



**Celulose Irani S.A.**

**COMPANHIA ABERTA**

**CNPJ 92.791.243/0001-03**

**NIRE 43300002799**

---

**PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

**E**

**ANEXOS DA INSTRUÇÃO CVM N.º 481/2009**

*Assembleia Geral Ordinária de 20 de abril de 2016*

---

Porto Alegre, 18 de março de 2016.





Prezados Srs. Acionistas da Celulose Irani S.A. (a “Companhia”)

A Administração da Companhia, em cumprimento ao disposto no artigo 6º da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, vem, com vistas a instruir as matérias a serem deliberadas em Assembleia Geral Ordinária (“AGO”), que se realizará em 20 de abril de 2016, disponibilizar aos Acionistas as seguintes informações anexas:

**Documentos referentes à Assembleia Geral Ordinária:**

- (i) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 9º, incisos I, II e IV e parágrafo 1º, inciso I, referentes ao relatório da administração, cópia das demonstrações financeiras, parecer dos auditores independentes e formulário de demonstrações financeiras padronizadas (DFP) relativos ao exercício social encerrado em 31.12.2015: Já divulgado no website da Companhia, da CVM e da BM&FBOVESPA no dia 29.02.2016 e publicados nas edições de mesma data nos jornais “Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul” de Porto Alegre, “Jornal do Comércio” de Porto Alegre e “Valor Econômico”, regional São Paulo;
- (ii) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 9º, inciso III da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, referentes ao comentário dos administradores sobre a situação financeira da Companhia, nos termos do item 10 do Formulário de Referência (“**Anexo I**”);
- (iii) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 9º, § 1º, inciso II da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, referentes à proposta de Destinação do Lucro Líquido do Exercício a ser deliberada na AGO (“**Anexo II**”);
- (iv) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 12 da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, incisos I e II, referentes à remuneração dos administradores a ser deliberada na AGO (“**Anexo III**”).
- (v) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 10 da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, referentes ao candidato indicado pelos acionistas controladores para membro do Conselho de Administração da Companhia, nos termos dos itens 12.5 a 12.10 do Formulário de Referência (“**Anexo IV**”).



Aproveitamos para destacar que, além das informações contidas nesta proposta, V.Sas poderão sanar eventuais dúvidas em relação às matérias em pauta por meio de contato direto com a Diretoria de Relações com Investidores, através do e-mail [ri@irani.com.br](mailto:ri@irani.com.br) ou pelos telefones +55 (49) 3527-5194, +55 (51) 3220-3516 e +55 (51) 3220-3542, a qual, desde já, encontra-se à vossa disposição para atendê-los prontamente.

Esperamos que este documento seja útil para a análise das propostas submetidas à vossa apreciação e contando com sua presença, aproveitamos para reiterar nosso apreço e consideração.

Finalmente, gostaríamos de agradecer a confiança demonstrada por V.Sas. e reafirmamos o nosso compromisso de buscar a criação de valor diferenciado e sustentável para nossos acionistas, por meio de atuação orientada pelos critérios da ética, da excelência e da responsabilidade na condução dos negócios.

**Pericles de Freitas Druck**  
Presidente do Conselho de Administração

**Péricles Pereira Druck**  
Diretor Presidente

**Odivan Carlos Carginin**  
Diretor de Administração, Finanças e  
Relações com Investidores



## ÍNDICE

Anexo I.....	05
Anexo II.....	53
Anexo III.....	59
Anexo IV.....	76



## **ANEXO I**

*Instrução CVM n.º. 481, de 17 de dezembro de 2009 – Artigo 9º, III: Comentário dos diretores sobre a situação financeira da Companhia*

*Formulário de Referência – item 10*

### **10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES**

#### **10.1. Os diretores devem comentar sobre:**

##### **a) condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais para cumprir com todas as suas obrigações de curto e longo prazo, gerindo suas estratégias financeiras e de negócio.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$ 758.758 mil, representando um crescimento de 2,7% em relação ao mesmo período de 2014. O lucro líquido consolidado da Companhia, em 2015, foi de R\$ 495 mil, 99,1% inferior ao lucro líquido de 2014 que foi de R\$ 56,579 mil. O resultado de 2015 teve impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como dos efeitos da variação cambial reconhecidos no período. O EBITDA Ajustado Consolidado foi de R\$ 181.209 mil, apresentando crescimento de 18,1% em 31 de dezembro de 2015 quando comparado a R\$ 153.483 mil em 31 de dezembro de 2014. Com isso a margem do EBITDA Ajustado Consolidado da Companhia foi de 23,9% em 2015 contra 20,8% em 2014. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada que era de 3,97 vezes em 2014, passou para 4,29 vezes em 2015, influenciada pela valorização do dólar, que incrementou parte da dívida denominada em dólar. Em 31 de dezembro de 2015, 23,5% do total do endividamento consolidado da Companhia estavam no curto prazo, no montante de R\$ 216.868 mil, conforme descrito no item 10.1 (f) abaixo, sendo que a soma de caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada consolidados totalizavam R\$ 145.454 mil.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$ 738.499 mil, representando um crescimento de 22,2% em relação ao mesmo período de 2013. O lucro líquido consolidado da Companhia, em 2014, foi de R\$ 56.579 mil, 16,1% inferior ao lucro líquido de 2013 que foi de R\$ 67.408 mil, principalmente em função dos reflexos com a adesão ao programa REFIS da Lei 11.941/09 ocorrido em 2013 e que não se repetiu em 2014 nos mesmos níveis, no entanto, a variação do valor justo dos ativos biológicos cresceu 46,3% em 2014 em relação a 2013, o que contribuiu positivamente para o resultado líquido apresentado pela Companhia. O EBITDA Ajustado Consolidado foi de R\$ 153.483 mil, apresentando crescimento de 21,6% em 31 de dezembro de 2014 quando comparado a R\$ 126.210 mil em 31 de dezembro de 2013. Com isso a margem do EBITDA Ajustado Consolidado da Companhia foi de 20,8% em 2014 contra 20,9% em 2013. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada que era de 3,61 vezes em 2013, passou para 3,97 vezes em 2014, influenciada pela valorização do dólar, que incrementou parte da dívida denominada em dólar e pelo investimento realizado na Máquina de Papel I. Em 31 de dezembro de 2014, 21,8% do total do endividamento consolidado da Companhia estavam no curto prazo, no montante de R\$ 169.617 mil, conforme descrito no item 10.1 (f) abaixo, sendo que a soma de caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada consolidados totalizavam R\$ 168.058 mil.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$ 604.241 mil, representando um crescimento de 25,0% em relação ao mesmo período de 2012. O lucro líquido consolidado da Companhia, em 2013, foi de R\$ 67.408 mil, 155,5% superior ao lucro líquido de 2012 que foi de R\$ 26.381 mil, principalmente em função do



aumento nos volumes de vendas e os reflexos da adesão ao programa REFIS da Lei 11.941/09 na controlada São Roberto S.A. O EBITDA Ajustado Consolidado foi de R\$ 126.210 mil, apresentando incremento de 9,3% em 31 de dezembro de 2013 quando comparado a R\$ 115.422 mil em 31 de dezembro de 2012. Com isso a margem do EBITDA Ajustado Consolidado da Companhia foi de 20,9% em 2013 contra 23,9% em 2012. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada que era de 2,69 vezes em 2012, passou para 3,61 vezes em 2013, influenciada pelo aumento dos patamares de endividamento assumidos com a consolidação das operações da controlada São Roberto S.A. Em 31 de dezembro de 2013, 27,3% do total do endividamento consolidado da Companhia estavam no curto prazo, no montante de R\$ 172.746 mil, conforme demonstrado no item 10.1. (f) abaixo, sendo que a soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada consolidados totalizavam R\$ 137.735 mil.

A Diretoria da Companhia entende que um índice de alavancagem operacional na casa das 2,5 vezes propicia uma estrutura de capital ideal, mantidos prazos médios de liquidação das dívidas em aproximadamente 30 meses e um saldo mínimo de caixa consolidado de aproximadamente R\$ 50.000 mil. Circunstancialmente, em fase de investimentos, é admitido um índice de alavancagem maior, até o limite de 4 vezes.

A tabela a seguir mostra um resumo dos principais índices de alavancagem financeira da Companhia para os exercícios e períodos indicados:

R\$ mil	31 de dezembro de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de dezembro de 2013
Dívida Líquida Consolidada <sup>(1)</sup>	776.966	608.787	495.751
EBITDA Ajustado Consolidado <sup>(2)</sup>	181.209	153.483	126.210
Dívida líquida Consolidada/ EBITDA Ajustado Consolidado	4,29	3,97	3,61 <sup>(3)</sup>
Dívida Líquida/EBITDA Proforma <sup>(4)</sup>	3,08	n.a.	n.a.

(1) A Dívida Líquida é calculada conforme item 10.1 (b) deste Formulário de Referência.

(2) EBITDA Ajustado é calculado conforme item 3.2 (c) do Formulário de Referência.

(3) A Dívida Líquida/EBITDA Ajustado de 2013 é calculada com base no EBITDA proforma descrito abaixo.

(4) Dívida Líquida/EBITDA Proforma é calculado excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como *hedge accounting*.

Para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, comparativamente ao exercício de 2012, apresentamos o EBITDA Ajustado proforma, que considera as operações da controlada São Roberto como se estivessem integradas à IRANI desde janeiro de 2013, a fim de capturar o resultado anualizado para fins de comparabilidade:

Consolidado (R\$ mil)	PROFORMA	
	2013	2012
<b>Resultado Operacional antes de tributos e participações</b>	42.793	(1.008)
Exaustão	21.386	19.220
Depreciação e Amortização	40.180	50.978
Resultado Financeiro	63.840	79.738
<b>EBITDA</b>	<b>168.199</b>	<b>148.928</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>24,1%</b>	<b>23,0%</b>
<b>Ajustes conf. Inst.CVM 527/12</b>		
EBITDA da operação descontinuada <sup>(1)</sup>	-	7.002
Variação do valor justo dos ativos biológicos <sup>(2)</sup>	(20.107)	(36.767)
Stock Option/Participação dos administradores <sup>(3)</sup>	8.073	3.308
Eventos Não Recorrentes <sup>(4)</sup>	(18.810)	6.684
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>137.355</b>	<b>129.155</b>

<sup>1</sup> EBITDA da operação descontinuada: refere-se ao EBITDA gerado pela descontinuidade das operações da controlada



Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decoração Ltda.

<sup>2</sup> Variação do valor justo dos ativos biológicos, por não significar geração de caixa no período.

<sup>3</sup> Stock Option/Participação dos administradores: o stock option corresponde ao valor justo dos instrumentos e tem como contrapartida a Reserva de Capital no Patrimônio Líquido, e a participação dos administradores está relacionada à distribuição dos resultados da Companhia, sendo que nenhum dos dois representa desembolso de caixa no período.

<sup>4</sup> Eventos não recorrentes referem-se a perda por *Impairment* de máquinas no valor de R\$ 4.590 mil, resultado positivo por adesão ao programa REFIS na controlada São Roberto S.A. no valor de R\$ 33.432 mil e, perda por outras movimentações de investimentos em controlada no valor de R\$ 2.248 mil.

#### b) estrutura de capital

(R\$ mil) Dados Consolidados	Em	ah	Em	ah	Em
	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013
Total de dívidas*	922.420	18,7	776.845	22,6	633.486
Caixa e equivalentes de caixa	125.732	(24,3)	165.985	22,9	135.005
Bancos conta vinculada*	19.722	851,4	2.073	(24,1)	2.730
Dívida líquida	776.966	27,6	608.787	22,8	495.751
Patrimônio líquido	396.628	(20,3)	497.625	1,9	488.241
Capital social realizado	161.895	6,6	151.895	29,9	116.895
Índice de endividamento líquido	1,96		1,22		1,02

\*Total de dívidas: Composto por empréstimos e financiamentos, debêntures e CDCA.

\*Bancos conta vinculada (Banco do Brasil Nova York e Banco Itaú): representam valores retidos para garantia de amortização de parcelas de empréstimo oriundas de pré pagamento de exportação firmado com Credit Suisse.

O patrimônio líquido consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2015 era de R\$ 396.628 mil, o que significa uma redução de 20,3%, ou R\$ 100.997 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2014, principalmente em função do reconhecimento da variação cambial sobre *hedge accounting*. Em 31 de dezembro de 2015, a dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 922.420 mil, demonstrando uma estrutura de capital de 30,1% de capital próprio e 69,9% de capital de terceiros.

O patrimônio líquido consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 497.625 mil, o que significa um aumento de 1,9%, ou R\$ 9.384 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função da destinação de resultados para a reserva de retenção de lucros. Em 31 de dezembro de 2014, a dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 776.845 mil, demonstrando uma estrutura de capital de 39,0% de capital próprio e 61,0% de capital de terceiros.

O patrimônio líquido consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 488.241 mil, o que significa um aumento de 7,5%, ou R\$ 34.236 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2012, principalmente em função do aumento de capital realizado pela controladora, e também, dos lucros gerados no exercício que tiveram parte retida no patrimônio líquido. Em 31 de dezembro de 2013, a dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 633.486 mil, demonstrando uma estrutura de capital de 43,5% de capital próprio e 56,5% de capital de terceiros.

A Diretoria da Companhia entende que os níveis de alavancagem atuais (capital de terceiros/capital próprio) estão adequados para uma estrutura de capital eficiente, considerando os efeitos da variação cambial sobre a dívida em moeda estrangeira que representa 55,3% da dívida total da Companhia, e também do efeito da variação cambial que reduz o Patrimônio Líquido pela contabilização do *Hedge Accounting*.

Na data deste Formulário de Referência, o capital social da Companhia, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 166.720.235 ações, dividido em 153.909.975 ações ordinárias e





12.810.260 ações preferenciais, todas nominativas escriturais e sem valor nominal. Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além daquelas legalmente previstas.

**c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A Diretoria da Companhia entende que seu fluxo de caixa operacional, incluindo suas disponibilidades de caixa e equivalentes e saldos de Bancos conta vinculada, e EBITDA Ajustado, nos patamares apresentados, permitem os pagamentos dos compromissos da estrutura de dívida da Companhia assumida no curto e no longo prazo, inclusive com relação aos índices financeiros (*covenants*) previstos nos contratos firmados pela Companhia, assumindo a não ocorrência de mudanças relevantes nos cenários econômico e de crédito nacional e internacional.

Como demonstrado no quadro 10.1(a) acima, a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada apresentou aumento, passando de 3,61 vezes em 31 de dezembro de 2013 para 3,97 vezes em 31 de dezembro de 2014. Em 31 de dezembro de 2015, a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado foi de 4,29 vezes, influenciada pela valorização do dólar, que incrementou a parte da dívida denominada em dólar.

Em 31 de dezembro de 2015, os financiamentos e outros passivos consolidados a serem cumpridos no exercício de 2016 correspondem a um valor de R\$ 295.022 mil, enquanto a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia no ano foi de R\$ 758.758 mil e o conjunto dos ativos a receber consolidados entre eles, Caixa e Equivalentes, Banco Conta Vinculada e Contas a Receber de Clientes a vencer que representa R\$ 307.729 mil.

A Companhia tem ainda como alternativa, para sustentar seus projetos, a manutenção ou obtenção de linhas de financiamento de longo prazo, as quais acredita que continuarão disponíveis considerando o cenário atual de mercado e a constante evolução na qualidade de crédito da Companhia, melhoria do perfil de sua dívida em relação a prazo, custo e outros fatores.

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

A Companhia financia o seu capital de giro, quando necessário, por meio de operações de crédito, de curto e longo prazos, junto a instituições financeiras e ao mercado de capitais. Alguns exemplos dessas operações são:

- Os Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) emitidos pela Companhia em 20 de junho de 2011, no valor nominal de R\$ 90.000 mil em favor do Banco Itaú BBA S.A e do Banco Rabobank International Brasil S.A. Tais títulos estão vinculados aos direitos creditórios oriundos de Cédulas de Produto Rural (CPR) Física, emitidas pela controlada Iraflor Comércio de Madeiras Ltda. A credora de tais CPRs é a própria Companhia;
- Debêntures, não conversíveis em ações, emitidas em março de 2010, no valor de R\$ 100.000 mil;
- Debêntures de 2º emissão, não conversíveis em ações, emitidas em novembro de 2012, no valor de R\$ 60.000 mil. Debêntures da controlada São Roberto S.A., emitidas em maio de 2013 pela empresa Wave Participações S.A, no valor de R\$ 80.000 mil, esta incorporada de forma reversa pela São Roberto S.A. em novembro de 2013 e que passa a compor o saldo consolidado da Companhia. Em 2014, a Companhia aprovou a assunção desta dívida com a consequente transferência da totalidade dos direitos e obrigações das debêntures detidos pela então controlada São Roberto S.A, que foi incorporada em 30 de dezembro de 2014.

Os investimentos mais relevantes em ativos não circulantes consistem na manutenção, modernização e ampliação das unidades produtivas da Companhia, essenciais para a continuidade dos negócios da Companhia. O referido investimento tem sido financiado por fluxo de caixa próprio e pelas linhas de crédito





bancárias, principalmente linhas de repasse de longo prazo do BNDES.

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 Diretoria acredita que a geração interna de caixa da Companhia, juntamente com os limites de crédito de curto e longo prazo disponíveis junto a instituições financeiras, serão suficientes para equacionar satisfatoriamente seus compromissos. Se houver eventuais descasamentos das disponibilidades com os montantes vincendos no curto prazo, a Companhia poderá contratar novas linhas de crédito com instituições financeiras, tanto para linhas de capital de giro quanto para investimentos de manutenção, sendo essas linhas de crédito avaliadas e negociadas caso a caso.

f) níveis de endividamento e características das dívidas, descrevendo ainda (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras; (iii) grau de subordinação entre as dívidas; e (iv) eventuais restrições impostas à companhia em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de controle societário de ativos, à emissão de novos valores mobiliários, bem como o cumprimento dessas restrições.

A tabela abaixo demonstra as dívidas bruta e líquida de curto e longo prazo, bem como o patrimônio líquido da Companhia nos períodos indicados:

<b>Indicadores Econômicos Financeiros Consolidados (R\$ mil)</b>	<b>Em 31.12.2015</b>	<b>ah %</b>	<b>Em 31.12.2014</b>	<b>ah %</b>	<b>Em 31.12.2013</b>
Dívidas de curto prazo					
Moeda Nacional	117.674	(7,9)	127.761	(5,5)	135.259
Moeda estrangeira	99.194	137,0	41.856	11,7	37.487
<b>Total curto prazo</b>	<b>216.868</b>	<b>27,9</b>	<b>169.617</b>	<b>(1,8)</b>	<b>172.746</b>
Dívidas de longo prazo					
Moeda Nacional	296.150	1,2	292.526	(12,4)	334.028
Moeda estrangeira	409.402	30,1	314.702	148,4	126.712
<b>Total longo prazo</b>	<b>705.552</b>	<b>16,2</b>	<b>607.228</b>	<b>31,8</b>	<b>460.740</b>
<b>Total de dívidas <sup>(1)</sup></b>	<b>922.420</b>	<b>18,7</b>	<b>776.845</b>	<b>22,6</b>	<b>633.486</b>
<b>(-) Disponibilidades <sup>(2)</sup></b>	<b>145.454</b>	<b>(13,5)</b>	<b>168.058</b>	<b>22,0</b>	<b>137.735</b>
<b>Dívida líquida</b>	<b>776.966</b>	<b>27,6</b>	<b>608.787</b>	<b>22,8</b>	<b>495.751</b>
Patrimônio líquido	396.628	(20,3)	497.625	1,9	488.241
Capital social realizado	161.895	6,6	151.895	29,9	116.895

(1) Total de dívidas: Composto por empréstimos e financiamentos, Debêntures.

(2) Disponibilidades: Composta por caixa, equivalentes de caixa e bancos conta vinculada Banco do Brasil Nova York, que representam valores retidos para garantia de amortização de parcelas do pré pagamento de exportação firmado com Credit Suisse.

#### Níveis de Endividamento

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 922.420 mil, dos quais R\$ 216.868 mil (23,5%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 705.552 mil (76,5%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2014, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de



R\$ 776.845 mil, dos quais R\$ 169.617 mil (21,8%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 607.228 mil (78,2%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2013, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 633.486 mil, dos quais R\$ 172.746 mil (27,3%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 460.740 mil (72,7%) dívidas de longo prazo.

A dívida líquida consolidada da Companhia (dívida bruta consolidada menos a soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados) foi de R\$ 776.966 mil em 31 de dezembro de 2015, R\$ 608.787 mil em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 495.751 mil em 31 de dezembro de 2013.

#### i) Contratos de empréstimos e financiamento relevantes

A tabela abaixo mostra o endividamento bruto consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

(R\$ mil)		31.12.15	31.12.14	31.12.13
<b>Circulante</b>	<b>Encargos anuais %</b>			
Moeda nacional				
FINAME	Fixo a 3,49% e TJLP + 4,07%	7.521	8.487	6.893
Capital de giro	Fixo a 8,13% e CDI + 3,94%	52.815	40.832	47.073
Capital de giro – CDCA	IPCA + 10,22%	21.910	20.675	16.490
Leasing financeiro	Fixo a 15,3%	443	886	1.435
Debêntures	CDI + 2,5% e CDI + 5%	21.248	44.382	53.041
BNDES	TJLP + 3,60%	13.737	12.499	10.327
<b>Total moeda nacional</b>		<b>117.674</b>	<b>127.761</b>	<b>135.259</b>
Moeda estrangeira				
Adiantamento de contrato de câmbio	Fixo a 3,90%	34.174	20.074	12.175
Banco Itaú BBA – CCE	Fixo a 5,80%	19.509	13.422	11.969
Banco Credit Suisse – PPE	Libor + 7,50%	-	750	5.535
Banco do Brasil – FINIMP	Libor + 2,50%	195	1.735	2.151
Banco Citibank – FINIMP	Libor + 4,09%	915	2.883	3.017
Banco Santander – PPE	Libor + 5,50%	4.392	2.992	2.640
Banco Rabobank e Santander PPE	Libor + 5,95%	38.683	-	-
Banco LBBW-FINIMP	Euribor + 1,55%	1.326	-	-
<b>Total moeda estrangeira</b>		<b>99.194</b>	<b>41.856</b>	<b>37.487</b>
<b>Total do circulante</b>		<b>216.868</b>	<b>169.617</b>	<b>172.746</b>
<b>Não Circulante</b>				
Moeda nacional				
FINAME	Fixo a 3,49% e TJLP + 4,07%	13.287	20.486	22.300
Capital de giro	Fixo a 8,13% e CDI + 3,94%	183.207	121.056	98.049
Capital de giro – CDCA	IPCA + 10,22%	20.008	36.085	54.070
Leasing financeiro	Fixo a 15,3%	114	557	1.462
Debêntures	CDI + 2,5% e CDI + 5%	39.791	69.738	109.885
BNDES	TJLP + 3,60%	39.743	44.604	48.262
<b>Total moeda nacional</b>		<b>296.150</b>	<b>292.526</b>	<b>334.028</b>
Moeda estrangeira				
Banco Itaú BBA – CCE	Fixo a 5,80%	9.537	19.434	28.505
Banco Credit Suisse – PPE	Libor + 7,50%	153.052	101.331	83.172
Banco Santander – PPE	Libor + 5,50%	8.640	8.816	10.367



Banco do Brasil – FINIMP	Libor + 2,50%	-	133	1.597
Banco Citibank – FINIMP	Libor + 4,09%	-	619	3.071
Banco Rabobank e Santander – PPE	Libor + 5,95%	233.138	184.369	-
Banco LBBW-FINIMP	Euribor + 1,55%	5.035	-	-
<b>Total moeda estrangeira</b>		<b>409.402</b>	<b>314.702</b>	<b>126.712</b>
<b>Total do não circulante</b>		<b>705.552</b>	<b>607.228</b>	<b>460.740</b>
<b>Total</b>		<b>922.420</b>	<b>776.845</b>	<b>633.486</b>

#### Cronograma de amortização dos custos de captação

	Controladora e Consolidado						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
<b>Em moeda nacional</b>							
Capital de giro	(738)	(449)	(269)	(119)	(33)	-	(1.608)
Capital de giro - CDCA	(310)	(108)	-	-	-	-	(418)
<b>Total moeda nacional</b>	<b>(1.048)</b>	<b>(557)</b>	<b>(269)</b>	<b>(119)</b>	<b>(33)</b>	<b>-</b>	<b>(2.026)</b>
<b>Em moeda estrangeira</b>							
Banco Credit Suisse - PPE	(1.058)	(1.086)	(831)	(396)	(21)	-	(3.392)
Banco Itaú BBA - CCE	(32)	(4)	-	-	-	-	(36)
Banco Rabobank e Santander PPE	(415)	(385)	(311)	(233)	(150)	(71)	(1.564)
Banco LBBW - FINIMP	(146)	(81)	(15)	-	-	-	(242)
<b>Total moeda estrangeira</b>	<b>(1.651)</b>	<b>(1.556)</b>	<b>(1.157)</b>	<b>(629)</b>	<b>(171)</b>	<b>(71)</b>	<b>(5.234)</b>
	<b>(2.699)</b>	<b>(2.113)</b>	<b>(1.426)</b>	<b>(748)</b>	<b>(204)</b>	<b>(71)</b>	<b>(7.260)</b>

Estão apresentados abaixo a exigibilidade e vencimento final de cada um, na data base 31 de dezembro de 2015.

#### Financiamentos em moeda nacional:

- Finame:** A Companhia possui 46 contratos de repasse de linhas de Finame do BNDES celebrados com as seguintes instituições financeiras: Banco Votorantim S.A., Banrisul S.A., BRDE - Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul S.A., Banco do Brasil S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco Safra S.A., Daycoval S.A. e Banco Santander, no valor total de R\$ 20.808 mil. Todos estes contratos têm por objeto o financiamento de máquinas e equipamentos, com vencimento final em 2024. Todos os equipamentos financiados por meio da linha Finame estão onerados ao respectivo credor.
- Capital de Giro:** A Companhia possui 15 contratos de financiamento para capital de giro com as seguintes instituições financeiras: Banco Safra S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Santander S.A., Banrisul e Rabobank no valor total de R\$ 236.022 mil, com vencimento final no segundo semestre de 2020.
- CDCA:** Em 20 de junho de 2011, a Companhia emitiu um Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, no valor nominal de R\$ 60.000 mil em favor do Banco Itaú BBA S.A. e um CDCA no valor de R\$ 30.000 mil em favor do Banco Rabobank International do Brasil S.A. Os CDCAs estão vinculados a direitos creditórios oriundos de Cédulas de Produto Rural (CPR) físicas emitidas pela controlada Iraflor Comércio de Madeiras Ltda. A Companhia é a única credora destas CPRs.
- Leasing Financeiros:** Companhia possui 15 contratos de leasing financeiros celebrados com as seguintes instituições financeiras: Banco Itaú leasing S.A., Toyota Leasing do Brasil S.A. e Banco De Lage Landen Brasil S.A. no valor total de R\$ 557 mil, com vencimento final no segundo semestre de 2018.
- BNDES:** Em 29 de janeiro de 2013, foi renegociado o empréstimo junto ao BNDES da controlada



Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. no valor de R\$ 58.589 mil, da negociação realizada em 27 de janeiro de 2011, com prazo de pagamento renegociado para 9 anos com carência de 9 meses para pagamento do principal e a CCI (Companhia Comercial de Imóveis) passou a ser a fiadora. Com a incorporação da São Roberto S.A. ocorrida em 30 de dezembro de 2014, a operação passa a ser devida pela Companhia.

f) Debêntures:

(f.1) **Primeira Emissão Pública de Debêntures da Companhia:** A Companhia emitiu, em 25 de março de 2010, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$ 100.000 mil, cuja colocação foi feita por meio de oferta pública com esforços restritos de distribuição. As debêntures venceram em março de 2015. Sua amortização ocorreu em oito parcelas semestrais, tendo o primeiro pagamento ocorrido em setembro de 2011.

(f.2) **Segunda Emissão Pública de Debêntures da Companhia:** A Companhia emitiu, em 30 de novembro de 2012, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$ 60.000 mil, cuja colocação foi feita por meio de oferta pública com esforços restritos de distribuição. As debêntures da segunda emissão vencerão em novembro de 2017. Sua amortização ocorre em cinco parcelas anuais, sendo o primeiro pagamento realizado em novembro de 2013.

(f.3) **Primeira Emissão de Debêntures Wave – assumida por assunção de dívida pela Celulose Irani S.A.:** A Wave Participações S.A. emitiu, em 28 de maio de 2013, debêntures simples, não conversíveis em ações em série única, no valor de R\$ 80.000 mil. O prazo de vigência das debêntures é de 5 anos e sua amortização ocorrerá em 17 parcelas trimestrais, sendo o primeiro pagamento em 20 de maio de 2014 e o último em 20 de maio de 2018. O objetivo desta emissão foi captar recursos que foram utilizados na reestruturação da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. Em decorrência de incorporação reversa incorrida em 29 de novembro de 2013, onde a controlada São Roberto incorporou a Wave Participações, o valor da debênture constante na Wave Participações passou a compor o saldo da debênture agora da São Roberto e por consequência o saldo consolidado da Companhia. A Companhia aprovou em 22 de agosto de 2014 a assunção de dívida com a consequente transferência da totalidade dos direitos e obrigações detidos pela então controlada São Roberto S.A. das debêntures nos termos da escritura de emissão cujo saldo remanescente era de R\$ 70.592 mil. Em contrapartida à assunção da dívida, foi gerado um crédito em favor da Companhia no mesmo valor, o qual foi integralmente contribuído ao capital social da então controlada, que foi incorporada pela Companhia em 30 de dezembro de 2014.

Financiamentos em moeda estrangeira:

Os financiamentos em moeda estrangeira em 31 de dezembro de 2015 estão atualizados pela variação cambial do dólar.

a) Adiantamentos Contrato de Câmbio (ACCs): A Companhia possui 4 contratos de adiantamento de contrato de câmbio celebrados com o Banrisul, Banco de La Provincia e Banco ABC Brasil, com saldo de US\$ 8.500 mil. O valor devido em tais contratos é atualizado pela variação cambial do dólar e pagos em parcela única, sendo o último vencimento no segundo semestre de 2016.

b) Banco Credit Suisse - PPE: A Companhia celebrou em 16 de fevereiro de 2007 contrato de pré-pagamento de exportação (*Credit and Export Prepayment Agreement*) com o Credit Suisse Brazil (Bahamas) Limited, no valor de US\$ 60.000 mil. Em 30 de novembro de 2007 foi negociado aditivo no valor de US\$ 10.000 mil. O principal e juros deste contrato seriam pagos em parcelas trimestrais com



vencimento final em 2017. A Companhia celebrou, em 12 de abril de 2010 e em 31 de maio de 2011, contratos de *Swap* Fluxo de Caixa com relação aos juros deste financiamento. Em 27 de abril de 2012, a Companhia liquidou estas operações de *Swap* Fluxo de Caixa. Por meio do *Amended and Restated* de 26 de setembro de 2014, a Companhia e o Credit Suisse repactuaram a operação de pré-pagamento de exportação que passa a ter vencimento final em 2020, bem como aumento da carência para pagamento das parcelas do principal do contrato até 30 de maio de 2017.

c) Banco do Brasil - FINIMP: A Companhia celebrou em 26 de abril de 2012 e em 04 de abril de 2013 contratos de financiamento com o Banco do Brasil S.A., no valor de US\$ 2.672 mil e no valor de US\$ 599 mil, respectivamente. O principal e juros destes contratos são pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 2016

d) Banco Citibank - FINIMP: A Companhia celebrou em 09 de agosto de 2012 contrato de financiamento com o Banco Citibank S.A., no valor de US\$ 3.824 mil. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas trimestrais com vencimento final em 12 de maio de 2016.

e) Banco Itaú BBA - CCE: A Companhia celebrou em 23 de março de 2012 contrato de Cédula de Crédito de Exportação (CCE) com o Banco Itaú BBA S.A., no valor de R\$ 40.000 mil. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 23 de março de 2017.

f) Banco Santander PPE: A Companhia celebrou em 09 de dezembro de 2013, um Pré-pagamento de exportação com o Banco Santander S.A., no valor de US\$ 5.532 mil. O principal e juros são pagos em parcelas anuais com vencimento final em 16 de novembro de 2018.

g) Banco Rabobank e Santander – PPE: A Companhia celebrou em 30 de junho de 2014, um Pré-pagamento de exportação com os Bancos Rabobank e Santander no valor de US\$ 70.000 mil. Os juros são pagos em parcelas trimestrais e o principal em parcelas semestrais após 1 ano de carência com vencimento final em 2021.

h) LBBW – FINIMP: A Companhia celebrou em 29 de maio de 2015, um contrato de financiamento de importação com o LBBW no valor de EUR 1.529 mil e em 27 de julho de 2015 um aditamento de EUR 195 mil. O principal e juros serão pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 2020.

## **ii) outras operações de longo prazo com instituições financeiras**

Com exceção das relações constantes dos contratos acima descritos, a Companhia não mantém outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

## **iii) grau de subordinação entre as dívidas**

A Companhia e suas controladas ofereceram garantias reais para os credores descritos no item (i) deste Quadro 10.1(f). Tais credores possuem, portanto, até o valor das respectivas garantias, prioridade no caso de falência da Companhia. As demais dívidas da Companhia são da espécie quirografária. A Companhia não possui dívidas com garantia flutuante.

## **iv) eventuais restrições impostas, 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.**

Os contratos financeiros da Companhia impõem de forma geral limites de endividamento para a



Companhia, como também restrições para a contratação de novas dívidas, distribuição de dividendos acima do mínimo obrigatório (ou seja, 25% do lucro líquido ajustado da Companhia), alienação e oneração de ativos da Companhia e à emissão de novos valores mobiliários (exceto ações, na medida em que não resulte em alteração de controle). São descritas a seguir as principais cláusulas financeiras restritivas (*covenants* financeiros) contidas nos contratos de financiamento da Companhia. Todas elas são calculadas com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, auditadas ou revisadas, conforme o caso, para os períodos indicados nas respectivas cláusulas. A definição de EBITDA constante dos contratos financeiros da Companhia refere-se ao EBITDA Ajustado calculado pela Companhia e descrito nos itens 10.1(a) deste Formulário.

i) Capital de Giro - CDCA, 1º emissão de Debêntures, Banco Itau BBA - CCE, 2º emissão de Debêntures, Banco Santander Brasil - PPE e 1º emissão Debêntures simples Wave, Banco Rabobank, Santander – PPE e Banco Santander - CCE:

- a) A relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado para o período fiscal findo em 31 de dezembro de 2013 não poderá ser superior a 3,65x.
- b) A relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado para o período fiscal findo em 31 de dezembro de 2014 não poderá ser superior a 3,25x.
- c) A partir do exercício fiscal findo em 31 de dezembro de 2015 a relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado não poderá ser superior a 3,00x.
- d) A relação entre o EBITDA Ajustado e a despesa financeira líquida não poderá ser inferior a 2,00x para os exercícios fiscais findos a partir de 31 de dezembro de 2013.
- e) A relação entre o EBITDA Ajustado e a receita líquida dos últimos 12 meses não poderá ser inferior a 17% para os exercícios fiscais findos a partir de 31 de dezembro de 2013.

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia obteve *waiver* junto aos credores por não ter atendido o indicador financeiro do item “a”.

ii) Banco Credit Suisse PPE

a) Relação dívida líquida sobre EBITDA de (i) 3,00 vezes para os trimestres findos entre 30 de junho de 2012 e 30 de setembro de 2013; (ii) 3,65 vezes para o trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2013; (iii) 3,75 vezes para os trimestres entre 31 de março de 2014 e 30 de junho de 2014; (iv) 4,50 vezes para o trimestre findo em 30 de setembro de 2014; (v) 3,25 vezes para o trimestre findo em 31 de dezembro de 2014; (vi) 4,25 vezes para os trimestres findos entre 31 de março de 2015 a 30 de setembro de 2015 ; (vii) 3 vezes para o trimestre findo em de 31 de dezembro de 2015; (viii) 4,50 vezes para os trimestres findos entre 31 de março de 2016 a 31 de dezembro de 2016; (ix) 4,25 vezes para os trimestres findos entre 31 de março de 2017 a 30 de setembro de 2017 e; (x) 3 vezes para os trimestres findos a partir de 31 de dezembro de 2017.

b) Relação EBITDA sobre despesa financeira líquida de 2,00x para os trimestres fiscais findos a partir de 30 de junho de 2012 até 2021.

Em 31 de dezembro de 2015 a Companhia obteve *waiver* junto ao Banco Credit Suisse por não ter atendido o índice do item “a”.

A Diretoria da Companhia entende que continuará a atender tais índices ao longo da vigência dos respectivos instrumentos, salvo na ocorrência de mudanças relevantes no cenário econômico e/ou mercado financeiro.



g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía aproximadamente R\$ 963.837 mil de limites de crédito, sendo que R\$ 922.420 mil estavam contratados e estão registrados na sua posição de endividamento naquela data. Percentual utilizados: 96%.





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

As tabelas a seguir derivam das demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, as quais foram elaboradas de acordo com o BRGAAP e as IFRS e em atendimento às normatizações da CVM no Brasil.

#### 1. DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO

#### Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre as demonstrações de resultado consolidados dos exercícios de 2015 e 2014

Dados consolidados	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de (em milhares de R\$)		
	2015	ah%	2014
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	<b>758.758</b>	<b>2,7</b>	<b>738.499</b>
Custo dos produtos vendidos	(530.437)	(2,7)	(545.224)
Variação do valor justo dos ativos biológicos	(6.450)	(121,9)	29.416
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>221.871</b>	<b>(0,4)</b>	<b>222.691</b>
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(81.133)	14,7	(70.738)
Gerais e administrativas	(46.415)	(1,2)	(46.970)
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(92.573)	29,8	(71.339)
Outras receitas operacionais	5.180	(53,6)	11.158
Outras despesas operacionais	(5.913)	(41,7)	(10.139)
Participação dos administradores	(55)	(99,1)	(6.287)
<b>LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS</b>	<b>962</b>	<b>(96,6)</b>	<b>28.376</b>
Imposto de renda e contribuição social corrente	(1.360)	240,0	(400)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	893	(96,9)	28.603
Participação de acionistas minoritários	-		-
<b>LUCRO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>	<b>495</b>	<b>(99,1)</b>	<b>56.579</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>495</b>	<b>(99,1)</b>	<b>56.579</b>

#### Receita Líquida de Vendas

As receitas líquidas de vendas apresentaram incremento de 2,7%, sendo R\$ 758.758 mil em 2015 em relação a R\$ 738.499 mil em 2014, refletindo a performance da receita no mercado externo. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se: (i) aumento de 6,0% na receita líquida das vendas de Papel para Embalagens, de R\$ 194.515 mil em 2014 para R\$ 206.278 mil em 2015 devido ; (ii) aumento 0,7% na receita líquida das vendas de embalagem de papelão ondulado, de R\$ 493.627 mil em 2014 para R\$ 497.152 mil em 2015. O segmento Florestal RS e Resinas



registrou aumento de 11,5% na receita líquida das vendas, de R\$ 49.631 mil em 2014 para R\$ 55.328 mil em 2015. O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) Embalagem Papelão Ondulado aumentou para R\$ 3.438/ton em 2015 em relação a R\$ 3.369/ton em 2014; e (ii) o segmento Papel para Embalagem registrou aumento de preços nos papéis para embalagens rígidas de R\$ 1.568/ton em 2014 para R\$ 1.639/ton em 2015, configurando um aumento de 4,5%, nos papéis para embalagens flexíveis, o aumento foi de 9,1% passando de R\$ 2.856/ton em 2014 para R\$ 3.115/ton em 2015.

Em 2015, aproximadamente 66% da receita líquida da Companhia se originaram da venda de embalagens de papelão ondulado, as quais foram destinadas, principalmente, à indústria alimentícia e de consumo brasileira. Outros 27% da receita líquida de 2015 da Companhia foram provenientes da venda de papel para seus clientes que convertem o papel por ela produzido em sacos e sacolas destinados ao comércio de varejo brasileiro. Em 2015, 83,0% da receita líquida da Companhia se referem a vendas para o mercado local, sendo o remanescente derivado de exportações para os mercados latino americano, asiático e europeu, comparado a 87,2% em 2014.

#### **Custo dos produtos vendidos**

O custo dos produtos vendidos reduziu 2,7%, sendo R\$ 530.437 mil em 2015 e R\$ 545.224 mil em 2014, devendo-se principalmente a redução no custo de insumos. Como percentual da receita líquida de vendas, o custo dos produtos vendidos representou 69,9% em 2015 e 73,8% em 2014, uma redução de 3,9 pontos percentuais da receita líquida de vendas.

#### **Variação do valor justo dos ativos biológicos**

O resultado da variação do valor justo dos ativos biológicos da Companhia reduziu 121,9%, sendo R\$ 6.450 mil negativo em 2015 e R\$ 29.416 mil positivo em 2014, principalmente por conta da variação de algumas premissas utilizadas para avaliação, tais como: aumento da taxa de desconto da floresta, mudança no planejamento de produção e variação nos custos de produção.

#### **Lucro Bruto**

Como resultado da variação do valor justos dos ativos biológicos, o lucro bruto da Companhia reduziu 0,4%, para R\$ 221.871 mil em 2015 de R\$ 222.691 mil em 2014.

#### **Despesas Operacionais**

##### **Com vendas**

As despesas operacionais com vendas aumentaram 14,7%, para R\$ 81.133 mil em 2015 contra os R\$ 70.738 mil em 2014, principalmente em função aos reajustes naturais nas despesas, tais como, com pessoal e despesas variáveis de vendas (comissões e fretes). Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas com vendas da Companhia representaram 10,7% da receita líquida consolidada, um pouco acima dos 9,6% registrados em 2014.

##### **Gerais e Administrativas**

As despesas operacionais gerais e administrativas diminuíram 1,2%, para R\$ 46.415 mil em 2015 em relação aos R\$ 46.970 mil em 2014. Esta redução foi o reflexo dos esforços de redução de custos durante o ano. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia reduziram de 6,4% em 2014 para 6,1% em 2015, uma redução de 0,3 ponto percentual da receita líquida de vendas.



### Receitas (despesas) financeiras, líquidas (Resultado Financeiro)

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2015	31.12.2014
Receitas financeiras		
Rendimentos de aplicações financeiras	12.666	11.284
Juros	2.404	4.584
Descontos obtidos	273	351
	<u>15.343</u>	<u>16.219</u>
Variação cambial		
Variação cambial ativa	19.885	8.940
Variação cambial passiva	(36.958)	(12.109)
Variação cambial líquida	<u>(17.073)</u>	<u>(3.169)</u>
Despesas financeiras		
Juros	(87.663)	(82.080)
Descontos concedidos	(1.937)	(1.344)
Deságios/despesas bancárias	(66)	(110)
Outros	(1.177)	(855)
	<u>(90.843)</u>	<u>(84.389)</u>
Resultado financeiro líquido	<u>(92.573)</u>	<u>(71.339)</u>

A receita financeira (despesas) líquida (ou resultado financeiro) é composta pela somatória das receitas financeiras, variação cambial líquida e das despesas financeiras. As receitas financeiras totalizaram R\$ 15.343 mil em 2015, comparado com R\$ 16.219 mil em 2014, como resultado, principalmente a redução dos saldos médios das aplicações financeiras. A variação cambial é determinada pela oscilação do dólar (moeda em que alguns dos contratos financeiros da Companhia estão denominados ou indexados). A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$ 17.073 mil em 2015, comparado a uma despesa de R\$ 3.169 mil em 2014, que se mantém em função da Companhia apresentar exposição de operações em moeda estrangeira. Adicionalmente a Companhia reconheceu parte da variação cambial do exercício, no montante de R\$ 146.274 mil como Ajuste de Avaliação Patrimonial, no seu Patrimônio Líquido (*Hedge Accounting*). As despesas financeiras da Companhia aumentaram 7,6%, totalizando R\$ 90.843 mil, em relação aos R\$ 84.389 mil de 2014, principalmente em função do aumento das taxas de juros..

Sendo assim, o resultado financeiro da Companhia aumentou 29,8%, representando uma despesa de R\$ 92.573 mil em 2015, em relação à despesa de R\$ 71.339 mil em 2014. Como percentual da receita líquida de vendas, nosso resultado financeiro aumentou de 9,7% em 2014 para 12,2% em 2015, um aumento de 2,5 ponto percentual da receita líquida de vendas.

#### Participação dos administradores

A despesa com participação dos administradores reduziu 99,1%, para R\$ 55 mil em 2015, contra R\$ 6.287 mil em 2014. A participação dos administradores é destacada com base na previsão estatutária equivalente a 10% resultado líquido do exercício. Sua distribuição é realizada a critério do Conselho de Administração no âmbito do programa de remuneração variável de longo prazo dos administradores.

#### Lucro operacional antes dos efeitos tributários

Como resultado do explicado acima, o lucro operacional antes dos efeitos tributários da Companhia reduziu 96,6%, totalizando R\$ 962 mil, em relação aos R\$ 28.376 mil em 2014. A redução foi em função principalmente ao impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos e a variação



cambial reconhecidos ao resultado de 2015..

#### **Lucro líquido do exercício**

Como resultado do exposto acima, o lucro líquido da Companhia totalizou R\$ 495 mil no exercício encerrado em 2015, 99,1% menor que os R\$ 56.579 mil no mesmo período de 2014. O principal fator foi o impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como dos efeitos da variação cambial reconhecidos ao resultado de 2015. A margem líquida foi de 0,1% em 2015, contra 7,7% apurada em 2014.



**Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre as demonstrações de resultado consolidados dos exercícios de 2014 e 2013**

Dados consolidados	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de (em milhares de R\$)		
	2014	ah%	2013
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	<b>738.499</b>	<b>22,2</b>	<b>604.241</b>
Custo dos produtos vendidos	(545.224)	24,5	(438.092)
Varição do valor justo dos ativos biológicos	29.416	46,3	20.107
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>222.691</b>	<b>19,6</b>	<b>186.256</b>
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(70.738)	33,2	(53.097)
Gerais e administrativas	(46.970)	4,4	(44.971)
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(71.339)	34,8	(52.928)
Outras receitas operacionais	11.158	(70,6)	38.006
Outras despesas operacionais	(10.139)	4,9	(9.667)
Participação dos administradores	(6.287)	(16,1)	(7.490)
<b>LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS</b>	<b>28.376</b>	<b>(49,4)</b>	<b>56.109</b>
Imposto de renda e contribuição social corrente	(400)	(68,8)	(1.284)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	28.603	127,3	12.585
Participação de acionistas minoritários	-	-	(2)
<b>LUCRO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS</b>	<b>56.579</b>	<b>(16,1)</b>	<b>67.408</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>56.579</b>	<b>(16,1)</b>	<b>67.408</b>

**Receita Líquida de Vendas**

As receitas líquidas de vendas apresentaram incremento de 22,2%, sendo R\$ 738.499 mil em 2014 em relação a R\$ 604.241 mil em 2013, refletindo o aumento na receita de vendas de Embalagens de Papelão Ondulado provenientes da fábrica de Vila Maria – SP (antiga São Roberto) que, em 2013, consolidou na Companhia somente a partir de outubro. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se: (i) redução de 18,8% na receita líquida das vendas de Papel para Embalagens, de R\$ 239.546 mil em 2013 para R\$ 194.515 mil em 2014 devido as vendas de papel provenientes da planta arrendada de Santa Luzia-MG, que em 2013 compuseram a receita líquida da Companhia, e em 2014 deixaram de fazer parte, pois o papel foi transferido internamente para a operação Embalagem SP – Vila Maria; (ii) aumento 52,2% na receita líquida das vendas de embalagem de papelão ondulado, de R\$ 324.420 mil em 2013 para R\$ 493.627 mil em 2014. O segmento Florestal RS e Resinas registrou aumento de 25,0% na receita líquida das vendas, de R\$ 39.719 mil em 2013 para R\$ 49.631 mil em 2014. O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) Embalagem Papelão Ondulado aumentou para R\$ 3.368/ton em 2014 em relação a R\$ 3.134/ton em 2013; e (ii) o segmento Papel para Embalagem registrou aumento de preços nos papéis para



embalagens rígidas de R\$ 1.529/ton em 2013 para R\$ 1.568/ton em 2014, configurando um aumento de 2,6%, nos papéis para embalagens flexíveis, o aumento foi de 5,8% passando de R\$ 2.699/ton em 2013 para R\$ 2.856/ton em 2014. Os volumes de vendas do segmento Embalagem Papelão Ondulado apresentaram acréscimo de 34,5% no período, de 148.486 ton em 2013 para 199.745 ton em 2014.

Em 2014, aproximadamente 67% da receita líquida da Companhia se originaram da venda de embalagens de papelão ondulado, as quais foram destinadas, principalmente, à indústria alimentícia e de consumo brasileira, superior ao ano de 2013. Outros 26% da receita líquida de 2014 da Companhia foram provenientes da venda de papel para seus clientes que convertem o papel por ela produzido em sacos e sacolas destinados ao comércio de varejo brasileiro, apresentando uma redução de 14 pontos percentuais em relação a 2013, decorrente da transferência interna de papel da fábrica de Santa Luzia (MG) para a operação Embalagem SP – Vila Maria. Em 2014, 87,2% da receita líquida da Companhia se referem a vendas para o mercado local, sendo o remanescente derivado de exportações para os mercados latino americano, asiático e europeu, comparado a 87,3% em 2013.

#### **Custo dos produtos vendidos**

O custo dos produtos vendidos aumentou 24,5%, sendo R\$ 545.224 mil em 2014 e R\$ 438.092 mil em 2013, devendo-se principalmente ao aumento das vendas. Como percentual da receita líquida de vendas, o custo dos produtos vendidos representou 73,8% em 2014 e 72,5% em 2013, um aumento de 1,3 pontos percentuais da receita líquida de vendas.

#### **Variação do valor justo dos ativos biológicos**

O resultado da variação do valor justo dos ativos biológicos da Companhia aumentou 46,3%, sendo R\$ 29.416 mil em 2014 e R\$ 20.107 mil em 2013, principalmente por conta do aumento nos preços da madeira em 2014, e também pelo incremento dos volumes das florestas no período.

#### **Lucro Bruto**

Como resultado do efeito do aumento da receita líquida de vendas e do valor justo dos ativos biológicos, o lucro bruto da Companhia aumentou 19,6%, para R\$ 222.691 mil em 2014 de R\$ 186.256 mil em 2013.

#### **Despesas Operacionais**

##### **Com vendas**

As despesas operacionais com vendas aumentaram 33,2%, para R\$ 70.738 mil em 2014 contra os R\$ 53.097 mil em 2013, principalmente em função do aumento no volume total de vendas e aos reajustes naturais nas despesas, tais como, com pessoal e despesas variáveis de vendas (comissões e fretes). Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas com vendas da Companhia representaram 9,6% da receita líquida consolidada, um pouco acima dos 8,8% registrados em 2013.

##### **Gerais e Administrativas**

As despesas operacionais gerais e administrativas aumentaram 4,4%, para R\$ 46.970 mil em 2014 em relação aos R\$ 44.971 mil em 2013. Este aumento foi gerado principalmente devido ao ajuste natural de despesas com pessoal no período. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia reduziram de 7,4% em 2013 para 6,4% em 2014, uma redução de 1,0 ponto percentual da receita líquida de vendas.



### Receitas (despesas) financeiras, líquidas (Resultado Financeiro)

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2014	31.12.2013
Receitas financeiras		
Rendimentos de aplicações financeiras	11.284	5.841
Juros	4.584	5.488
Descontos obtidos	351	504
	<u>16.219</u>	<u>11.833</u>
Variação cambial		
Variação cambial ativa	8.940	7.858
Variação cambial passiva	(12.109)	(9.495)
Variação cambial líquida	<u>(3.169)</u>	<u>(1.637)</u>
Despesas financeiras		
Juros	(82.080)	(61.824)
Descontos concedidos	(1.344)	(310)
Deságios/despesas bancárias	(110)	(164)
Outros	(855)	(826)
	<u>(84.389)</u>	<u>(63.124)</u>
Resultado financeiro líquido	<u>(71.339)</u>	<u>(52.928)</u>

A receita financeira (despesas) líquida (ou resultado financeiro) é composta pela somatória das receitas financeiras, variação cambial líquida e das despesas financeiras. As receitas financeiras totalizaram R\$ 16.219 mil em 2014, comparado com R\$ 11.833 mil em 2013, como resultado, principalmente, do aumento (i) dos rendimentos de aplicações financeiras que representaram R\$ 11.284 mil em 2014 e R\$ 5.841 mil em 2013 devido ao maior volume de recursos aplicados no período. A variação cambial é determinada pela oscilação do dólar (moeda em que alguns dos contratos financeiros da Companhia estão denominados ou indexados). A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$ 3.169 mil em 2014, comparado a uma despesa de R\$ 1.637 mil em 2013, que se mantém em função da Companhia apresentar exposição de operações em moeda estrangeira. Adicionalmente a Companhia reconheceu parte da variação cambial do exercício, no montante de R\$ 47.772 mil como Ajuste de Avaliação Patrimonial, no seu Patrimônio Líquido (*Hedge Accounting*). As despesas financeiras da Companhia aumentaram 33,7%, totalizando R\$ 84.389 mil, em relação aos R\$ 63.124 mil de 2013, principalmente em função do aumento dos juros reconhecidos no resultado neste exercício.

Sendo assim, o resultado financeiro da Companhia aumentou 34,8%, representando uma despesa de R\$ 71.339 mil em 2014, em relação à despesa de R\$ 52.928 mil em 2013. Como percentual da receita líquida de vendas, nosso resultado financeiro aumentou de 8,8% em 2013 para 9,7% em 2014, um aumento de 0,9 ponto percentual da receita líquida de vendas.

### Outras receitas operacionais

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2014	31.12.2013
Receita de bens alienados e sinistrados	1.644	1.327
Reduções parcelamento (REFIS)	-	33.432
Outras receitas operacionais	<u>9.514</u>	<u>3.247</u>
	<u>11.158</u>	<u>38.006</u>





As outras receitas operacionais da Companhia apresentaram uma redução de 70,6%, passando para R\$ 11.158 mil em 2014, contra R\$ 38.006 mil em 2013, impactado principalmente pelos efeitos da adesão ao programa de REFIS da Lei 11.941/09 na controlada São Roberto S.A. no montante total de R\$ 33.432 mil em 2013, o que não ocorreu nos mesmos níveis em 2014.

#### **Outras despesas operacionais**

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2014	31.12.2013
Custo dos bens alienados e sinistrados	(1.223)	(5.119)
Outras despesas operacionais	(8.916)	(3.965)
Pagamento baseado em ações	-	(583)
	<u>(10.139)</u>	<u>(9.667)</u>

As outras despesas operacionais da Companhia aumentaram 4,9%, para R\$ 10.139 mil em 2014, em relação aos R\$ 9.667 mil em 2013, em função, principalmente, de resultado negativo por adesão ao REFIS no exercício de 2014 que foi de R\$ 4.275 mil.

#### **Participação dos administradores**

A despesa com participação dos administradores reduziu 16,1%, para R\$ 6.287 mil em 2014, contra R\$ 7.490 mil em 2013. A participação dos administradores é destacada com base na previsão estatutária equivalente a 10% resultado líquido do exercício. Sua distribuição é realizada a critério do Conselho de Administração no âmbito do programa de remuneração variável de longo prazo dos administradores.

#### **Lucro operacional antes dos efeitos tributários**

Como resultado do explicado acima, o lucro operacional antes dos efeitos tributários da Companhia reduziu 49,4%, totalizando R\$ 28.376 mil, em relação aos R\$ 56.109 mil em 2013. A redução foi em função de que em 2013 foram reconhecidos ganhos com o parcelamento de REFIS na controlada São Roberto no resultado operacional da Companhia que não ocorreram em 2014.

#### **Lucro líquido do exercício**

Como resultado do exposto acima, o lucro líquido da Companhia totalizou R\$ 56.579 mil no exercício encerrado em 2014, 16,1% menor que os R\$ 67.408 mil no mesmo período de 2013. O resultado de 2013 foi impactado pelos reflexos da adesão ao programa REFIS da Lei 11.941.09, o que não ocorreu em 2014 nos mesmos níveis, por outro lado, a variação do valor justo dos ativos biológicos cresceu 46,3% no ano de 2014 em relação a 2013, o que contribuiu positivamente para o resultado líquido da Companhia. A margem líquida foi de 7,7% em 2014, contra 11,2% apurada em 2013.

## **2. BALANÇOS PATRIMONIAIS**

**Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre os balanços patrimoniais consolidados da Companhia nos exercícios sociais de 2015 e 2014.**



**Ativo**

<b>ATIVO (em milhares de R\$)</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>ah%</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	125.732	(24,3)	165.985
Contas a receber de clientes	135.854	4,6	129.922
Estoques	67.219	7,3	62.649
Tributos a recuperar	9.245	30,3	7.094
Bancos conta vinculada	19.722	851,4	2.073
Outros ativos	19.413	(32,5)	28.763
	<u>377.185</u>	<u>(4,9)</u>	<u>396.486</u>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>Realizável a longo prazo</b>			
Tributos a recuperar	3.066	(15,4)	3.625
Depósitos Judiciais	1.475	24,5	1.185
Outros ativos	23.584	859,9	2.457
Partes relacionadas	1.154	5,6	1.093
Propriedade para investimento	19.137	368,2	4.087
Imobilizado	860.410	(1,7)	875.472
Intangível	111.021	(1,6)	112.811
Ativos biológicos	261.559	(7,1)	281.621
	<u>1.281.406</u>	<u>(0,1)</u>	<u>1.282.351</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b><u>1.658.591</u></b>	<b><u>(1,2)</u></b>	<b><u>1.678.837</u></b>

Os ativos totais consolidados da Companhia sofreram redução de 1,2%, totalizando R\$ 1.658.591 mil em 2015, em comparação com R\$ 1.678.837 mil em 2014, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

**Caixa e equivalentes de caixa**

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Fundo fixo	32	30
Bancos	3.499	4.411
Aplicações financeiras de liquidez imediata	122.201	161.544
	<u>125.732</u>	<u>165.985</u>

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentaram uma redução de 24,3%, totalizando R\$ 125.732 mil em 2015, contra os R\$ 165.985 mil em 2014, justificado, principalmente pelo pagamento do principal da dívida e aplicação de recursos em banco conta vinculada.



### Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes da Companhia aumentaram 4,6%, totalizando R\$ 135.854 mil em 2015, em comparação com R\$ 129.922 mil em 2014.

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	131.839	133.171
Clientes - mercado externo	19.405	11.245
	<u>151.244</u>	<u>144.416</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	<u>(15.390)</u>	<u>(14.494)</u>
	<u>135.854</u>	<u>129.922</u>

A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
A vencer	116.709	110.364
Vencidos até 30 dias	11.425	10.629
Vencidos de 31 a 60 dias	3.666	3.719
Vencidos de 61 a 90 dias	670	1.719
Vencidos de 91 a 180 dias	2.059	1.698
Vencidos há mais de 180 dias	16.715	16.287
	<u>151.244</u>	<u>144.416</u>

### Estoques

Os estoques da Companhia totalizaram R\$ 67.219 mil em 2015, em comparação com R\$ 62.649 mil em 2014, uma elevação de 7,3%. A Diretoria da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Produtos acabados	10.265	7.763
Materiais de produção	32.046	32.025
Materiais de consumo	21.594	20.272
Outros estoques	3.601	3.126
	<u>67.506</u>	<u>63.186</u>
Redução ao valor realizável líquido	<u>(287)</u>	<u>(537)</u>
	<u>67.219</u>	<u>62.649</u>

### Bancos Conta Vinculada

O ativo bancos conta vinculada sofreu aumento de 851,4%, totalizando R\$ 19.722 mil em 2015, em comparação com R\$ 2.073 mil em 2014, devido a necessidade de manutenção de título retidos em conta vinculada..



(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Banco do Brasil - Nova York	<u>19.722</u>	<u>2.073</u>
Total circulante	<u>19.722</u>	<u>2.073</u>

Banco do Brasil – Nova York / Estados Unidos da América - representado por valores em dólares retidos para garantir as amortizações das parcelas trimestrais do empréstimo de pré-pagamento de exportação captado junto ao banco Credit Suisse, referente à parcela com vencimento em fevereiro de 2016. Por ocasião de repactuação de contrato objeto da retenção realizada em 26 de setembro de 2014, até maio de 2017 serão exigidos somente os juros do contrato.

### **Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo e Passivo**

O imposto de renda e contribuição social diferidos são calculados sobre as diferenças temporárias para fins fiscais, prejuízos fiscais, dos ajustes de custo atribuído e de variação do valor justo de ativos biológicos. A companhia adotou para os exercícios de 2015 e de 2014 o regime de caixa na apuração do imposto de renda e contribuição social sobre variações cambiais e registrou passivo fiscal diferido da variação cambial a realizar. Com base no valor justo dos ativos biológicos e no custo atribuído do ativo imobilizado, foram registrados impostos diferidos passivos. Os impactos tributários iniciais sobre o custo atribuído do ativo imobilizado foram reconhecidos em contrapartida do patrimônio líquido. O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo sofreu um aumento de 130,8%, totalizando R\$ 100.469 mil em 2015, em comparação com R\$ 43.525 mil em 2014, tendo em vista que a Companhia reconheceu imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízo fiscal, base negativa da contribuição social e sobre as operações de *Hedge Accounting*. Tais valores serão compensados com impostos futuros, suportados por projeções orçamentárias da Companhia. O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Passivo sofreu aumento de 2,6%, totalizando R\$ 246.666 mil em 2015, em comparação com R\$ 240.349 mil em 2014, basicamente devido a amortização de ágio fiscal conforme abaixo:



<b>ATIVO</b>		
(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Imposto de renda diferido ativo		
Sobre provisões temporárias	7.159	11.037
Sobre prejuízo fiscal	11.793	2.614
Hedge de fluxo de caixa	54.922	18.353
Contribuição social diferida ativa		
Sobre provisões temporárias	2.577	3.973
Sobre prejuízo fiscal	4.246	941
Hedge de fluxo de caixa	19.772	6.607
	<u>100.469</u>	<u>43.525</u>
<b>PASSIVO</b>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Imposto de renda diferido passivo		
Variação cambial a realizar pelo regime de caixa	1.922	1.793
Valor justo dos ativos biológicos	39.251	37.817
Custo atribuído do ativo imobilizado e revisão da vida útil	130.363	130.451
Subvenção governamental	949	763
Carteira de clientes	1.177	1.383
Marca	-	327
Amortização ágio fiscal	7.487	3.892
Contribuição social diferida passiva		
Variação cambial a realizar pelo regime de caixa	692	645
Valor justo dos ativos biológicos	14.434	13.997
Custo atribuído do ativo imobilizado e revisão da vida útil	46.930	46.991
Subvenção governamental	342	275
Carteira de clientes	424	495
Marca	-	118
Amortização ágio fiscal	2.695	1.402
	<u>246.666</u>	<u>240.349</u>
Passivo de imposto diferido (líquido)	<u>146.197</u>	<u>196.824</u>

### Ativo Biológico

Os ativos biológicos da Companhia reduziram 7,1% totalizando R\$ 261.559 mil em 2015, em comparação com R\$ 281.621 mil em 2014 e compreendem principalmente o cultivo e plantio de florestas de *pinus* para abastecimento de matéria-prima na produção de celulose utilizada no processo de produção de papel para embalagens, produção de resinas e vendas de toras de madeira para



terceiros. Todos os ativos biológicos da Companhia formam um único grupo denominado florestas, que são mensuradas conjuntamente a valor justo em períodos trimestrais. Como a colheita das florestas plantadas é realizada em função da utilização de matéria prima e das vendas de madeira, e todas as áreas são replantadas, a variação do valor justo desses ativos biológicos não sofre efeito significativo no momento da colheita.

Os saldos dos ativos biológicos da Companhia foram atualizados a valor justo, em decorrência do atendimento pela Companhia das normas do IFRS, por meio de avaliações preparadas por empresa especializada. Os valores estão assim compostos:

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Custo de formação dos ativos biológicos	58.727	55.681
Diferencial dos ativos biológicos a valor justo	<u>202.832</u>	<u>225.940</u>
	<u>261.559</u>	<u>281.621</u>



### **Passivo e Patrimônio Líquido**

<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>ah%</b>	<b>31.12.2014</b>
(em milhares de R\$)			
<b>CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	195.620	56,2	125.235
Debêntures	21.248	(52,1)	44.382
Fornecedores	70.135	7,5	65.239
Obrigações sociais e previdenciárias	41.152	1,8	40.440
Obrigações tributárias	19.256	(3,1)	19.880
IR e CSLL a pagar	805	2,3	787
Parcelamentos tributários	2.222	(3,8)	2.309
Adiantamento de clientes	1.218	(52,0)	2.538
Dividendos a pagar	479	(96,3)	12.964
Outras contas a pagar	28.278	77,3	15.946
	<u>380.413</u>	<u>15,4</u>	<u>329.720</u>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Exigível a longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	665.761	23,9	537.490
Debêntures	39.791	(42,9)	69.738
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	17.583	(45,9)	32.482
Parcelamentos tributários	1.920	(47,6)	3.665
Obrigações Tributárias	10.298	(8,8)	11.293
Imposto de renda e contribuição social diferidos	146.197	(25,7)	196.824
	<u>881.550</u>	<u>3,5</u>	<u>851.492</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	161.895	6,6	151.895
Pagamento baseado em ações	960	-	960
Ações em tesouraria	(6.834)	-	(6.834)
Reserva legal	25	(99,1)	2.829
Reserva de ativos biológicos	56.230	(7,1)	60.555
Ajustes de avaliação patrimonial	73.029	(59,1)	178.617
Reserva de retenção de lucros	106.320	1,2	105.069
Reserva de incentivos fiscais	4.990	-	4.520
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS</b>			
<b>ACIONISTAS CONTROLADORES</b>	<u>396.615</u>	<u>(20,3)</u>	<u>497.611</u>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS NÃO CONTROLADORES</b>	<u>13</u>	<u>(7,1)</u>	<u>14</u>
	<u>396.628</u>	<u>(20,3)</u>	<u>497.625</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<u><b>1.658.591</b></u>	<u><b>(1,2)</b></u>	<u><b>1.678.837</b></u>

O passivo e patrimônio líquido totais consolidados da Companhia sofreram redução de 1,2%, totalizando R\$ 1.658.591 mil em 2015, em comparação com R\$ 1.678.837 mil em 2014, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:





## **Passivo**

### **Captações**

O saldo da conta captações apresentou incremento de 56,2% no curto prazo, totalizando R\$ 195.620 mil em 2015, contra os R\$ 125.235 mil em 2014, e aumento de 23,9% no longo prazo, totalizando R\$ 665.761 mil em 2015, contra R\$ 537.490 mil em 2014. As variações nas contas de captações e debêntures estão representadas no item 10.1(f) - "Comentários dos Diretores sobre níveis de endividamento e as características de tais dívidas".

### **Fornecedores**

O saldo da conta fornecedores teve aumento de 7,5%, atingindo R\$ 70.135 mil em 2015, contra os R\$ 65.239 mil em 2014. A variação decorre principalmente ao aumento do saldo de estoques..

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Interno		
Materiais	48.176	46.860
Ativo imobilizado	-	825
Prestador de serviços	6.305	5.895
Transportadores	14.028	11.103
Ativo imobilizado em remessa	-	220
Consignação	-	66
Outros	520	-
Externo		
Materiais	<u>1.106</u>	<u>270</u>
	<u>70.135</u>	<u>65.239</u>

### **Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários**

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários apresentou redução de 45,9%, atingindo R\$ 17.583 mil em 2015, contra os R\$ 32.482 mil em 2014. A Companhia, amparada em pareceres e opiniões de seus assessores internos e externos, mantém provisões para os processos judiciais e administrativos cuja perda é classificada com provável. Atualmente são mantidas provisões cíveis para pedidos de indenização de rescisões contratuais de representação comercial. As provisões trabalhistas são mantidas para reclamações formalizadas por ex-funcionários pleiteando pagamento de hora-extra, adicional de insalubridade, periculosidade, enfermidades e acidentes de trabalho. A redução nas provisões cíveis, trabalhistas e tributárias deve-se principalmente à reversão de provisões tributárias.



(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Provisão cíveis	1.260	1.113
Provisão trabalhistas	3.438	4.186
Provisão tributárias	<u>12.885</u>	<u>27.183</u>
	<u>17.583</u>	<u>32.482</u>
Depósitos Judiciais	1.475	1.185
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	17.583	32.482

### **Patrimônio Líquido**

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 são apresentadas abaixo:

#### **Capital social**

A variação na conta foi em função do aumento do capital social realizado mediante a capitalização das contas de Reserva Legal e Reserva de Retenção de Lucros no montante de R\$ 10.000 mil aprovado na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de 23 de abril de 2015.

#### **Reservas de lucros**

As reservas de lucros estão compostas por: Reserva legal, Reserva estatutária de ativos biológicos, Reserva de retenção de lucros e Reserva de Incentivos Fiscais.

A Reserva legal é constituída pela destinação de 5% do lucro líquido do exercício. Em 2015, o valor destinado para constituição desta reserva foi de R\$ 25 mil e em 2014 foram destinados R\$ 2.829 mil para esta reserva.

A reserva de ativos biológicos foi criada para manter os valores a realizar referente a adoção inicial do ajuste ao Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS. Em 31 de dezembro de 2011, foram transferidos para esta reserva R\$ 74.743 mil, constituída no pressuposto de deliberação da Assembleia Geral Extraordinária de 29 de fevereiro de 2012, com o objetivo de manter os valores a realizar referente à adoção inicial do Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS (CPC 29) e que antes eram registrados em reserva de lucros a realizar, o saldo em 31 de dezembro de 2015 é de R\$ 56.230 mil.

A Reserva de retenção de lucros está composta pelo saldo de lucros remanescentes após a compensação de prejuízos e a constituição da reserva legal, bem como diminuído da parcela de dividendos distribuídos. Em 2015, o saldo desta reserva é de R\$ 106.320 mil e em 2014, o saldo era de R\$ 105.069 mil, reservados para futuros investimentos em ativo imobilizado aprovados pelo Conselho de Administração ou para futura distribuição pela Assembleia Geral.

A Reserva de Incentivos Fiscais foi constituída pela parcela do lucro líquido decorrente de subvenções governamentais para investimentos, através do qual a Companhia possui incentivos fiscais de ICMS nos Estados de Santa Catarina e Minas Gerais, no montante de R\$ 4.990 mil.



### Ajuste de avaliação patrimonial

As principais variações na conta de ajustes de avaliação patrimonial são decorrentes da opção pela Companhia, da atribuição de custo ao ativo imobilizado (*deemed cost*). Os valores atribuídos foram determinados através de laudos de avaliação preparados por empresa especializada. Os saldos variam pela sua realização que se dará pela respectiva depreciação do valor do custo atribuído.

### Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre os balanços patrimoniais consolidados da Companhia nos exercícios sociais de 2014 e 2013.

#### Ativo

ATIVO (em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	ah%	<u>31.12.2013</u>
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	165.985	22,9	135.005
Contas a receber de clientes	129.922	(0,0)	129.970
Estoques	62.649	3,0	60.838
Impostos a recuperar	7.094	(8,1)	7.721
Bancos conta vinculada	2.073	(24,1)	2.730
Outros ativos	<u>28.763</u>	146,4	<u>11.672</u>
	<u>396.486</u>	14,0	<u>347.936</u>
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Impostos a recuperar	3.625	-	3.625
Depósitos Judiciais	1.185	5,6	1.122
Outros ativos	2.457	(67,4)	7.542
Partes relacionadas	1.093	8,8	1.005
Propriedade para investimento	4.087	-	-
Imobilizado	875.472	(1,5)	888.403
Intangível	112.811	(0,3)	113.163
Ativos biológicos	<u>281.621</u>	4,8	<u>268.725</u>
	<u>1.282.351</u>	(0,1)	<u>1.283.585</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u><b>1.678.837</b></u>	2,9	<u><b>1.631.521</b></u>

Os ativos totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 2,9%, totalizando R\$ 1.678.837 mil em 2014, em comparação com R\$ 1.631.521 mil em 2013, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:



### Caixa e equivalentes de caixa

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Fundo fixo	30	31
Bancos	4.411	3.602
Aplicações financeiras de liquidez imediata	<u>161.544</u>	<u>131.372</u>
	<u>165.985</u>	<u>135.005</u>

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentaram um crescimento de 22,9%, totalizando R\$ 165.985 mil em 2014, contra os R\$ 135.005 mil em 2013, justificado, principalmente, pelo maior volume de recursos em aplicações financeiros oriundos de captações realizadas em 2014. As aplicações financeiras foram feitas em renda fixa (CDB) e remuneradas a uma taxa média de 101,29% do CDI.

### Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes da Companhia mantiveram-se estáveis, totalizando R\$ 129.922 mil em 2014, em comparação com R\$ 129.970 mil em 2013.

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	133.171	134.720
Clientes - mercado externo	<u>11.245</u>	<u>9.229</u>
	<u>144.416</u>	<u>143.949</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	<u>(14.494)</u>	<u>(13.979)</u>
	<u>129.922</u>	<u>129.970</u>

A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
A vencer	110.364	118.386
Vencidos até 30 dias	10.629	8.029
Vencidos de 31 a 60 dias	3.719	1.714
Vencidos de 61 a 90 dias	1.719	385
Vencidos de 91 a 180 dias	1.698	639
Vencidos há mais de 180 dias	<u>16.287</u>	<u>14.796</u>
	<u>144.416</u>	<u>143.949</u>

### Estoques

Os estoques da Companhia totalizaram R\$ 62.649 mil em 2014, em comparação com R\$ 60.838 mil em 2013, uma elevação de 3,0%. A Diretoria da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.



(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Produtos acabados	7.763	7.118
Materiais de produção	32.025	33.037
Materiais de consumo	20.272	19.795
Outros estoques	3.126	888
	<u>63.186</u>	<u>60.838</u>
Redução ao valor realizável líquido	(537)	-
	<u>62.649</u>	<u>60.838</u>

### **Bancos Conta Vinculada**

O ativo bancos conta vinculada sofreu redução de 24,1%, totalizando R\$ 2.073 mil em 2014, em comparação com R\$ 2.730 mil em 2013, devido a adequação dos níveis de garantias das operações da controlada São Roberto não havendo mais a necessidade de manutenção de títulos retidos em conta vinculada.

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Banco do Brasil - Nova York	2.073	1.161
Banco Itaú	-	1.569
Total circulante	<u>2.073</u>	<u>2.730</u>

Banco do Brasil – Nova York / Estados Unidos da América - representado por valores retidos para garantir as amortizações das parcelas trimestrais do empréstimo de pré-pagamento de exportação captado junto ao banco Credit Suisse, referente à parcela com vencimento em fevereiro de 2015. Por ocasião de repactuação de contrato objeto da retenção realizada em 26 de setembro de 2014, até maio de 2017 serão exigidos somente os juros do contrato.

Banco Itaú é referente a saldos de contas de títulos recebidos em uma determinada data e que serão transferidas automaticamente para a conta corrente após o envio de novos títulos para cobrança bancária.

### **Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo e Passivo**

O imposto de renda e contribuição social diferidos são calculados sobre as diferenças temporárias para fins fiscais, prejuízos fiscais, dos ajustes de custo atribuído e de variação do valor justo de ativos biológicos. A companhia adotou para os exercícios de 2013 e de 2014 o regime de caixa na apuração do imposto de renda e contribuição social sobre variações cambiais e registrou passivo fiscal diferido da variação cambial a realizar. Com base no valor justo dos ativos biológicos e no custo atribuído do ativo imobilizado, foram registrados impostos diferidos passivos, ajustados pela revisão da vida útil do imobilizado, tratado como RTT (Regime Tributário de Transição) e registrado nesta mesma conta. Os impactos tributários iniciais sobre o custo atribuído do ativo imobilizado foram reconhecidos em contrapartida do patrimônio líquido. O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo sofreu um aumento de 49,5%, totalizando R\$ 43.525 mil em 2014, em comparação com R\$ 29.119 mil em 2013, tendo em vista que a Companhia reconheceu imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízo fiscal, base negativa da contribuição social e sobre as operações de *Hedge Accounting*. Tais valores serão compensados com impostos futuros, suportados por projeções orçamentárias da Companhia. O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Passivo



sofreu uma redução de 4,5%, totalizando R\$ 240.349 mil em 2014, em comparação com R\$ 251.792 mil em 2013, basicamente devido ao valor reconhecido sobre a variação do valor justo dos ativos biológicos conforme abaixo:

<b>ATIVO</b>		
(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Imposto de renda diferido ativo		
Sobre provisões temporárias	11.037	13.539
Sobre prejuízo fiscal	2.614	1.462
Hedge de fluxo de caixa	18.353	6.410
Contribuição social diferida ativa		
Sobre provisões temporárias	3.973	4.873
Sobre prejuízo fiscal	941	527
Hedge de fluxo de caixa	6.607	2.308
	<u>43.525</u>	<u>29.119</u>
<b>PASSIVO</b>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Imposto de renda diferido passivo		
Variação cambial a realizar pelo regime de caixa	1.793	1.303
Juros s/debêntures	-	3.810
Valor justo dos ativos biológicos	37.817	36.737
Custo atribuído do ativo imobilizado e revisão da vida útil	130.451	137.495
Subvenção governamental	763	631
Ajuste a valor presente	-	3.030
Carteira de clientes	1.383	1.574
Marca	327	327
Amortização ágio fiscal	3.892	-
Contribuição social diferida passiva		
Variação cambial a realizar pelo regime de caixa	645	469
Juros s/debêntures	-	1.372
Valor justo dos ativos biológicos	13.997	13.544
Custo atribuído do ativo imobilizado e revisão da vida útil	46.991	49.498
Subvenção governamental	275	227
Ajuste a valor presente	-	1.091
Carteira de clientes	495	566
Marca	118	118
Amortização ágio fiscal	1.402	-
	<u>240.349</u>	<u>251.792</u>
Passivo de imposto diferido (líquido)	<u>196.824</u>	<u>222.673</u>



### Ativo Biológico

Os ativos biológicos da Companhia aumentaram 4,8% totalizando R\$ 281.621 mil em 2014, em comparação com R\$ 268.725 mil em 2013 e compreendem principalmente o cultivo e plantio de florestas de *pinus* para abastecimento de matéria-prima na produção de celulose utilizada no processo de produção de papel para embalagens, produção de resinas e vendas de toras de madeira para terceiros. Todos os ativos biológicos da Companhia formam um único grupo denominado florestas, que são mensuradas conjuntamente a valor justo em períodos trimestrais. Como a colheita das florestas plantadas é realizada em função da utilização de matéria prima e das vendas de madeira, e todas as áreas são replantadas, a variação do valor justo desses ativos biológicos não sofre efeito significativo no momento da colheita.

Os saldos dos ativos biológicos da Companhia foram atualizados a valor justo, em decorrência do atendimento pela Companhia das normas do IFRS, por meio de avaliações preparadas por empresa especializada. Os valores estão assim compostos:

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Custo de formação dos ativos biológicos	55.681	53.724
Diferencial dos ativos biológicos a valor justo	<u>225.940</u>	<u>215.001</u>
	<u>281.621</u>	<u>268.725</u>



### **Passivo e Patrimônio Líquido**

<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>ah%</b>	<b>31.12.2013</b>
(em milhares de R\$)			
<b>CIRCULANTE</b>			
Captações	125.235	4,6	119.705
Debêntures	44.382	(16,3)	53.041
Fornecedores	65.239	(28,0)	90.575
Obrigações sociais e previdenciárias	40.440	24,3	32.534
Obrigações tributárias	19.880	46,3	13.591
IR e CSLL a pagar	787	3,4	761
Parcelamentos tributários	2.309	(77,5)	10.260
Adiantamento de clientes	2.538	56,9	1.618
Dividendos a pagar	12.964	(34,4)	19.772
Outras contas a pagar	15.946	2,8	15.518
	<u>329.720</u>	<u>(7,7)</u>	<u>357.375</u>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Exigível a longo prazo			
Captações	537.490	53,2	350.855
Debêntures	69.738	(36,5)	109.885
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	32.482	(26,3)	44.078
Parcelamentos tributários	3.665	(90,9)	40.159
Obrigações Tributárias	11.293	(33,2)	16.911
Outras contas a pagar	-	-	1.344
Imposto de renda e contribuição social diferidos	196.824	(11,6)	222.673
	<u>851.492</u>	<u>8,3</u>	<u>785.905</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	151.895	29,9	116.895
Pagamento baseado em ações	960	-	960
Ações em tesouraria	(6.834)	-	(6.834)
Reserva legal	2.829	(45,1)	5.156
Reserva de ativos biológicos	60.555	(6,9)	65.047
Ajustes de avaliação patrimonial	178.617	(18,5)	219.094
Reserva de retenção de lucros	105.069	19,5	87.911
Reserva de incentivos fiscais	4.520	-	-
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS</b>			
<b>ACIONISTAS CONTROLADORES</b>	<u>497.611</u>	<u>1,9</u>	<u>488.229</u>
<b>PARTICIPAÇÃO DOS NÃO CONTROLADORES</b>	<u>14</u>	<u>16,7</u>	<u>12</u>
	<u>497.625</u>	<u>1,9</u>	<u>488.241</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<u><b>1.678.837</b></u>	<u><b>2,9</b></u>	<u><b>1.631.521</b></u>

O passivo e patrimônio líquido totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 2,9%, totalizando R\$ 1.678.837 mil em 2014, em comparação com R\$ 1.631.521 mil em 2013, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:





## Passivo

### Captações

O saldo da conta captações apresentou incremento de 4,6% no curto prazo, totalizando R\$ 125.235 mil em 2014, contra os R\$ 119.705 mil em 2013, e aumento de 53,2% no longo prazo, totalizando R\$ 537.490 mil em 2014, contra R\$ 350.855 mil em 2013. As variações nas contas de captações e debêntures estão representadas no item 10.1(f) - "Comentários dos Diretores sobre níveis de endividamento e as características de tais dívidas".

### Fornecedores

O saldo da conta fornecedores teve redução de 28,0%, atingindo R\$ 65.239 mil em 2014, contra os R\$ 90.575 mil em 2013. A variação decorre principalmente da redução de estoques de ativo imobilizado adquiridos em 2013 para o projeto de reforma da máquina de papel 1.

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Interno		
Materiais	46.860	59.739
Ativo imobilizado	825	15.097
Prestador de serviços	5.895	5.446
Transportadores	11.103	8.514
Ativo imobilizado em remessa	220	1.165
Consignação	66	66
Externo		
Materiais	270	548
	<u>65.239</u>	<u>90.575</u>

### Parcelamentos Tributários

Os saldos dos parcelamentos tributários sofreram redução em virtude da liquidação do parcelamento do Refis Receita Federal e do INSS Patronal. O parcelamento de ICMS teve redução em 2014 em função do pagamento das parcelas.

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Parcelamento REFIS Receita Federal	-	5.825
Parcelamento ICMS	2.281	3.569
Parcelamento INSS Patronal	-	811
Parcelamento FNDE	28	28
Parcelamento ITR	-	27
	<u>2.309</u>	<u>10.260</u>
NÃO CIRCULANTE	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Parcelamento REFIS Receita Federal	-	34.925
Parcelamento ICMS	3.635	4.905
Parcelamento INSS Patronal	-	271
Parcelamento FNDE	30	58
	<u>3.665</u>	<u>40.159</u>



### **Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários**

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários apresentou redução de 26,3%, atingindo R\$ 32.482 mil em 2014, contra os R\$ 44.078 mil em 2013. A Companhia, amparada em pareceres e opiniões de seus assessores internos e externos, mantém provisões para os processos judiciais e administrativos cuja perda é classificada com provável. Atualmente são mantidas provisões cíveis para pedidos de indenização de rescisões contratuais de representação comercial. As provisões trabalhistas são mantidas para reclamações formalizadas por ex-funcionários pleiteando pagamento de hora-extra, adicional de insalubridade, periculosidade, enfermidades e acidentes de trabalho. A redução nas provisões cíveis, trabalhistas e tributárias deve-se principalmente à reversão de provisões tributárias.

(em milhares de R\$)	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Provisão cíveis	1.113	1.326
Provisão trabalhistas	4.186	5.566
Provisão tributárias	<u>27.183</u>	<u>37.186</u>
	<u>32.482</u>	<u>44.078</u>
Depósitos Judiciais	1.185	1.122
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	32.482	44.078

### **Patrimônio Líquido**

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 são apresentadas abaixo:

#### **Capital social**

A variação na conta foi em função do aumento do capital social realizado mediante a capitalização das contas de Reserva Legal e Reserva de Retenção de Lucros no montante de R\$ 35.000 mil aprovado na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de 16 de abril de 2014.

#### **Reservas de lucros**

As reservas de lucros estão compostas por: Reserva legal, Reserva estatutária de ativos biológicos, Reserva de retenção de lucros e Reserva de Incentivos Fiscais.

A Reserva legal é constituída pela destinação de 5% do lucro líquido do exercício. Em 2014, o valor destinado para constituição desta reserva foi de R\$ 2.829 mil e em 2013 foram destinados R\$ 3.369 mil para esta reserva.

A reserva de ativos biológicos foi criada para manter os valores a realizar referente a adoção inicial do ajuste ao Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS. Em 31 de dezembro de 2011, foram transferidos para esta reserva R\$ 74.743 mil, constituída no pressuposto de deliberação da Assembleia Geral Extraordinária de 29 de fevereiro de 2012, com o objetivo de manter os valores a realizar referente à adoção inicial do Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS (CPC 29) e que antes eram registrados em reserva de lucros a realizar, o saldo em 31 de dezembro de 2014 é de R\$ 60.555 mil.



A Reserva de retenção de lucros está composta pelo saldo de lucros remanescentes após a compensação de prejuízos e a constituição da reserva legal, bem como diminuído da parcela de dividendos distribuídos. Em 2014, o saldo desta reserva é de R\$ 105.069 mil e em 2013, o saldo era de R\$ 87.911 mil, reservados para futuros investimentos em ativo imobilizado aprovados pelo Conselho de Administração ou para futura distribuição pela Assembleia Geral.

A Reserva de Incentivos Fiscais foi constituída pela parcela do lucro líquido decorrente de subvenções governamentais para investimentos, através do qual a Companhia possui incentivos fiscais de ICMS nos Estados de Santa Catarina e Minas Gerais, no montante de R\$ 4.520 mil. A Administração está propondo à Assembleia Geral a criação da Reserva de Incentivos Fiscais em seu estatuto social.

#### **Ajuste de avaliação patrimonial**

As principais variações na conta de ajustes de avaliação patrimonial são decorrentes da opção pela Companhia, da atribuição de custo ao ativo imobilizado (*deemed cost*). Os valores atribuídos foram determinados através de laudos de avaliação preparados por empresa especializada. Os saldos variam pela sua realização que se dará pela respectiva depreciação do valor do custo atribuído.

### **3. ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA**

#### **Análise do Fluxo de Caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014**

Apresenta-se a seguir as explicações das principais variações ocorridas e as explicações sobre o fluxo de caixa da Companhia dos exercícios sociais findos em 2015 e 2014.

(em milhares de R\$)	2015	2014
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	165.985	135.005
Atividades operacionais	89.909	46.041
Atividades de investimento	(76.389)	(71.165)
Atividades de financiamento	(53.773)	56.104
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	125.732	165.985

#### **Atividades Operacionais**

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$ 89.909 mil no exercício social de 2015 e de R\$ 46.041 mil no exercício social de 2014, com um acréscimo na geração de fluxo de caixa das atividades operacionais de R\$ 43.868 mil. Houve variação significativa nas atividades operacionais para os períodos em análise, principalmente em diminuição nas obrigações tributárias, no valor de R\$ 25.084 mil e na variação monetária e encargos no valor de R\$ 36.365 mil. Não obstante, no período ocorreu uma oscilação positiva, no que diz respeito aos ativos no valor de R\$ 13.706 mil.

#### **Atividades de investimentos**

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou aplicação de caixa de R\$ 76.389 mil no exercício social de 2015 e de R\$ 71.165 mil no exercício social de 2014. A variação nas atividades de investimentos para os períodos em análise é apresentada devido à redução de fluxo de caixa na aquisição de ativos de R\$ 9.565 mil, não obstante, houve aumento na aplicação em banco conta vinculada no valor de R\$ 16.737 mil. Neste exercício social não houve obtenção de fluxo de caixa



decorrente de aporte de controlada.

#### **Atividades de financiamento**

O fluxo de caixa das atividades de financiamento apresentou redução de caixa de R\$ 53.773 mil no exercício social de 2015 e obtenção de R\$ 56.104 mil no exercício social de 2014, a variação nas atividades de financiamento para os períodos em análise apresentou redução de caixa de R\$ 109.877 mil, principalmente originados pela diminuição nas captações líquidas em R\$ 111.118 mil.

#### **Análise do Fluxo de Caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013**

Apresenta-se a seguir as explicações das principais variações ocorridas e as explicações sobre o fluxo de caixa da Companhia dos exercícios sociais findos em 2014 e 2013.

(em milhares de R\$)	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	135.005	96.922
Atividades operacionais	45.129	51.838
Atividades de investimento	(70.253)	(35.610)
Atividades de financiamento	<u>56.104</u>	<u>21.855</u>
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	<u>165.985</u>	<u>135.005</u>

#### **Atividades Operacionais**

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$ 45.129 mil no exercício social de 2014 e de R\$ 51.838 mil no exercício social de 2013, com um decréscimo na geração de fluxo de caixa das atividades operacionais de R\$ 6.709 mil. Houve variação significativa nas atividades operacionais para os períodos em análise, principalmente em diminuição de estoques no valor de R\$ 12.067 mil e na variação monetária e encargos no valor de R\$ 17.162 mil. Não obstante, no período ocorreu uma oscilação positiva, no que tange a outros ativos no valor de R\$ 15.883 mil e nas obrigações tributárias, no valor de R\$ 20.073 mil. Essas variações ocorreram devido à incorporação das controladas Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. e Irani Trading S.A.

#### **Atividades de investimentos**

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou aplicação de caixa de R\$ 70.253 mil no exercício social de 2014 e de R\$ 35.610 mil no exercício social de 2013. A variação nas atividades de investimentos para os períodos em análise é apresentada devido à aplicação de fluxo de caixa na aquisição de ativos de R\$ 15.623 mil, e ainda, na redução do recebimento em alienação de ativos de R\$ 8.425 mil. Neste exercício social não houve obtenção de fluxo de caixa decorrente de aporte de controlada.

#### **Atividades de financiamento**

O fluxo de caixa das atividades de financiamento apresentou obtenção de caixa de R\$ 56.104 mil no exercício social de 2014 e de R\$ 21.855 mil no exercício social de 2013, a variação nas atividades de financiamento para os períodos em análise apresentou obtenção de caixa de R\$ 34.249 mil, principalmente originados pelo aumento nas captações líquidas em R\$ 35.776 mil.



## 10.2. Os diretores devem comentar:

### a) resultados das operações da Companhia.

Os indicadores dos níveis de consumo de papelão ondulado no mercado interno registraram queda em 2015, conforme aponta a ABPO - Associação Brasileira do Papelão Ondulado. O total de vendas de embalagens de papelão ondulado no mercado brasileiro apresentou redução de 3,1%, demonstrando que a atividade econômica do país apresenta sinais de fraqueza com indicativo de encolhimento no PIB em 2015, que deve apresentar uma das maiores retrações dos últimos anos. O desempenho do volume de vendas de embalagens da Companhia, no entanto, apresentou leve queda de 0,7% em 2015 na comparação com 2014, representando 66% da receita líquida de vendas consolidada da Companhia no exercício de 2015. A receita operacional líquida consolidada atingiu R\$ 758.758 mil em 2015, 2,7% superior em relação a 2014, refletindo a performance da receita no mercado externo. O lucro líquido atingiu R\$ 495 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, 99,1% inferior ao registrado no mesmo período de 2014. O resultado de 2015 teve impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como dos efeitos da variação cambial reconhecidos ao resultado no período. A variação do valor justo dos ativos biológicos reduziu 121,9% no ano de 2015 em relação a 2014. O EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$ 181.209 mil, com incremento de 18,1% em relação ao ano de 2014, em decorrência da performance operacional, redução de custos variáveis de produção e das despesas administrativas e, ainda pela valorização do dólar e euro. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidado foi de 4,29 vezes em dezembro de 2015, em decorrência da valorização do dólar, que incrementou parte da dívida denominada em dólar. Em 31 de dezembro de 2015, 23,5% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 216.868 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante consolidados) totalizavam R\$ 145.454 mil.

Os indicadores dos níveis de consumo de papelão ondulado no mercado interno mantiveram-se em níveis estáveis em 2014, conforme aponta a ABPO - Associação Brasileira do Papelão Ondulado. O total de vendas de embalagens de papelão ondulado no mercado brasileiro apresentou um leve crescimento de 0,1%, demonstrando que a atividade econômica do país apresenta sinais de fraqueza com indicativo de encolhimento no PIB em 2014, conforme dados prévios. O desempenho do volume de vendas de embalagens da Companhia, no entanto, apresentou crescimento de 34,5% em 2014 na comparação com 2013, refletindo, principalmente, a integral consolidação das operações da São Roberto, representando 67% da receita líquida de vendas consolidada da Companhia no exercício de 2014. A receita operacional líquida consolidada atingiu R\$ 738.499 mil em 2014, 22,2% superior em relação a 2013, em decorrência do aumento nas vendas de embalagens citados acima. O lucro líquido atingiu R\$ 56.579 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, 16,1% inferior ao registrado no mesmo período de 2013. O principal fator que impactou neste resultado foi o reflexo da adesão ao programa REFIS da Lei 11.941/09 em 2013 que não se repetiu nos mesmos níveis em 2014. Por outro lado, a variação do valor justo dos ativos biológicos cresceu 46,3% no ano de 2014 em relação a 2013, contribuindo positivamente no resultado líquido da Companhia. O EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$ 153.483 mil, com incremento de 21,6% em relação ao ano de 2013, em decorrência da incorporação da operação da fábrica de papelão ondulado Embalagem SP – Vila Maria (antiga São Roberto) em sua totalidade em 2014 e também em decorrência do melhor desempenho operacional registrado no período. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidado foi de 3,97 vezes em dezembro de 2014, em decorrência da execução do investimento na Máquina de Papel I e da valorização do dólar, que incrementou parte da dívida denominada em dólar. Em 31 de dezembro de 2014, 21,8% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 169.617 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante



consolidados) totalizavam R\$ 168.058 mil.

Os indicadores dos níveis de consumo no mercado interno mantiveram-se em níveis elevados em 2013, favorecendo o setor de papel e embalagens, conforme informações da ABPO - Associação Brasileira do Papelão Ondulado. O total de expedição de embalagens de papelão ondulado foi 2,9% superior ao registrado em 2012 e ligeiramente acima do crescimento verificado para o PIB (2,3%), o que demonstra uma dinâmica mais favorável para o setor de embalagens de papelão ondulado. Em linha com os anos anteriores, a Companhia apresentou um crescimento das vendas acima do verificado no mercado e o segmento de embalagens de papelão ondulado representou aproximadamente 54% das receitas de vendas de bens e/ou serviços (receita líquida de vendas) consolidadas da Companhia no exercício encerrado em 2013. A receita operacional líquida consolidada atingiu R\$ 604.241 mil em 2013, representando um crescimento de 25% em relação ao mesmo exercício de 2012. Esse desempenho deve-se principalmente ao aumento nas vendas de papel para embalagens provenientes da fábrica arrendada de Santa Luzia (MG) em março de 2013 e as vendas de embalagem de papelão ondulado da São Roberto a partir de outubro de 2013. O lucro líquido atingiu R\$ 67.408 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, 155,5% superior em comparação a 2012. O principal fator que impactou neste resultado foi o aumento nos volumes de vendas citados anteriormente e os reflexos da adesão ao programa de REFIS da Lei 11.941/09 na controlada São Roberto S.A. O EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$ 126.210 mil, com um incremento de 9,3% em relação ao mesmo período de 2012. Com isso a margem EBITDA Ajustado consolidada foi de 20,9% em 2013 contra 23,9% do mesmo período de 2012. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada passou para 3,61 vezes em 31 de dezembro de 2013, influenciada pelo aumento dos patamares de endividamento assumidos com a consolidação das operações da São Roberto. A Companhia considera que este patamar está adequado a realidade atual das operações e sua redução dar-se-á de forma gradativa à medida que as sinergias das operações da controlada São Roberto são capturadas. Em 31 de dezembro de 2013, 27,3% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 172.746 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante consolidados) totalizavam R\$ 137.735 mil.

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços; c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

A seguir são apresentados os comentários da Diretoria da Companhia correspondentes à análise dos impactos de itens tais como: exposição cambial, taxas de câmbio e inflação:

#### **Impacto da variação da taxa de câmbio**

A condição financeira e os resultados das operações da Companhia tem sido, e continuarão sendo, afetados pela taxa de câmbio do Real frente ao dólar dos EUA, tendo em vista que parte significativa das dívidas da Companhia está denominada em dólares dos EUA e, portanto, os respectivos pagamentos de principal e juros devem ser realizados em dólares dos EUA.

A tabela abaixo mostra a cotação cambial ao final de cada um dos períodos.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Cotação ao final do período – US\$ 1,00	R\$ 3,90	R\$ 2,66	R\$ 2,34

A Companhia mantém operações no mercado externo expostas às mudanças nas cotações de moedas





estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, essas operações apresentam exposição passiva líquida consolidada conforme o quadro abaixo.

A exposição cambial total líquida consolidada em moeda estrangeira é equivalente a 54 meses das exportações tomando como base a média das exportações realizadas no ano 2013, 44 meses das exportações tomando como base a média das exportações realizadas em 2014 e 48 meses das exportações tomando como base a média das exportações realizadas em 2015. Como o maior valor dos empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira tem sua exigibilidade no longo prazo, a Companhia entende que gerará fluxo de caixa em moeda estrangeira suficiente para quitação de seu passivo de longo prazo em moeda estrangeira.

Dados consolidados (em R\$ mil)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Contas a receber	19.405	11.245	9.229
Créditos de carbono a receber	-	-	-
Bancos conta vinculada	19.722	2.073	1.161
Adiantamento de clientes	(443)	(419)	(144)
Fornecedores	(1.106)	(270)	(548)
Empréstimos e financiamentos	(508.596)	(356.558)	(164.199)
Exposição líquida	<u>(471.018)</u>	<u>(343.929)</u>	<u>(154.501)</u>

No exercício social encerrado em 31.12.2013, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 27,0% do endividamento da Companhia e no exercício encerrado em 31.12.2014 correspondia a 44%. Em 2015 o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 54,6%. Desta forma, quando o Real se valoriza em relação ao dólar dos EUA:

- os custos de juros das dívidas da Companhia denominadas em dólares dos EUA diminuí em Reais, e tal diminuição afeta positivamente o resultado de nossas operações em Reais;
- o valor de nossas dívidas denominadas em dólares dos EUA diminuí em Reais, e o valor total de nossas dívidas diminuí em Reais;
- nossas despesas financeiras líquidas tendem a diminuir como resultado dos ganhos com variação cambial incluídos em nossos resultados.

A depreciação do dólar dos EUA contra o Real tem efeito contrário.

#### **Impacto da variação de taxas de juros**

O resultado financeiro da Companhia pode ser impactado por alterações adversas nas taxas de juros. Esta exposição ao risco de taxas de juros se refere, principalmente, à mudança nas taxas de juros de mercado que afetem passivos e ativos da Companhia indexados pela taxa TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo do BNDES), CDI (Taxa de juros dos Certificados de Depósitos Interbancários), SELIC, LIBOR (London Interbank Offered Rate) ou IPCA (Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo).

#### **Inflação**

O Brasil tem historicamente experimentado altas taxas de inflação. A inflação, bem como os esforços do governo para combatê-la, tiveram efeitos negativos significativos na economia brasileira, principalmente antes de 1995. As taxas de inflação foram de 5,9% em 2013, 6,4% em 2014 e 10,7% em 2015 de acordo com Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Os custos de caixa e despesas operacionais da Companhia são substancialmente feitos em Reais e tendem a aumentar com a inflação brasileira, uma vez que os fornecedores e prestadores de serviços da Companhia geralmente aumentam



os preços para refletir a desvalorização da moeda. A inflação, as ações de combate à inflação e a especulação pública sobre possíveis medidas adicionais também podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil e, conseqüentemente influenciar os resultados operacionais apresentados pela Companhia.

### Impacto da variação de preços de papel e embalagem

A demanda dos produtos da Companhia está diretamente relacionada à atividade econômica geral, em especial ao setor de consumo doméstico brasileiro. Desta forma os preços dos principais produtos comercializados pela Companhia estão sujeitos às variações da demanda no cenário interno. Aumentos significativos nos preços dos produtos da Companhia e, por conseqüência, nos preços que esta consegue cobrar, provavelmente devem aumentar a receita líquida da Companhia e seus resultados operacionais na medida em que a Companhia consiga manter suas margens operacionais e o aumento de preços não reduza o volume de vendas. Por outro lado, reduções significativas nos preços dos produtos da Companhia e, conseqüentemente, nos preços que a Companhia pode cobrar por seus produtos, provavelmente devem diminuir a receita líquida e resultado das operações da Companhia caso esta não consiga aumentar suas margens operacionais e a redução de preços não aumente o volume de vendas. Nos últimos três anos, os preços médios dos principais produtos comercializados pela Companhia apresentaram-se da seguinte forma:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	Var. 2015 x 2014	Var. 2014 x 2013
Preços médios Segmento Papel para Embalagem (R\$/ton)					
- Papéis para embalagens rígidas (R\$/ton)	R\$ 1.639	R\$ 1.568	R\$ 1.529	+4,5%	+2,6%
- Papéis para embalagens flexíveis (R\$/ton)	R\$ 3.115	R\$ 2.856	R\$ 2.699	+9,1%	+5,8%

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	Var. 2015 x 2014	Var. 2014 x 2013
Preços médios Segmento Embalagem Papelão Ondulado (R\$/ton)	R\$ 3.438	R\$ 3.369	R\$ 3.134	+2,0%	+7,5%

Fonte: IRANI

### Impacto da variação de preços dos principais insumos

As principais matérias-primas envolvidas no processo produtivo da Companhia são celulose (fibra virgem) e aparas de papelão (reciclado). Uma grande parte da celulose (fibra virgem) consumida pela Companhia é produzida em suas próprias propriedades, desta forma o impacto de uma possível variação no seu preço é minimizado. As aparas de papelão, todavia, são adquiridas no mercado. Estas estão sujeitas a variações adversas nos preços ou até mesmo falta no mercado, o que provavelmente pode afetar adversamente a situação financeira e resultados operacionais da Companhia.

Nos últimos três anos os preços médios das aparas de papelão adquiridas pela Companhia foram de:

	2015	2014	2013
Preços médios das aparas (R\$/ton)	489,21	588,72	525,28

Fonte: IRANI





### 10.3. Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:

#### a) introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2013, 2014 e 2015, não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

#### b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Na controlada Iraflor Comércio de Madeira Ltda. em 2013, foram aportadas florestas no valor de R\$ 13.251 mil, em 2014, foram aportadas florestas no valor de R\$ 57.644 mil e em 2015 foram aportadas florestas no valor de R\$ 25.118 mil.

Na controlada Irani Trading S.A. em 2013, a Companhia realizou adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 8.033 mil. Esta controlada foi incorporada pela Companhia em dezembro de 2014.

Na controlada Habitasul Florestal S.A. em 2013, a controladora Celulose Irani S.A. realizou adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 3.785 mil, os quais foram capitalizados em 2014. Ainda em 2014, a Companhia realizou novo adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 10.743 mil. Em 2015 a Companhia realizou novo adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 20.978 mil.

Em 2014 a Companhia realizou redução de capital na controlada HGE – Geração de Energia Sustentável S.A., em compensação a prejuízos acumulados em exercícios anteriores no montante de R\$ 394 mil. Ato seguinte a Companhia realizou cisão parcial do seu patrimônio no montante de R\$ 236 mil, o qual foi usado para constituição de nova controlada Irani Geração de Energia Ltda. Em 2015 a Companhia realizou adiantamento para futuro aumento de capital na controlada HGE – Geração de Energia Sustentável S.A. no valor de R\$ 94 mil.

Em 2013, ocorreu aumento de capital na Companhia para R\$ 116.895 mil, com emissão de ações que foram totalmente subscritas pela acionista Irani Participações S.A., e integralizadas com ações da sociedade Wave Participações S.A., no montante de R\$ 12.919 mil. A Wave Participações S.A. era detentora de 100% das ações da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A., tradicional empresa do setor de papelão ondulado brasileiro, com sede em São Paulo-SP. Ao final de 2013 por Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovada a incorporação da Wave Participações S.A. pela Indústria de Papel e Papelão Ondulado São Roberto S.A. As ações da Wave foram canceladas e emitidas novas ações na incorporadora São Roberto em favor da sua única acionista, a Celulose Irani S.A. Em 30 dezembro de 2014, a Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. foi incorporada pela Companhia.

#### c) eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais.



#### 10.4. Os diretores devem comentar:

##### a) mudanças significativas nas práticas contábeis

Em 2013, 2014 e 2015, não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia, que pudessem gerar efeitos nas suas demonstrações financeiras.

Desde o exercício de 2010, quando fez a adoção inicial dos novos pronunciamentos contábeis, convergentes ao IFRS, a Companhia segue as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS – *International Financial Reporting Standards*), emitidas pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, e práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis, plenamente convergentes ao IFRS, e normas estabelecidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

##### b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em 2013, 2014 e 2015, não houve alteração nas práticas contábeis adotadas pela Companhia.

##### c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer de auditoria externa sobre as demonstrações financeiras de 2013 inclui parágrafo de ênfase sobre a prática adotada de avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Em 2014, não houve ressalvas ou ênfases no parecer da auditoria externa. Em 2015, não houve ressalvas ou ênfases no parecer de auditoria externa.



**10.5. Políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):**

A preparação das demonstrações financeiras requer o uso, pela Diretoria da Companhia e de suas controladas, de julgamentos, estimativas e premissas contábeis para a contabilização de certos ativos, passivos e outras transações, e no registro das receitas e despesas dos períodos que, por sua vez, afetam os saldos ativos e passivos e outras transações. Sendo assim, nas demonstrações financeiras estão incluídas diversas estimativas referentes ao cálculo da provisão para créditos de liquidação duvidosa, provisões necessárias para passivos contingentes, avaliação do valor justo dos ativos biológicos, avaliação da vida útil do ativo imobilizado e respectivo cálculo das projeções para determinar a recuperação de saldos do imobilizado, intangível e imposto de renda diferido ativo, bem como a avaliação do valor justo de certos instrumentos financeiros, realização de créditos tributários diferidos, além de redução do valor recuperável de ativos. Como o julgamento da Diretoria envolve a determinação de estimativas relacionadas à probabilidade de eventos futuros, os resultados reais eventualmente podem divergir dessas estimativas.

As premissas para a apuração do resultado seguem o regime de competências de exercícios incluindo rendimentos, encargos e variações cambiais às taxas oficiais sobre ativos e passivos circulantes de longo prazo e eventuais efeitos de ajustes de ativos para o valor de realização.

A Companhia reconhece a receita e os custos associados de vendas no momento em que os produtos são entregues aos clientes ou quando os riscos e benefícios associados são transferidos. A receita é registrada pelo valor líquido de vendas (após deduções de impostos, descontos e devoluções).

Os diferimentos de recolhimento de impostos concedidos pelo governo são tratados pela Companhia como subvenções governamentais sendo mensurada pela diferença entre os valores obtidos e o valor justo calculado com base em taxa de juros praticada no mercado.

Adicionalmente, são aplicadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) em conformidade com os pronunciamentos técnicos e a legislação societária brasileira. As demonstrações financeiras individuais da Controladora, a partir de 2014, não mais divergem do IFRS quanto a avaliação de investimentos, uma vez que ele passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, desta forma, elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro IFRS.

Os princípios contábeis críticos são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. O detalhamento completo das práticas contábeis adotadas pela Companhia está apresentado na nota explicativa nº 3 das demonstrações financeiras do exercício 2015.

As demonstrações financeiras incluem, portanto, várias estimativas, tais como, mas não se limitando a: seleção de vida útil dos bens do imobilizado, a realização dos créditos tributários diferidos, provisões para créditos de liquidação duvidosa, avaliação do valor justo dos ativos biológicos, provisões fiscais, previdenciárias, cíveis e trabalhistas, avaliação do valor justo de certos instrumentos financeiros, além de redução do valor recuperável de ativos.



Desta forma, estão apresentados abaixo as práticas e os respectivos motivos que consideram as mesmas como críticas na avaliação da Diretoria da Companhia.

#### **a) Contas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa**

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor nominal dos títulos representativos destes créditos, acrescidos da variação cambial quando aplicável. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é calculada com base nas perdas estimadas segundo avaliação individualizada das contas a receber e considerando as perdas históricas, cujo montante é considerado suficiente para a Administração da Companhia para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos. As contas a receber de clientes estão classificadas nas categorias de instrumentos financeiros como “empréstimos e recebíveis”.

#### **b) Imobilizado**

Os ativos imobilizados são avaliados pelo custo atribuído, deduzidos de depreciação acumuladas e perda por redução ao valor recuperável, quando aplicável. São registrados como parte dos custos das imobilizações em andamento, no caso de ativos qualificáveis, os custos de empréstimos capitalizados. Tais imobilizações são classificadas nas categorias adequadas do imobilizado quando concluídas e prontas para o uso pretendido. A depreciação desses ativos inicia-se quando eles estão prontos para uso na mesma base dos outros ativos imobilizados.

A Companhia utiliza o método de depreciação linear definida com base na avaliação da vida útil estimada de cada ativo, com base na expectativa de geração de benefícios econômicos futuros, exceto para terras, as quais não são depreciadas. A avaliação da vida útil estimada dos ativos é revisada anualmente e ajustada se necessário, podendo variar com base na atualização tecnológica de cada unidade.

Sendo assim a Administração da Companhia considera as práticas contábeis utilizadas no ativo imobilizado como prática crítica, uma vez que a mesma depende de estimativas e ainda, uma vez que o Ativo Imobilizado é item representativo no seu ativo total.

#### **c) Ativo biológico**

O cálculo do valor justo dos ativos biológicos leva em consideração diversas premissas com alto grau de julgamento, tais como preço estimado de venda, quantidade cúbica de madeira e incremento médio anual por região. Quaisquer mudanças nessas premissas utilizadas podem implicar na alteração do resultado do fluxo de caixa descontado e, conseqüentemente, na valorização ou desvalorização desses ativos. As premissas utilizadas para a determinação do valor justo dos ativos biológicos estão apresentadas na nota explicativa 15 das demonstrações financeiras do exercício 2015.

#### **d) Avaliação do valor recuperável de ativos (“*Impairment*”)**

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

#### **e) Imposto de renda e contribuição social (diferido)**

Os ativos e passivos fiscais diferidos são baseados em diferenças temporárias entre os valores contábeis nas demonstrações financeiras e a base fiscal. Se a Companhia e suas controladas operarem com prejuízo ou não forem capazes de gerar lucro tributável futuro suficiente, ou se houver uma



mudança material nas atuais taxas de imposto ou período de tempo no qual as diferenças temporárias subjacentes se tornem tributáveis ou dedutíveis, seria necessária uma reversão de parte significativa de nosso ativo fiscal diferido, podendo resultar em um aumento na taxa efetiva de imposto. As posições do imposto de renda e contribuição social diferido ativo e passivo estão representadas na nota explicativa 11 das demonstrações financeiras do exercício de 2015.

#### **f) Instrumentos financeiros derivativos**

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia utiliza seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. A Companhia utiliza também seu julgamento para definir os cenários e valores apresentados na análise de sensibilidade, demonstrada na nota explicativa nº 28 às demonstrações financeiras do exercício de 2015. Os instrumentos financeiros são designados no reconhecimento inicial, classificados como empréstimos e os seus resultados são mensurados pelo valor justo ou pelo custo amortizado e reconhecidos no resultado financeiro.

Quaisquer alterações nas premissas utilizadas para os cálculos envolvendo o valor justo de instrumentos financeiros poderiam afetar drasticamente a posição patrimonial e financeira da Companhia, já que são reconhecidos no resultado de cada período, nas receitas ou despesas financeiras.

#### **g) Provisões para riscos cíveis, trabalhistas e tributários**

A Companhia e suas controladas estão envolvidas em ações judiciais de natureza tributária, cível e trabalhista e em processos administrativos de natureza tributária. Com base na opinião dos advogados e consultores legais, a Administração reconhece provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários cuja chance de perda é considerada provável.

As premissas utilizadas pelos advogados e consultores legais da Companhia, podem em algum caso, não representar a condição mais adequada para o seu reconhecimento, o que torna esta prática contábil crítica na opinião da sua Administração.

#### **10.6. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:**

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (inclusive arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos, carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos, contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços, contratos de construção não terminada e contratos de recebimentos futuros de financiamentos)

A Companhia não detém outros ativos e passivos relevantes, bem como qualquer operação, contrato, transação, obrigação ou outros tipos de compromissos que não estejam contabilizados ou evidenciados em suas demonstrações financeiras.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.



**10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6:**

- a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia
- b) natureza e propósito da operação
- c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não há.

**10.8 Principais elementos do plano de negócios da Companhia:**

- a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)

**i) Investimentos**

Os investimentos consolidados realizados contabilmente nos três últimos exercícios apresentaram-se como segue:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Terrenos	R\$ 6.983 mil	R\$ 6 mil	R\$ 1.218 mil
Prédios e Construções	R\$ 8.879 mil	R\$ 47 mil	R\$ 9 mil
Equipamento e Instalações	R\$ 42.688 mil	R\$ 43.116 mil	R\$ 75.075 mil
Bens em arrendamento mercantil	R\$ 0 mil	R\$ 4 mil	R\$ 1.712 mil
Florestamento e reflorestamento	R\$ 6.967 mil	R\$ 5.098 mil	R\$ 5.557 mil
Intangível	R\$ 970 mil	R\$ 811 mil	R\$ 427 mil
<b>Total</b>	<b>R\$ 66.487 mil</b>	<b>R\$ 49.082 mil</b>	<b>R\$ 83.998 mil</b>

Em 2013, o principal investimento realizado consiste na ampliação e modernização da Máquina de Papel I (MP I), localizada na Unidade Papel em Vargem Bonita/SC, cuja conclusão está prevista para julho/2014 e ampliará a capacidade de produção de papel em 3.000t/mês. Outros importantes investimentos de melhoria de produtividade realizados em 2013 foram direcionados para a Máquina de Papel V (MP V) e para a nova depuração de celulose.

Os investimentos realizados em 2014 foram basicamente direcionados para ampliação de capacidade de produção das fábricas, manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos e na melhoria das estruturas físicas das unidades incorporadas ao final de 2013. O principal investimento realizado em 2014 foi o término da ampliação e modernização da Máquina de Papel I (MP I), localizada na unidade Papel SC Campina da Alegria, que ampliou a capacidade de produção de papel em 3.000t/mês.

Os investimentos realizados em 2015 foram basicamente direcionados para manutenção e melhorias de máquinas e equipamentos e na melhoria das estruturas físicas da Companhia. O principal investimento realizado em 2015 foi a conclusão da atualização tecnológica de equipamentos na saída da máquina Onduladeira na unidade Embalagem SP Vila Maria, com o objetivo de aumento de produção e melhoria na qualidade.



## **ii) fontes de financiamento dos investimentos**

Os investimentos realizados nos anos de 2013, 2014 e 2015 passíveis de financiamento, tiveram como fonte instituições financeiras locais, de acordo com o cenário de mercado e conveniência para a Companhia. Os investimentos futuros serão financiados por capital próprio da Companhia, financiamentos ou ainda outra forma de captação, de acordo com o cenário de mercado e conveniência para a Companhia, incluindo, sem limitar, uma emissão pública de ações.

## **iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Não houve outros desinvestimentos relevantes realizados nos anos de 2013, 2014 e 2015.

## **b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Em 31 de janeiro de 2013, a Companhia celebrou, mediante aprovação do Conselho de Administração, um contrato de Arrendamento de Ativos com a Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A., adquirida por sua controladora indireta Companhia Comercial de Imóveis (CCI) nesta mesma data. Por meio deste contrato, a Celulose Irani arrendou a planta industrial de produção de papel da São Roberto situada em Santa Luzia, no Estado de Minas Gerais. O prazo de duração deste contrato é de 120 meses com início em 01 de março de 2013. Por meio deste contrato, a Companhia registrou uma elevação na capacidade de produção de papel para embalagens passando dos atuais 214.000 para 274.000 ton.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 16 de outubro de 2013, foi aprovado um aumento de capital social no valor de R\$ 12.918 mil com emissão de ações ordinárias as quais foram integralizadas pela acionista Irani Participações S.A. mediante a contribuição de 100% das ações da Wave Participações S.A. A Wave Participações S.A. era detentora de 100% de participação na Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. que passou a figurar como uma controlada da Companhia. Com a consolidação das operações da São Roberto S.A., a Companhia elevou a sua capacidade instalada de produção de embalagens de papelão ondulado de 162.000 para 234.000 ton.

Em 30 de dezembro de 2014 a então controlada São Roberto S.A. foi incorporada pela Companhia, desta forma, as operações das plantas industriais de produção de papel de Santa Luzia - MG e de produção de embalagens de papelão ondulado – SP passaram a operar como filiais da controladora Celulose Irani S.A.

## **c) novos produtos e serviços (inclusive descrição das pesquisas em andamento já divulgadas, montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços, projetos em desenvolvimento já divulgados e montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços)**

Não aplicável.

## **10.9. Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.**

Não existem outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.

\*\*\*\*\*





## ANEXO II

Instrução CVM n.º 481, de 17.12.2009 – Artigo 9º, §1º, II: Proposta de destinação do lucro líquido

Em cumprimento ao artigo 9º, §1º, II da Instrução CVM n.º 481, de 17.12.2009, apresentamos as informações indicadas no Anexo 9-1-II à referida Instrução, sobre a proposta de destinação do lucro líquido da Companhia.

### **Proposta da Administração para Distribuição de Dividendos**

*(Valores expressos em milhares de Reais, exceto quando especificamente indicado)*

Os acionistas possuem direito de dividendos mínimos e obrigatórios de 25% do lucro líquido, após a compensação de prejuízos acumulados e a destinação da reserva legal demonstrado, conforme abaixo:

(R\$ mil)	2015
Lucro líquido do exercício	495
Reserva de lucros realizada - ativos biológicos	4.068
Reserva de lucros realizada - ativos biológicos (controladas)	257
Realização - custo atribuído	9.048
Realização - custo atribuído (controladas)	-
(-) Reserva legal	(25)
Reserva de Incentivos Fiscais	(470)
Lucro base para distribuição de dividendos	13.373
<b>Dividendo mínimo obrigatório</b>	<b>3.343</b>
<b>Total de dividendos por ação ordinária (R\$ por ação)</b>	<b>0,0203422</b>
<b>Total de dividendos por ação preferencial (R\$ por ação)</b>	<b>0,0203422</b>
Dividendos distribuídos antecipadamente, em duas reuniões do Conselho de Administração	4.950
Dividendos antecipados do exercício de 2015, aprovados pelo Conselho de Administração: <b>em reunião de 20 de agosto de 2015:</b>	3.720
Dividendos por ação ordinária (R\$ por ação)	0,0226354
Dividendos por ação preferencial (R\$ por ação)	0,0226354
Dividendos antecipados do exercício de 2015, aprovados pelo Conselho de Administração: <b>em reunião de 18 de novembro de 2015:</b>	1.230
Dividendos por ação ordinária (R\$ por ação)	0,0074843
Dividendos por ação preferencial (R\$ por ação)	0,0074843
Saldo de dividendos a pagar	-

#### **1. Informar o lucro líquido do exercício:**

O lucro líquido do exercício 2015 foi de R\$ 495 mil. Este lucro, ajustado pela realização da reserva de ativos biológicos e de ajustes de avaliação patrimonial (realização custo atribuído), subtraindo a constituição de reserva legal e reserva de incentivos fiscais, constitui lucro base para distribuição de dividendos no valor de R\$ 13.373 mil.

#### **2. Informar o montante global e o valor por ação dos dividendos, incluindo dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:**

	Ações ordinárias	Ações Preferenciais	Montante Global
Total dos dividendos	R\$ 4.635 mil	R\$ 315 mil	R\$ 4.950 mil
Dividendos por ação	R\$ 0,0301197	R\$ 0,0301197	





**3. Informar o percentual do lucro líquido do exercício distribuído:**

Está sendo proposta a distribuição de 37,02% de dividendos sobre o lucro líquido ajustado nos termos da lei 6.404/76. A distribuição ocorreu de forma antecipada durante o exercício de 2015 conforme aprovada pelo Conselho de Administração.

**4. Informar o montante global e o valor por ação de dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores:**

Não houve dividendos distribuídos com base em lucro de exercícios anteriores em 2015.

**5. Informar, deduzidos os dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados:**

**a. O valor bruto de dividendo e juros sobre capital próprio, de forma segregada, por ação de cada espécie e classe:**

A totalidade dos dividendos anuais a que fazem jus os acionistas da Companhia referente ao exercício encerrado em 31.12.2015 já foi distribuída através das deliberações do Conselho de Administração realizadas em 20 de agosto de 2015 e 18 de novembro de 2015. O montante ora distribuído será ratificado na Assembleia Geral da Companhia a ser realizada em 20 de abril de 2016.

**b. A forma e o prazo de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio:**

Os dividendos antecipados distribuídos, que correspondem à totalidade dos dividendos anuais a que fazem jus os acionistas da Companhia foram totalmente pagos em 15 de setembro de 2015 e 14 de dezembro de 2015.

**c. Eventual incidência de atualização e juros sobre os dividendos e juros sobre capital próprio:**

Não há incidência de atualização e juros sobre os dividendos.

**d. Data da declaração de pagamento dos dividendos e juros sobre capital próprio considerada para identificação dos acionistas que terão direito ao seu recebimento:**

Datas da declaração de pagamento de dividendos consideradas para identificação dos acionistas que tiveram direito ao recebimento dos dividendos antecipados: 20 de agosto de 2015 e 18 de novembro de 2015.

**6. Caso tenha havido declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores:**

**a. Informar o montante dos dividendos ou juros sobre capital próprio já declarados**

O Conselho de Administração aprovou em 20 de agosto de 2015, o pagamento de dividendos intermediários com base no balanço levantado em 30 de junho de 2015, no montante global de R\$ 3.720 mil.



	Ações ordinárias	Ações Preferenciais	Montante Global
Total dos dividendos	R\$ 3.483 mil	R\$ 237 mil	R\$ 3.720 mil
Dividendos por ação	R\$ 0,0226354	R\$ 0,0226354	

O Conselho de Administração aprovou em 18 de novembro de 2015, o pagamento de dividendos intermediários com base no balanço levantado em 30 de setembro de 2015, no montante global de R\$ 1.230 mil.

	Ações ordinárias	Ações Preferenciais	Montante Global
Total dos dividendos	R\$ 1.152 mil	R\$ 78 mil	R\$ 1.230 mil
Dividendos por ação	R\$ 0,0074843	R\$ 0,0074843	

Em 2015 não houve distribuição de juros sobre capital próprio.

**b. Informar a data dos respectivos pagamentos**

O pagamento aos acionistas ocorreu em 15 de setembro de 2015 e em 14 de dezembro de 2015.

**7. Fornecer tabela comparativa indicando os seguintes valores por ação de cada espécie e classe:**

**a. Lucro líquido do exercício e dos 3 (três) exercícios anteriores:**

	2015	2014	2013	2012
Lucro (prejuízo) líquido do exercício (em R\$ mil)	495	56.579	67.408	26.381
Lucro (prejuízo) líquido por ação ON (em R\$)	0,0030	0,3443	0,4201	0,1368
Lucro (prejuízo) líquido por ação PN (em R\$)	0,0030	0,3443	0,4201	0,1368

**b. Dividendo e juro sobre capital próprio distribuído nos 3 (três) exercícios anteriores:**

Distribuição de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio por competência:

(em R\$ mil)	2015	2014	2013
Distribuição de dividendos para ações Ordinárias	4.635	14.670	18.274
Distribuição de dividendos para ações Preferenciais	315	997	1.242
	4.950	15.667	19.516
Distribuição de Juros sobre Capital Próprio para ações Ordinárias	-	-	-
Distribuição de Juros sobre Capital Próprio para ações Preferenciais	-	-	-
	-	-	-
(em R\$)	2015	2014	2013
Dividendos distribuídos por ação Ordinária	0,030120	0,095331	0,118749
Dividendos distribuídos por ação Preferencial	0,030120	0,095331	0,118749
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Ordinária	-	-	-
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Preferencial	-	-	-



## **8. Havendo destinação de lucros à reserva legal:**

### **a. Identificar o montante destinado à reserva legal:**

Reserva Legal de R\$ 25 mil.

### **b. Detalhar a forma de cálculo da reserva legal:**

A reserva legal é calculada conforme art. 193 da Lei 6.404/74 que determina a destinação de 5% do lucro líquido do exercício para sua constituição, conforme demonstrado na Proposta da Administração.

## **9. Caso a companhia possua ações preferenciais com direito a dividendos fixos ou mínimos:**

**a) Descrever a forma de cálculos dos dividendos fixos ou mínimos; b) Informar se o lucro do exercício é suficiente para o pagamento integral dos dividendos fixos ou mínimos; c) Identificar se eventual parcela não paga é cumulativa; d) Identificar o valor global dos dividendos fixos ou mínimos a serem pagos a cada classe de ações preferenciais; e) Identificar os dividendos fixos ou mínimos a serem pagos por ação preferencial de cada classe**

A Companhia não possui ações preferenciais com direito a dividendos mínimos ou fixos.

## **10. Em relação ao dividendo obrigatório:**

### **a. Descrever a forma de cálculo prevista no estatuto:**

De acordo com o Artigo 23 do Estatuto Social da Companhia, do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados, se houver, e a provisão para o imposto de renda.

Feitas as deduções referidas no Artigo 23 supra, poderá ser destacada, a critério do Conselho de Administração, participação de empregados no lucro e participação aos administradores da Companhia, esta última em montante não superior a 10% (dez por cento) dos lucros, ou à sua remuneração anual, se este limite for menor, conforme Artigo 24.

Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório de que trata o Artigo 26 infra.

A participação atribuída aos administradores, nos termos do Artigo 24, será rateada entre seus membros, de acordo com deliberação específica do Conselho de Administração.

Conforme Artigo 25, do lucro líquido resultante, após as deduções de que tratam os Artigos 23 e 24 acima, será diminuído ou acrescido dos seguintes valores, nos termos do Artigo 202, inciso I, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976:

(a) 5% (cinco por cento) destinados à Reserva Legal;

(b) importância destinada à formação da reserva para contingências e reversão da mesma reserva formada em exercícios anteriores.

(c) importância destinada à formação da reserva de incentivos fiscais.

A Companhia manterá em conta de Reserva Estatutária de Ativos Biológicos os valores a realizar referente à adoção inicial do Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS (CPC 29). Não haverá novas constituições desta reserva, sendo assim não haverá parcela anual de lucro a ser constituída na forma prevista no art 194, inciso II, da Lei nº 6.404. A sua realização será feita pelo valor da exaustão do valor justo da adoção inicial dos ativos biológicos, apurados em cada exercício e livre dos efeitos tributários. O valor realizado a cada exercício será transferido para Lucros ou Prejuízos Acumulados para destinação. A Reserva de Ativos Biológicos não poderá exceder o valor do capital social.

O lucro líquido, além dos ajustes de que trata o caput do artigo 25, será ajustado também:

a) Pela realização da Reserva de Reavaliação;

b) Pela realização da Reserva de Ativos Biológicos;



c) Pela realização da conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial;

O Artigo 26, prevê que do lucro líquido ajustado, nos termos do Artigo 25 supra, será distribuída a todos os acionistas, a título de dividendo obrigatório, quantia não inferior a 25% (vinte e cinco por cento). O Conselho de Administração poderá aprovar, “*ad referendum*” da assembleia geral, o pagamento ou crédito de juros aos acionistas, a título de remuneração sobre o capital próprio, observada a legislação aplicável. O valor dos juros pagos ou creditados aos acionistas, a título de remuneração do capital próprio, poderá ser imputado, por seu montante líquido do imposto de renda na fonte, ao valor do dividendo obrigatório previsto no artigo 26.

**b. Informar se ele está sendo pago integralmente:**

O valor do dividendo mínimo obrigatório foi distribuído integralmente aos acionistas.

**c. Informar o montante eventualmente retido:**

Não se aplica, pois os dividendos foram distribuídos integralmente aos acionistas.

**11. Havendo retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira da companhia: a) Informar o montante da retenção; b) Descrever, pormenorizadamente, a situação financeira da companhia, abordando, inclusive, aspectos relacionados à análise de liquidez, ao capital de giro e fluxos de caixa positivos; c) Justificar a retenção dos dividendos**

Não se aplica, pois não há retenção do dividendo obrigatório devido à situação financeira.

**12. Havendo destinação de resultado para reserva de contingências: a) Identificar o montante destinado à reserva; b) Identificar a perda considerada provável e sua causa; c) Explicar porque a perda foi considerada provável; d) Justificar a constituição da reserva.**

Não se aplica, pois não há destinação de resultado para reserva de contingência.

**13. Havendo destinação de resultado para reserva de lucros a realizar:**

**a. Informar o montante destinado à reserva de lucros a realizar**

Não houve destinação de resultado à reserva de lucros a realizar no exercício social encerrado em 31.12.2015.

**b. Informar a natureza dos lucros não-realizados que deram origem à reserva**

Não houve destinação de resultado à reserva de lucros a realizar no exercício social encerrado em 31.12.2015.

**14. Havendo destinação de resultado para reservas estatutárias:**

**a. Descrever as cláusulas estatutárias que estabelecem a reserva**

**b. Identificar o montante destinado à reserva**

**c. Descrever como o montante foi calculado**

Não se aplica, pois não houve destinação de resultado para reservas estatutárias no exercício social encerrado em 31.12.2015.

**15. Havendo retenção de lucros prevista em orçamento de capital**

**a. Identificar o montante da retenção**

Montante destinado à reserva de retenção de lucros: R\$ 8.422 mil.



**b. Fornecer cópia do orçamento de capital**

Informamos abaixo o Orçamento de Capital 2016, aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia em 09 de dezembro de 2015.

**Orçamento de Capital 2016**

<b>em R\$ mil</b>	<b>Correntes</b>	<b>Estratégicos</b>	<b>Total</b>
Segmento Embalagem PO	-	6.615	6.615
Verba investimentos correntes	50.000	-	50.000
<b>Total de Investimentos 2016</b>	<b>50.000</b>	<b>6.615</b>	<b>56.615</b>
Necessidade de Capital de Giro	15.880	-	15.880

Estes investimentos serão realizados por meio de recursos próprios (gerados com a atividade operacional durante o exercício) e por meio de recursos de terceiros.

**Quadro resumo de fontes e usos**

<b>Em R\$ mil</b>	<b>Correntes</b>	<b>%</b>	<b>Estratégicos</b>	<b>%</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
Recursos Financiados	-	-				
Recursos Próprios	50.000	100%	6.615	100%	56.615	100%
Total	50.000	100%	6.615	100%	56.615	100%

**16. Havendo destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais: a) Informar o montante destinado à reserva; b) Explicar a natureza da destinação.**

A reserva de incentivos fiscais foi constituída pela parcela do lucro líquido decorrente de subvenções governamentais para investimentos, através do qual a Companhia possui incentivos fiscais de ICMS nos Estados de Santa Catarina e Minas Gerais, no montante de R\$ 470 mil e está excluída da base do dividendo obrigatório.

\*\*\*\*\*



### **ANEXO III**

*Instrução CVM n.º 481, de 17 de dezembro de 2009*  
*Artigo 12: Proposta remuneração dos administradores*

Em cumprimento ao artigo 12 da Instrução CVM n.º 481 de 17.12.2009, apresentamos as informações previstas no item 13 do Formulário de Referência, relativo à Proposta de Remuneração dos Administradores.

#### Proposta para a remuneração anual global da Administração:

- R\$ 11.000.000,00 (onze milhões de reais)

O montante proposto refere-se à remuneração do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária da Companhia, para período de Janeiro a Dezembro de 2016 e compreende: i) honorários fixos e benefícios, ii) remuneração variável de curto prazo vinculada a metas a serem atingidas.

O valor proposto para a remuneração global da Administração referente ao exercício de 2016 não apresenta variação em relação a proposta anterior.



## **Formulário de Referência – Item 13**

### **13. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES**

#### **13.1. Política e prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração:**

##### **a. objetivos da política ou prática de remuneração**

###### Conselho de Administração:

A prática de remuneração do conselho de administração busca:

- i) alinhar os interesses dos administradores aos dos acionistas;
- ii) direcionar o comportamento e estimular a visão de curto e longo prazo dos administradores;
- iii) estimular o sentimento de propriedade e comprometimento;
- iv) atrair, reter e motivar os administradores.

###### Diretoria:

A prática de remuneração da diretoria busca:

- i) alinhar os interesses dos administradores aos dos acionistas;
- ii) direcionar o comportamento e estimular a visão de curto e longo prazo dos administradores;
- iii) estimular o sentimento de propriedade e comprometimento;
- iv) atrair, reter e motivar os administradores.

###### Conselho Fiscal:

Não possuímos Conselho Fiscal instalado atualmente. A política de remuneração dos membros do Conselho Fiscal, quando instalado, será estabelecida segundo a legislação existente. A Lei das Sociedades por Ações exige que os membros do Conselho Fiscal recebam remuneração de, no mínimo, 10% do valor médio pago anualmente aos diretores.

##### **b. composição da remuneração, indicando:**

###### **i. descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles**

###### **Conselho de Administração**

A remuneração do conselho de administração está baseada em 3 (três) parcelas:

A – Honorários Fixos: (previsto para todos os conselheiros) e Benefícios (previsto para o presidente e vice-presidente do Conselho de Administração);

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus Trimestral: previsto para o presidente e vice-presidente do Conselho de Administração;



C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos: previsto para todos os membros do Conselho de Administração.

#### **Diretoria Estatutária**

A remuneração da Diretoria Estatutária está baseada em 3 (três) parcelas:

A – Honorários Fixos e Benefícios;

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus Trimestral;

C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos.

#### **Comitês**

A remuneração dos comitês, quando instalados, será baseada somente em honorários fixos. De acordo com o item 12.1 (b) do Formulário de Referência, a Companhia não possui comitês.

#### **ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total**

##### **Conselho de Administração**

A – Honorários Fixos: correspondem a aproximadamente 50% a 100% da remuneração anual dos conselheiros, dependendo do alcance das metas da Remuneração Variável de Curto Prazo (parcela B). Somente o presidente do conselho e o vice-presidente recebem Remuneração Variável de Curto Prazo.

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus trimestral: correspondem de 0% a 50% da remuneração anual do presidente do conselho e do vice-presidente, dependendo do alcance das metas estabelecidas.

C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos: representa de 0% a 100% adicional à remuneração anual das parcelas A + B para o período de referência, aplicável a todos os membros do Conselho de Administração.

##### **Diretoria Estatutária**

A – Honorários Fixos: correspondem de 50% a 100% da remuneração anual do executivo, dependendo do alcance das metas da remuneração variável (parcela B).

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus trimestral: correspondem de 0% a 50% da remuneração anual do executivo, dependendo do alcance das metas estabelecidas.

C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos: representa de 0% a 100% adicional à remuneração anual das parcelas A + B para o período de referência.

##### **Comitês**

A remuneração dos comitês, quando instalados, será baseada somente em honorários fixos. De acordo com o item 12.1 (b) do Formulário de Referência, a Companhia não possui comitês.





### iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração

#### Conselho de Administração

Os elementos da remuneração são determinados em função das melhores práticas de mercado e o reajuste é feito em função das variações observadas no mercado para cada função.

#### Diretoria Estatutária

Os elementos da remuneração são determinados em função das melhores práticas de mercado e com base em pesquisas salariais para cargos de responsabilidades similares, considerando a estratégia de posicionamentos da Companhia, bem como outros fatores como desempenho individual, experiência e maturidade de cada executivo.

#### Comitês

A Companhia ainda não implementou os comitês, mas prevê uma remuneração em linha com as práticas de mercado, caso implementado.

### iv. razões que justificam a composição da remuneração

#### Conselho de Administração

A – Honorários Fixos: é a remuneração fixa mensal dos conselheiros e leva em consideração a experiência, o tempo de dedicação, a qualidade e representatividade dos serviços prestados.

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus trimestral: Aplicável ao presidente e ao vice-presidente do Conselho de Administração, é determinada em função do atingimento das metas de curto prazo da companhia. A Remuneração Variável de Curto Prazo busca remunerar a dedicação e o envolvimento do presidente e do vice-presidente na gestão da Companhia.

C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos: Busca remunerar a dedicação e o envolvimento dos membros do Conselho de Administração nos planos de longo prazo da Companhia.

#### Diretoria Estatutária

A – Honorários Fixos: é a remuneração fixa mensal dos executivos e leva em consideração a experiência, o tempo de dedicação, a qualidade e representatividade dos serviços prestados.

B – Remuneração Variável de Curto Prazo – Bônus Trimestral: É determinada em função do atingimento das metas de curto prazo da companhia. A Remuneração Variável de Curto Prazo busca focar os executivos na conquista dos resultados de curto prazo da Companhia.

C – Remuneração Variável de Longo Prazo – Upside e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos: Busca remunerar a dedicação, o comprometimento e compartilhar os resultados de longo prazo conquistados pela Companhia;

#### Comitês

Alguns membros dos comitês farão jus, quando implementados os comitês, a honorários fixos mensais que buscam remunerar o tempo dedicado e a qualidade dos serviços profissionais prestados.



**v. a existência de membros não remunerados e a razão para esse fato**

Não existem membros não remunerados do Conselho de Administração e Diretoria Estatutária.

**c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração**

**Conselho de Administração**

**Remuneração Fixa:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;

**Incentivos de Curto Prazo:** os principais indicadores de desempenho utilizados para as metas da parcela variável da remuneração são Resultado Líquido Consolidado, EBITDA Ajustado Consolidado e a evolução do valor de mercado da Companhia;

**Benefícios:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;

**Incentivos de Longo Prazo:** os principais indicadores de desempenho utilizados para as metas da parcela variável da remuneração são EBITDA Ajustado Consolidado, Dívida Líquida e a evolução do valor de mercado da Companhia.

**Diretoria**

**Remuneração Fixa:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;

**Incentivos de Curto Prazo:** os principais indicadores de desempenho utilizados para as metas da parcela variável da remuneração são Resultado Líquido Consolidado, EBITDA Ajustado Consolidado, EBITDA da Cadeia de Negócio\*, evolução do valor de mercado da Companhia e Avaliação de Desempenho Individual;

\*EBITDA da Cadeia de Negócio: Se refere ao EBITDA gerado pela Cadeia de Negócio vinculada a cada Diretoria, e que tem por objetivo a premiação do seu desempenho operacional.

**Benefícios:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;

**Incentivos de Longo Prazo:** os principais indicadores de desempenho utilizados para as metas da parcela variável da remuneração são EBITDA Ajustado Consolidado, Dívida Líquida e a evolução do valor de mercado da Companhia e Avaliação de Desempenho Individual.

**d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho**

**Remuneração Fixa:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;

**Incentivos de Curto Prazo:** o acompanhamento dos indicadores é realizado trimestralmente e anualmente. Para cada indicador de desempenho é atribuído um peso e três faixas de atingimento das metas que são: Incentivo, Objetivo e Superação, sendo que cada uma das faixas corresponde a um percentual de premiação. O objetivo corresponde a 100% do alcance das metas. Caso as metas sejam superadas, a premiação cresce até o limite de 150% do Objetivo. Existe uma faixa de tolerância abaixo das metas, até um mínimo, como Incentivo, onde a premiação atinge o limite de 50% do Objetivo e abaixo disso não há premiação;

**Benefícios:** não há indicadores de desempenho que são levados em consideração;



**Incentivos de Longo Prazo:** o acompanhamento dos indicadores é realizado a fim de verificar a evolução do valor de mercado da Companhia. Busca-se premiar os membros da administração em função do aumento do valor de mercado da Companhia. Neste sentido são levados em conta a evolução do EBITDA Ajustado Consolidado da Companhia e a sua Dívida Líquida de modo a capturar a sua valorização de mercado no longo prazo. É estabelecida uma base teórica de ações para cada membro participante do programa sobre a qual incide o percentual de valorização da Companhia. Este programa tem apuração trianual.

**e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses do emissor de curto, médio e longo prazo**

Como explicitado no item b (i), cada elemento da remuneração cumpre um papel no curto, médio e longo prazo. Como há um vínculo forte com resultados, a Companhia assegura uma remuneração sustentável, sem comprometimento de quaisquer outros investimentos.

**Remuneração Fixa:** salário base (conselho de administração e diretoria). Objetivo: reconhecer e refletir o valor do cargo internamente (empresa) e externamente (mercado);

**Incentivos de Curto Prazo:** Bônus Trimestral (diretoria executiva e presidente e vice-presidente do conselho de administração). Objetivo: premiar o alcance e superação de metas da empresa, área e individuais, alinhadas ao orçamento, planejamento estratégico e concorrência;

**Benefícios:** Plano de Saúde, Plano Odontológico, Seguro de Vida e Carro (diretoria executiva e presidente e vice-presidente do conselho de administração) Objetivo: complementar benefícios da assistência social;

**Incentivos de Longo Prazo:** Programa Upside, que tem como premissas o valor teórico das ações no ano de sua implantação e no futuro planejado, e que atribui a cada participante uma remuneração com base em quantidade teórica de ações, e que deverá ter pagamento em dinheiro na data da apuração; e/ou Participação nos Lucros Estatutariamente Previstos (diretoria executiva e membros do conselho de administração) Objetivo: reforçar a retenção dos executivos e conselheiros e alinhar os interesses com os dos acionistas na criação de valor para o negócio de forma sustentável e no longo prazo.

**f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos**

Alguns administradores receberam remuneração fixa de controladores diretos e indiretos, em função do tempo de dedicação e responsabilidades assumidas perante tais empresas. Vide item 13.15 deste Formulário de Referência.

Não há remuneração suportada por subsidiárias.

**g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário do emissor**

Não há benefícios vinculados à ocorrência de eventos societários.



### 13.2 Em relação à remuneração reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal:

O número de membros de cada órgão foi apurado de forma a corresponder à média anual do número de membros de cada órgão aferido mensalmente, com duas casas decimais, conforme detalhado no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº02/2016.

Não há conselho fiscal constituído.

#### Remuneração – exercício social encerrado em 31.12.2013

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Número de membros remunerados	5,00	4,00	9,00
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	<b>1.785.436,07</b>	<b>3.141.159,90</b>	<b>4.926.595,97</b>
Salário / Pró-labore	1.677.480,00	3.014.000,00	4.691.480,00
Benefícios diretos e indiretos	107.956,07	127.159,90	235.115,97
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
<b>Remuneração Variável</b>	<b>3.828.859,10</b>	<b>7.088.323,56</b>	<b>10.917.182,67</b>
Bônus	1.186.643,49	2.240.725,82	3.427.369,31
Participação nos resultados*	2.642.215,61	4.847.597,75	7.489.813,36
Participação em Reuniões	n/a	n/a	n/a
Comissões	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Benefícios pós-emprego	n/a	n/a	n/a
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	n/a	n/a	n/a
Remuneração baseada em ações**	n/a	n/a	n/a
Total da remuneração	5.614.295,17	10.229.483,46	15.843.778,64

\*A participação nos resultados dos administradores é distribuída a critério do Conselho de Administração, conforme art. 24 do Estatuto Social, em função do desempenho da companhia, verificado a cada três anos, de acordo com os critérios do programa de Remuneração Variável de Longo Prazo (parcela "C" do item 13.1 "b" acima). Essa participação não está incluída na remuneração global dos administradores aprovada anualmente.

\*\*A remuneração baseada em ações não está incluída na remuneração global dos administradores aprovada anualmente (vide item 13.4 abaixo).

#### Remuneração – exercício social encerrado em 31.12.2014

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Números de membros remunerados	5,00	4,00	9,00
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	<b>1.927.149,00</b>	<b>3.431.249,06</b>	<b>5.358.398,07</b>
Salário / Pró-labore	1.797.580,00	3.265.090,00	5.062.670,00
Benefícios diretos e indiretos	129.569,00	166.159,06	295.728,07
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
<b>Remuneração Variável</b>	<b>3.249.734,38</b>	<b>6.125.877,07</b>	<b>9.375.611,45</b>



(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Bônus	1.052.078,62	2.036.947,53	3.089.026,15
Participação nos resultados*	2.197.655,76	4.088.929,54	6.286.585,30
Participação em Reuniões	n/a	n/a	n/a
Comissões	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Benefícios pós-emprego	n/a	n/a	n/a
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	n/a	n/a	n/a
Remuneração baseada em ações	n/a	n/a	n/a
<b>Total da remuneração</b>	<b>5.176.883,38</b>	<b>9.557.126,13</b>	<b>14.734.009,52</b>

\*A participação nos resultados dos administradores é distribuída a critério do Conselho de Administração, conforme art. 24 do Estatuto Social, em função do desempenho da companhia, verificado a cada três anos, de acordo com os critérios do programa de Remuneração Variável de Longo Prazo (parcela "C" do item 13.1 "b" acima). Essa participação não está incluída na remuneração global dos administradores aprovada anualmente.

#### Remuneração – exercício social encerrado em 31.12.2015

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	<b>5,00</b>	<b>3,25</b>	<b>8,25</b>
Número de membros remunerados	5,00	3,25	8,25
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	<b>2.035.352,78</b>	<b>3.329.134,75</b>	<b>5.364.487,53</b>
Salário / Pró-labore	1.881.664,16	3.141.725,15	5.023.389,31
Benefícios diretos e indiretos	153.688,62	187.409,60	341.098,22
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
<b>Remuneração Variável</b>	<b>866.925,51</b>	<b>1.511.341,88</b>	<b>2.378.267,39</b>
Bônus	846.505,51	1.476.773,02	2.323.278,53
Participação nos resultados*	20.420,00	34.568,86	54.988,86
Participação em Reuniões	n/a	n/a	n/a
Comissões	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Benefícios pós-emprego	n/a	n/a	n/a
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	n/a	n/a	n/a
Remuneração baseada em ações	n/a	n/a	n/a
<b>Total da remuneração</b>	<b>2.902.278,29</b>	<b>4.840.476,63</b>	<b>7.742.754,92</b>

\*A participação nos resultados dos administradores é distribuída a critério do Conselho de Administração, conforme art. 24 do Estatuto Social, em função do desempenho da companhia, verificado a cada três anos, de acordo com os critérios do programa de Remuneração Variável de Longo Prazo (parcela "C" do item 13.1 "b" acima). Essa participação não está incluída na remuneração global dos administradores aprovada anualmente.



### Remuneração – previsto para o exercício social de 2016

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,67	3,00	8,67
Número de membros remunerados	5,67	3,00	8,67
<b>Remuneração Fixa Anual</b>	<b>2.332.633,71</b>	<b>3.500.028,22</b>	<b>5.832.661,93</b>
Salário / Pró-labore	2.172.633,71	3.310.028,22	5.482.661,93
Benefícios diretos e indiretos	160.000,00	190.000,00	350.000,00
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
<b>Remuneração Variável</b>	<b>2.192.966,94</b>	<b>3.584.456,39</b>	<b>5.777.423,33</b>
Bônus	1.244.966,94	2.057.456,39	3.302.423,33
Participação nos resultados*	948.000,00	1.527.000,00	2.475.000,00
Participação em Reuniões	n/a	n/a	n/a
Comissões	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Benefícios pós-emprego	n/a	n/a	n/a
Benefícios pela cessação do exercício do cargo	n/a	n/a	n/a
Remuneração baseada em ações	n/a	n/a	n/a
Total da remuneração	4.525.600,65	7.084.484,61	11.610.085,26

\*A participação nos resultados dos administradores é distribuída a critério do Conselho de Administração, conforme art. 24 do Estatuto Social, em função do desempenho da companhia, verificado a cada três anos, de acordo com os critérios do programa de Remuneração Variável de Longo Prazo (parcela "C" do item 13.1 "b" acima). Essa participação não está incluída na remuneração global dos administradores aprovada anualmente.

### 13.3 Em relação à remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal:

O número de membros de cada órgão foi apurado de forma a corresponder à média anual do número de membros de cada órgão aferido mensalmente, com duas casas decimais, conforme detalhado no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº02/2016.

Não há conselho fiscal constituído.

### Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2013

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Número de membros remunerados	5,00	4,00	9,00
<b>Bônus</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	1.490.400,00	2.825.280,00	4.315.680,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	993.600,00	1.883.520,00	2.877.120,00
Valor efetivamente reconhecido	1.186.643,49	2.240.725,82	3.427.369,31
<b>Participação nos resultados</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a



(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	1.579.000,00	2.791.000,00	4.370.000,00
Valor efetivamente reconhecido	2.642.215,61	4.847.597,75	7.489.813,36

#### Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2014

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Número de membros remunerados	5,00	4,00	9,00
<b>Bônus</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	1.613.520,00	3.084.480,00	4.698.000,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	1.075.680,00	2.056.320,00	3.132.000,00
Valor efetivamente reconhecido	1.052.078,62	2.036.947,53	3.089.026,15
<b>Participação nos resultados</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	567.000,00	1.047.000,00	1.614.000,00
Valor efetivamente reconhecido	2.197.655,76	4.088.929,54	6.286.585,30

#### Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2015

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	3,25	8,25
Número de membros remunerados	5,00	3,25	8,25
<b>Bônus</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	1.742.342,40	3.330.849,60	5.073.192,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	1.161.561,60	2.220.566,40	3.382.128,00
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a
<b>Participação nos resultados</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	87.000,00	162.000,00	249.000,00
Valor efetivamente reconhecido	20.420,00	34.568,86	54.988,86





#### Remuneração variável – previsto para o exercício social de 2016

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,67	3,00	8,67
Número de membros remunerados	5,67	3,00	8,67
<b>Bônus</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	1.867.450,41	3.086.184,59	4.953.634,99
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	1.244.966,94	2.057.456,39	3.302.423,33
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a
<b>Participação nos resultados</b>			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	948.000,00	1.527.000,00	2.475.000,00
Valor efetivamente reconhecido	n/a	n/a	n/a

**13.4 Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente, descrever: a) termos e condições gerais; b) principais objetivos do plano; c) forma como o plano contribui para esses objetivos; d) como o plano se insere na política de remuneração do emissor; e) como o plano alinha os interesses dos administradores e do emissor a curto, médio e longo prazo; f) número máximo de ações abrangidas; g) número máximo de opções a serem outorgadas; h) condições de aquisição de ações; i) critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício; j) critérios para fixação do prazo de exercício; k) forma de liquidação; l) restrições à transferência das ações; m) critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano; n) efeitos da saída do administrador dos órgãos do emissor sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações**

Não há plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária em vigor no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 e previsto para o exercício social corrente (2016).

**13.5 Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária, elaborar tabela com o seguinte conteúdo: a) órgão; b) número de membros; c) em relação a cada outorga de opções de compra de ações: i) data de outorga, ii) quantidade de opções outorgadas, iii) prazo para que as opções se tornem exercíveis, iv) prazo máximo para exercício das opções, v) prazo de restrição à transferência das ações, vi) preço médio ponderado de exercício de cada um dos seguintes grupos de opções: em aberto no início do exercício social, perdidas durante o exercício social, exercidas durante o exercício social, expiradas durante o exercício social; d) valor justo das opções na data de outorga; e) diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas**

Não houve novos planos de remuneração baseada em ações para o conselho de administração e diretoria estatutária em 2013, 2014 e 2015.





Não há remuneração baseada em ações para o conselho de administração e diretoria estatutária prevista para o exercício social corrente (2016).

**13.6 Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:** a) órgão; b) número de membros; c) em relação às opções ainda não exercíveis: i) quantidade ii) data em que se tornarão exercíveis iii) prazo máximo para exercício das opções iv) prazo de restrição à transferência das ações v) preço médio ponderado de exercício vi) valor justo das opções no último dia do exercício social; d) em relação às opções exercíveis: i) quantidade ii) prazo máximo para exercício das opções iii) prazo de restrição à transferência das ações iv) preço médio ponderado de exercício v) valor justo das opções no último dia do exercício social vi) valor justo do total das opções no último dia do exercício social

Não há opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do exercício social encerrado em 31.12.2015.

**13.7 Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:** a) órgão; b) número de membros; c) em relação às opções exercidas informar: i) número de ações ii) preço médio ponderado de exercício iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas; d) em relação às ações entregues informar: i) número de ações ii) preço médio ponderado de aquisição iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas

**Opções exercidas – exercício social encerrado em 31.12.2013**

<b>a) Órgão</b>	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
<b>b) N° de membros</b>	2	4
<b>c) Opções exercidas</b>		
i) Número de ações	420.000 ações	952.040 ações
ii) Preço médio ponderado de exercício	R\$ 1,26	R\$ 1,26
iii) Diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	R\$ 226.338,00	R\$ 603.775,76
<b>d) Ações entregues</b>		
i) Número de ações entregues	420.000 ações	952.040 ações
ii) Preço médio ponderado de aquisição	R\$ 1,26	R\$ 1,26
iii) Diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	R\$ 226.338,00	R\$ 603.775,76

Não há opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária nos exercícios sociais encerrados em 2014 e 2015.

**13.8 Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.5 a 13.7, tal como a explicação do método de precificação do valor das ações e das opções, indicando, no mínimo:** a) modelo de precificação; b) dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco; c) método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício



antecipado; d) forma de determinação da volatilidade esperada; e) se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo

A opção de compra constante no Plano de Outorga de Opções de Aquisição de Ações – Programa I foi outorgada pelo valor médio que a Companhia adquiriu as ações no mercado, no âmbito do Programa de Recompra de Ações, ou seja, R\$ 1,26 (um real e vinte e seis centavos). Deste modo, os beneficiários do plano, ao adquirirem as ações, compensaram a Companhia pelo desembolso que a mesma teve em sua aquisição, cujo valor foi o mesmo que foi pago, em média, pela Companhia.

O valor justo médio ponderado das opções concedidas durante o período, determinado com base no modelo de avaliação Black n' Scholes, era de R\$ 0,60 por opção. Os dados significativos incluídos no modelo foram:

Ações Preferenciais – preço médio ponderado da ação de R\$ 1,45 na data da concessão, volatilidade de 145,80%, rendimento de dividendos de 7,46%, uma vida esperada da opção correspondente a 1,5 anos e uma taxa de juros anual sem risco de 8,52%.

Ações Ordinárias – preço médio ponderado da ação de R\$ 1,44 na data da concessão, volatilidade de 73,95%, rendimento de dividendos de 6,59%, uma vida esperada da opção correspondente a 1,5 anos e uma taxa de juros anual sem risco de 8,52%.

A volatilidade foi mensurada pelo uso do desvio padrão anualizado ajustado (denominado *EWMA*) da variação diária das ações da Celulose Irani, considerando janela temporal próxima de 1,5 anos, período de carência do programa de remuneração com base em ações.

**13.9 Ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pela Companhia, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social:**

Em 31.12.2015	Emissora - Participação direta		Emissora - Participação indireta		Irani Participações S.A. (controladora direta)		Habitasul Florestal S.A. (controlada)	
	ON	PN	ON	PN	ON	PN	ON	PN
<b>Ações detidas pelo:</b>								
Conselho de Administração	780.853	440.060	128.944.556	7.967.621	3	-	131	-
Diretoria Estatutária	643.491	271.000			-	-	-	-
<b>Em 31.12.2015</b>								
<b>Cotas detidas pelo:</b>								
Conselho Administração		9.693		3.055				
Diretoria Estatutária		-		-				



**13.10 Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários, fornecer as seguintes informações em forma de tabela:** a) órgão; b) número de membros; c) nome do plano; d) quantidade de administradores que reúnem as condições para se aposentar; e) condições para se aposentar antecipadamente; f) valor atualizado das contribuições acumuladas no plano de previdência até o encerramento do último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores; g) valor total acumulado das contribuições realizadas durante o último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores; h) se há a possibilidade de resgate antecipado e quais as condições

Não há planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários.

**13.11 Em forma de tabela, indicar, para os 3 últimos exercícios sociais, em relação ao conselho de administração, diretoria estatutária, e ao conselho fiscal**

O número de membros de cada órgão foi apurado de forma a corresponder à média anual do número de membros de cada órgão aferido mensalmente, com duas casas decimais, conforme detalhado no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº02/2016). Não há conselho fiscal constituído.

**Exercício social encerrado em 31.12.2013**

<b>DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
2013	4,00	4,00	2.203.657,94	651.373,80	1.345.471,43
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
2013	5,00	5,00	2.450.961,09	17.000,00	594.415,91

O membro do conselho de administração e da diretoria que detém a maior remuneração individual exerceu suas funções durante os 12 meses do exercício encerrado em 31.12.2013.

Obs.: Os valores da maior remuneração, menor remuneração e remuneração média apresentados em 2013 da Diretoria Estatutária e do Conselho de Administração não consideram o pagamento da remuneração variável de longo prazo – Upside ou Participação nos Lucros, que possui apuração trianual, ocorrida em 2013 no valor total de R\$ 4.191.191,00 e já reconhecido no resultado de cada ano na forma de participação dos administradores.



#### **Exercício social encerrado em 31.12.2014**

<b>DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
<b>2014</b>	4,00	4,00	2.229.474,14	690.831,05	1.367.049,15
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
<b>2014</b>	5,00	5,00	2.453.699,18	18.960,00	595.845,52

O membro do conselho de administração e da diretoria que detém a maior remuneração individual exerceu suas funções durante os 12 meses do exercício encerrado em 31.12.2014.

#### **Exercício social encerrado em 31.12.2015**

<b>DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
<b>2015</b>	3,25	3,25	2.110.356,75	1.225.561,24	1.478.740,85
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)</b>					
<b>Ano</b>	<b>Número de Membros</b>	<b>Número de membros remunerados</b>	<b>Valor da Maior Remuneração Individual</b>	<b>Valor da Menor Remuneração Individual</b>	<b>Valor Médio de Remuneração Individual</b>
<b>2015</b>	5,00	5,00	2.357.040,54	19.830,08	576.371,66

O membro do conselho de administração e da diretoria que detém a maior remuneração individual exerceu suas funções durante os 12 meses do exercício encerrado em 31.12.2015.

**13.12 Descrever arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria, indicando quais as consequências financeiras para o emissor.**

Não há arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismo de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou aposentadoria.



**13.13 Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar o percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado do emissor referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto.**

<b>ORGÃO</b>	<b>dez/15</b>	<b>dez/14</b>	<b>dez/13</b>
<b>Diretoria Estatutária</b>	43,91%	40,77%	40,95%
<b>Conselho de Administração</b>	96,79%	97,03%	96,77%
<b>Conselho Fiscal</b>	Não há	Não há	Não há

**13.14 Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado do emissor como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.**

Não aplicável, visto que não houve valores reconhecidos no resultado do emissor como remuneração de membros do conselho de administração ou da diretoria estatutária por outra razão senão a função que ocupam.

**13.15 Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar os valores reconhecidos no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal do emissor, agrupados por órgão, especificando a que título tais valores foram atribuídos a tais indivíduos.**

Os valores abaixo referidos foram pagos em decorrência de participações nos Conselhos de Administração e Diretorias Estatutárias das controladas (Controladas do emissor) e também por participação nos Conselhos de Administração e Diretorias Estatutárias dos controladores diretos e indiretos (Controladores diretos e indiretos do emissor).

Não há conselho fiscal constituído.

#### **Exercício social 2013**

<b>(em R\$)</b>	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Total</b>
Controladas do emissor	-	-	-
Controladores diretos e indiretos do emissor	373.500,00	-	373.500,00



#### **Exercício social 2014**

(em R\$)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Controladas do emissor	-	-	-
Controladores diretos e indiretos do emissor	378.000,00	-	378.000,00

#### **Exercício social 2015**

(em R\$)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Controladas do emissor	-	-	-
Controladores diretos e indiretos do emissor	378.000,00	-	378.000,00

Observação: Esta remuneração refere-se a honorários e participação dos administradores. Os administradores que recebem a remuneração participam do Conselho de Administração e também da Diretoria Estatutária do emissor, para não haver duplicidade de informações, a remuneração recebida nas Controladas e nos Controladores está sendo considerada no Conselho de Administração.

A partir de maio de 2012, os administradores da emissora não fazem mais jus a remuneração fixa e participação nos resultados das controladas.

#### **13.16 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

Todas as informações relevantes a respeito da remuneração dos Administradores da Companhia foram divulgadas nos itens acima.

\*\*\*\*\*



#### **ANEXO IV**

*Instrução CVM n°. 481, de 17 de dezembro de 2009 – Artigo 10: Eleição de Administradores  
Formulário de Referência – itens 12.5 a 12.10*

Em atendimento ao Art. 10 da Instrução CVM 481/09, apresentamos as informações requeridas nos itens 12.5 a 12.10 do Formulário de Referência relativamente ao candidato indicado a eleição para o Conselho de Administração.

#### **12.5 Membro indicado a eleição para o Conselho de Administração:**

a) Nome	b) Data nascimento	c) Profissão	d) CPF	e) Cargo	f) Data de eleição	g) Data da posse	h) Prazo do mandato	i) Outros cargos exercidos	j) Eleito pelo controlador	k) Membro Independente
Paulo Iserhard	24 de setembro de 1955	Engenheiro Mecânico	184 832 910-53	Conselheiro	20 de abril de 2016	20 de abril de 2016	30 de abril de 2017	Não há	Sim	Sim

Não há conselho fiscal constituído, nem candidatos a membro do conselho de administração na qualidade de suplentes.

#### **I) Número de mandatos consecutivos**

Caso eleito será o primeiro mandato do Conselheiro na Companhia.



**m) Currículos do Membro do Conselho de Administração indicado a eleição:**

Paulo Iserhard

Engenheiro Mecânico, desde março de 2015 atua como professor convidado da Fundação Dom Cabral. De outubro de 2005 a outubro de 2014 foi Vice-Presidente responsável pela Divisão de Papelão Ondulado da empresa Rigesa Embalagens Papel e Celulose Ltda, empresa responsável pela produção e comercialização de embalagens de papelão ondulado no Brasil. No período de novembro de 2008 a outubro de 2012 foi Conselheiro da empresa MWV Wadco Índia Pvt. Ltda., empresa responsável pela fabricação e comercialização de embalagens de papelão ondulado na Índia. Atuou como Conselheiro, Vice-Presidente e Presidente do Conselho da Escola Americana de Campinas, escola de modelo americano desde a pré-escola até o ensino médio, de novembro de 2008 a outubro de 2011. Desde 1991 é membro do Instituto de Marketing Industrial. Membro da Young Presidents' Organization (YPO-WPO) desde 1997, tendo ocupado posições de Diretor Financeiro e Diretor de Fórum do capítulo de Porto Alegre.

**n) Descrição de qualquer dos seguintes eventos que tenham ocorrido durante os últimos 5 anos: (i) qualquer condenação criminal, (ii) qualquer condenação em processo administrativo da CVM e as penas aplicadas (iii) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer:**

Não houve qualquer condenação criminal, condenação em processo administrativo da CVM ou condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, de qualquer natureza ou que tenha suspenso ou inabilitado a prática de atividade profissional ou comercial do membro do Conselho de Administração indicado a eleição nos últimos 5 (cinco) anos.

**12.6 Em relação a cada uma das pessoas que atuaram como membro do conselho de administração ou do conselho fiscal no último exercício, informar, em formato de tabela, o percentual de participação nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão no mesmo período, que tenham ocorrido após a posse no cargo:**

Não houve participação nas Reuniões do Conselho até o momento, pois o mesmo está sendo indicado à eleição como membro do Conselho da Administração.

**12.7 Fornecer as informações mencionadas no item 12.5 em relação aos membros dos comitês estatutários, bem como dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que tais comitês ou estruturas não sejam estatutários:**

A Companhia não possui comitês estatutários ou não estatutários, comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração.

**12.8 Em relação a cada uma das pessoas que atuaram como membro dos comitês estatutários, bem como dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, ainda que tais comitês ou estruturas não sejam estatutários, informar, em formato de tabela, o percentual de participação nas reuniões realizadas pelo respectivo órgão no mesmo período, que tenham ocorrido após a posse no cargo:**

A Companhia não possui comitês estatutários ou não estatutários, comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração.





**12.9 Relações conjugais, uniões estáveis ou parentesco até o segundo grau existentes entre:**

a) administradores da Companhia
Não há.
b) administradores da Companhia e administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia
Não há.
c) administradores da Companhia ou de suas controladas diretas ou indiretas e controladores diretos ou indiretos da Companhia
Não há.
d) administradores da Companhia e administradores das sociedades controladoras diretas e indiretas da Companhia
Não há.

**12.10 Relações de subordinação, prestação de serviço ou controle mantidas, nos 3 últimos exercícios sociais, entre administradores da Companhia e:**

a) sociedade controlada, direta ou indiretamente, pela Companhia
Não há.
b) controlador direto ou indireto da Companhia
Não há.
c) fornecedor, cliente, devedor ou credor da Companhia, de sua controlada ou controladoras, ou controladas de alguma dessas pessoas, caso relevantes
Não há.