resultados eram reconhecidos pelo método da equivalência patrimonial).

c. eventos ou operações não usuais

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

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

Em 18.05.2012 foi assinado um Acordo para Subscrição de Participação Relevante na Tablemac S.A., equivalente a 25% do seu capital social, evento aprovado em Assembleia de Acionistas daquela sociedade realizada em 25/05/2012. Por este acordo, a Duratex se comprometeu a realizar uma OPA de 12%, realizada posteriormente, à subscrição mencionada. Em agosto de 2012 a Duratex S.A. por meio de suas subsidiárias indiretas Duratex Europe NV e Duratex Belgium NV., efetivou a subscrição de 25% do capital social da Tablemac S.A.. Esse evento representou um aporte de R\$ 116,1 milhões na empresa colombiana, equivalente a R\$ 116,6 em 31 de julho, sendo R\$ 107,4 relativos à participação adquirida e R\$ 9,2 relativo à compra de opção de subscrição de 15% adicionais de ações da Tablemac, opção essa que possui um prazo de dois anos (registrada na rubrica outras contas a receber no ativo não circulante).

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

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

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

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

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

Finalmente, em 22 de janeiro de 2014, a Duratex concluiu nova subscrição de ações da Tablemac S.A., por meio de OPA, objeto de Comunicado ao Mercado datado de 2 de setembro de 2013. Desta vez, foram subscritas 14.772.002.647 ações que, ao preço de COP\$8,60 por ação, representou um investimento adicional de aproximadamente R\$152 milhões na empresa colombiana. Desta forma, a Duratex passou a deter 80,62% de participação no capital da Tablemac. Esta empresa é líder na fabricação de painéis possuindo uma capacidade de produção nominal de 110 mil m3 de painéis de MDP e 132 mil m3 de capacidade de MDF, recém-inaugurada. Em 2013, esta empresa apresentou uma receita líquida equivalente a US\$97,9 milhões e um EBITDA de 21,1 milhões. Esta operação está alinhada à estratégia da Companhia de diversificação geográfica. As características do mercado colombiano e sua expectativa de crescimento sugerem uma maior participação, no futuro, nos negócios da Companhia.

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

- a. mudanças significativas nas práticas contábeis

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis.

- b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

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

- c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nas demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, a administração está ciente da ênfase apresentada no relatório dos auditores independentes decorrente da avaliação dos investimentos em controladas, isto é, as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais diferem do IFRS. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil a variação dos investimentos em controladas gera equivalência patrimonial, enquanto pelo IFRS a variação seria a custo ou valor justo.

Segue transcrição da ênfase apresentada no parecer do auditor das demonstrações financeiras dos exercícios de 31 de dezembro de 2013, 2012 e de 2011: “Conforme descrito na Nota 2.1 (exercícios 2013, 2012 e 2011), as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Duratex S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que, para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.”

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas e julgamentos contábeis críticos

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

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

a) Risco de variação do valor justo dos ativos biológicos

A Companhia adotou várias estimativas para avaliar suas reservas florestais de acordo com a metodologia estabelecida pelo CPC 29 / IAS 41 – “Ativo biológico e produto agrícola”. Essas estimativas foram baseadas em referências de mercado, as quais estão sujeitas a mudanças de cenário que poderão impactar as demonstrações financeiras da Companhia. Nesse sentido, uma queda de 5% nos preços de mercado da madeira em pé provocaria uma redução do valor justo dos ativos biológicos da ordem de R\$ 37.964 mil, líquido dos efeitos tributários. Caso a taxa de desconto apresentasse uma elevação de 0,5%, provocaria uma redução no valor justo dos ativos biológicos da ordem de R\$ 8.312 mil, líquido dos efeitos tributários.

b) Perda (*impairment*) estimada do ágio

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

c) Benefícios de planos de Previdência

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

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

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

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

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

Na auditoria das demonstrações financeiras dos exercícios de 2011 até 2013, os relatórios de recomendação para aprimoramento dos controles internos emitido pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes não apontou Deficiências Significativas (DS). As recomendações de melhorias sugeridas no relatório não são relevantes nem distorcem a interpretação das demonstrações financeiras. Não obstante, as mesmas serão incorporadas de forma a aprimorar os controles da Companhia.

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

A Companhia não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos exercícios sociais de 2011, 2012 e 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

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

- b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem ativos e passivos detidos que não constem nas demonstrações financeiras consolidadas.

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

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

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

- b. natureza e o propósito da operação

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

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

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