



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 e Extraordinária de 29 de abril de 2013

Porto Alegre, 28 de março de 2013.





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 e Extraordinária (“AGO/E”), que se realizará em 29 de abril de 2013, 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 31.12.2012: Já divulgado no website da Companhia, da CVM e da BM&FBOVESPA no dia 20.03.2013 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 10 da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, referentes aos candidatos indicados pelos acionistas controladores para membros do Conselho de Administração da Companhia, nos termos dos itens 12.6 a 12.10 do Formulário de Referência (“**Anexo III**”);



- (v) Informações disponibilizadas em cumprimento ao disposto no artigo 12 da Instrução CVM nº 481, de 17.12.2009, incisos I e II, referentes a remuneração dos administradores a ser deliberada na AGO (**“Anexo IV”**).

Documentos referentes à Assembleia Geral Extraordinária:

- (i) Ratificar as distribuições de dividendos intermediários à conta de reserva de lucros existentes no balanço anual levantado em 31 de dezembro de 2011 deliberadas pelo Conselho de Administração em 20.07.2012 e 24.01.2013 (**“Anexo V”**).

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 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 Cargnin
Diretor de Relações com Investidores



ÍNDICE

Anexo I.....	05
Anexo II.....	58
Anexo III.....	65
Anexo IV.....	69
Anexo V.....	89



ANEXO I

Instrução CVM nº. 481, de 17.12.2009 – 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 2012, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$ 483.449 mil, representando um crescimento de 2,5% em relação ao mesmo período de 2011. O lucro líquido consolidado da Companhia, em 2012, foi de R\$ 26.381 mil, 182% superior ao lucro líquido de 2011 que foi de R\$ 9.354 mil. O EBITDA Ajustado Consolidado foi de R\$ 115.422 mil, apresentando incremento de 4,4% em 31 de dezembro de 2012 quando comparado a R\$ 110.536 mil em 31 de dezembro de 2011. Com isso a margem do EBITDA Ajustado consolidado da Companhia foi de 23,9% em 2012 contra 23,4% de 2011. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada que era de 2,58 vezes em 2011, passou para 2,69 vezes em 2012. Em 31 de dezembro de 2012, 29,0% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 118.251 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 do ativo circulante e não circulante consolidados totalizavam R\$ 97.853 mil. Em 30 de novembro de 2012, a Companhia realizou a 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, através de distribuição pública com esforços restritos de colocação no valor de R\$ 60.000 mil com prazo de vencimento de 5 anos.

Em 19 de abril de 2012 foi aprovado em Assembleia Geral de Acionistas, o desdobramento das ações da Companhia passando elas para 149.279.740 ordinárias e 12.810.260 preferenciais, assim como a distribuição de 25% do lucro líquido consolidado ajustado da Companhia, que, em 31 de dezembro de 2011, foi de R\$39.044 mil.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$471.614 mil, apresentando um crescimento de 6,5% em relação a 2010, cujo montante foi de R\$442.686 mil. Em 2011, o lucro líquido consolidado da Companhia foi de R\$9.354 mil, 72,8% inferior ao lucro líquido de 2010 que foi R\$34.360 mil. O EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$110.536 mil, apresentando incremento de 19,9% em 31 de dezembro de 2011 quando comparado a R\$92.199 mil de 31 de dezembro 2010. Com isso a margem EBITDA consolidada foi de 23,4% em 2011 contra 20,8% de 2010. A relação dívida líquida/EBITDA consolidada que era 3,04 vezes em 2010, passou para 2,58 vezes em 2011. Em 31 de dezembro de 2011, 34,8% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$128.278 mil, sendo que a soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados totalizava R\$83.396 mil. Em 20 de junho de 2011, a Companhia emitiu Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) no valor de R\$90.000 mil com prazo total de 6 anos.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia foi de R\$ 442.686 mil, apresentando um crescimento de 26,5% em relação a 2009, cujo montante foi R\$349.997 mil. O lucro líquido consolidado de 2010 foi de R\$34.360 mil, apresentando um crescimento de 56,5% quanto ao lucro líquido consolidado de 2009, de R\$ 21.951 mil. O EBITDA Ajustado consolidado ficou praticamente estável perfazendo R\$92.199 mil em 2010 comparado a R\$92.395 mil em 2009. Com isso a margem EBITDA consolidada foi de 20,8% em 2010 contra 24,4% de 2009. A relação dívida líquida/EBITDA consolidada que era 3,12 vezes em 2009, passou para 3,04 vezes em 2010. Em 31 de dezembro de 2010, 38,6% do endividamento total consolidado da Companhia estava no curto prazo, em montante de R\$127.700 mil, com a soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos



de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados em R\$50.846 mil. A Companhia emitiu, em 25 de março de 2010, debêntures de espécie simples, não conversíveis em ações, no montante de R\$100.000 mil, com prazo total de 5 anos e em 03 de agosto de 2010 captou, através de operação de securitização juntamente com sua controlada Irani Trading S.A., estruturada na forma de Cédulas de Crédito Imobiliário e Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, R\$40.833 milhões, com prazo de 3 anos. Tais operações tiveram como objetivos principais fazer frente à necessidade de refinanciamento verificada para 2010 e 2011.

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\$30.000 mil.

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 2012	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Dívida Líquida Consolidada ⁽¹⁾	310.377	285.345	280.358
EBITDA Ajustado Consolidado ⁽²⁾	115.422	110.536	92.199
Dívida Líquida Consolidada/ EBITDA Ajustado Consolidado	2,69	2,58	3,04

(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.



b) estrutura de capital consolidada e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

(R\$ mil) Dados Consolidados	Em	ah	Em	ah	Em
	31.12.2012	%	31.12.2011	%	31.12.2010
Total de dívidas *	408.230	10,7	368.741	11,3	331.204
Caixa e equivalentes de caixa	96.922	29,7	74.722	85,1	40.362
Bancos conta vinculada*	931	(89,3)	8.674	(17,3)	10.484
Dívida líquida	310.377	(8,8)	285.345	1,8	280.358
Patrimônio líquido	454.005	(2,2)	464.250	(0,6)	467.130
Capital social realizado	103.976	64,0	63.381	-	63.381
Índice de endividamento líquido	0,68		0,61		0,60

*Total de dívidas: Composto por empréstimos e financiamentos, debêntures, CDCA e operação do CRI.

*Bancos conta vinculada (Banco do Brasil Nova York e Banco Credit Suisse Brasil): representam valores retidos para garantia de amortização de parcelas de empréstimo oriundas de pré pagamento de exportação firmado com Credit Suisse e aplicação financeira retida em garantia de Swap de Fluxo de Caixa, respectivamente.

O patrimônio líquido consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 454.005 mil, o que significa uma redução de 2,2%, ou R\$ 10.245 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2011, principalmente em função do pagamento de dividendos intermediários à conta de reserva de lucros existentes no balanço anual levantado em 31 de dezembro de 2011 no valor de R\$ 14,3 milhões e do pagamento do direito de recesso em decorrência da alteração das vantagens das ações preferenciais ocorrido em junho de 2013 no valor de R\$ 6,8 milhões. Em 31 de dezembro de 2012, a dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 408.230 milhões, demonstrando uma estrutura de capital de 52,7% de capital próprio e 47,3% de capital de terceiros.

Em 31 de dezembro de 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$464.250 mil, o que significa uma redução de 0,63%, que equivale a R\$2.880 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2010, principalmente em função dos dividendos mínimos obrigatórios sobre o lucro líquido ajustado consolidado referente ao exercício encerrado em 2011, que foi de R\$9.761 mil. Além disso, em 2011, a Companhia diminuiu seu patrimônio líquido consolidado mediante recompra de ações de sua própria emissão que permanecem em tesouraria no montante de R\$1.761 mil. Em 31 de dezembro de 2011, a dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$368.741 mil, demonstrando uma estrutura de capital de 55,7% de capital próprio e 44,3% de capital de terceiros. Em 31 de dezembro de 2010, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$467.130 mil, o que significa um crescimento de 5,51%, equivalente a R\$24.409 mil, em relação ao patrimônio líquido consolidado em 31 de dezembro de 2009, principalmente em função do crescimento do lucro líquido consolidado apurado no exercício de 2010, que foi de R\$34.361 mil, e sua dívida bruta consolidada de R\$331.204 mil, demonstrando uma estrutura de capital de 58,5% de capital próprio e 41,5% 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.

Em 24 de novembro de 2010 o Conselho de Administração aprovou a recompra de ações no mercado de até 10% das ações em circulação para posterior cancelamento ou alienação. Tal plano de recompra de ações encerrou-se em 23 de novembro de 2011. Com a conclusão do programa em 23.11.2011, foram adquiridas no total 62.300 ações ordinárias e 13.700 ações preferenciais, as quais permanecem em tesouraria para posterior decisão sobre alienação ou cancelamento das mesmas.

Na data deste Formulário de Referência, o capital social da Companhia, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 162.090.000 ações, dividido em 149.279.740 ações ordinárias e 12.810.260 ações preferenciais, todas nominativas escriturais e sem valor nominal. As ações foram desdobradas 1:20 conforme aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária da Companhia em 19 de abril de 2012. 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 foi sendo reduzida nos últimos anos, de 3,04 vezes em 31 de dezembro de 2010 para 2,58 vezes em 31 de dezembro de 2011 e 2,69 vezes em 31 de dezembro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2012, os financiamentos e outros passivos consolidados a serem cumpridos no exercício de 2013 correspondem a um valor de R\$186.699 mil, enquanto a receita líquida de venda de bens e/ou serviços consolidada da Companhia no ano foi de R\$483.449 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\$197.261 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 prazo 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;
- Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) emitidas em 2010 pela controlada Irani Trading S.A. e cedidas para a Brazilian Securities Companhia de Securitização, que então emitiu Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). O preço da cessão foi de R\$40.833 mil. Os recursos desta operação realizada pela controlada Irani Trading S.A. foram repassados para a Companhia por meio da subscrição, pela Irani Trading S.A., de debêntures não conversíveis emitidas pela Companhia em 19 de agosto de 2010, no valor de R\$40.000 mil.
- Debêntures de 2º emissão, não conversíveis em ações, emitidas em novembro de 2012, no valor de R\$ 60.000 mil.

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 vencidos 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

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

Indicadores Econômicos Financeiros Consolidados (R\$ mil)	Em 31.12.2012	ah %	Em 31.12.2011	ah %	Em 31.12.2010
Dívidas de curto prazo					
Moeda Nacional	101.533	6,7	95.135	(5,1)	100.208
Moeda estrangeira	16.718	(49,6)	33.143	20,6	27.492
Total curto prazo	118.251	(7,8)	128.278	0,5	127.700
Dívidas de longo prazo					
Moeda Nacional	175.388	(4,7)	184.061	40,3	131.155
Moeda estrangeira	114.591	103,2	56.402	(22,0)	72.349
Total longo prazo	289.979	20,6	240.463	18,2	203.504
Total de dívidas ⁽¹⁾	408.230	10,7	368.741	11,3	331.204
(-) Disponibilidades ⁽²⁾	97.853	17,3	83.396	64,0	50.846
Dívida líquida	310.377	8,8	285.345	1,8	280.358
Patrimônio líquido	454.005	(2,2)	464.250	(0,6)	467.130
Capital social realizado	103.976	64,0	63.381	-	63.381

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

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

Níveis de Endividamento

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$408.230 mil, dos quais R\$118.251 mil (29,0%) representavam dívidas de curto prazo e R\$289.979 mil (71,0%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$368.741 mil, dos quais R\$128.278 mil (34,8%) representavam dívidas de curto prazo e R\$240.463 mil (65,2%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2010, o saldo da dívida bruta consolidada da



Companhia era de R\$331.204 mil, dos quais R\$127.700 mil (38,6%) representavam dívidas de curto prazo e R\$203.504 mil (61,4%) 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\$310.377 mil em 31 de dezembro de 2012, R\$285.345 mil em 31 de dezembro de 2011 e R\$280.358 mil em 31 de dezembro de 2010.

i) Contratos de empréstimos e financiamento relevantes

A tabela abaixo mostra o endividamento bruto consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010.

(R\$ mil)	31.12.12	31.12.11	31.12.10
Circulante			
Moeda nacional			
FINAME	2.641	8.604	10.252
Capital de giro	33.288	30.666	63.308
Capital de giro - CDCA	16.306	15.505	-
Leasing financeiro	1.433	1.102	602
Debêntures	39.026	26.000	12.788
Cédula de Crédito Imobiliário - operação de CRI	8.839	13.258	13.258
Total moeda nacional	101.533	95.135	100.208
Moeda estrangeira			
Leasing financeiro	2.839	2.475	2.199
Adiantamento de contrato de câmbio	8.490	5.641	322
Banco Votorantim	-	-	1.186
DF Deutsche Forfait s.r.o.	-	-	347
Toronto Dominion Bank	-	177	310
Banco Credit Suisse	738	20.256	16.824
Banco C.I.T.	-	942	863
Banco Santander (Brasil)	1.690	1.638	1.400
Banco do Brasil	1.329	-	-
Banco Citibank	1.632	-	-
Banco Santander	-	2.014	1.840
Banco Santander Pré pagto.de exportação	-	-	2.201
Total moeda estrangeira	16.718	33.143	27.492
Total do circulante	118.251	128.278	127.700
Não Circulante			
Moeda nacional			
FINAME	7.796	9.240	15.066
Capital de giro	18.880	25.643	5.174
Capital de giro - CDCA	66.741	78.367	-
Leasing financeiro	993	1.492	694
Debêntures	80.978	60.480	88.124
Cédula de Crédito Imobiliário - operação de CRI	-	8.839	22.097
Total moeda nacional	175.388	184.061	131.155



Moeda estrangeira

Leasing financeiro	-	1.164	3.601
Banco Itaú BBA	34.716	-	-
Toronto Dominion Bank	-	-	155
Banco Credit Suisse	75.051	53.600	63.090
Banco C.I.T.	-	-	863
Banco Santander (Brasil)	-	1.638	2.800
Banco Santander	-	-	1.840
Banco do Brasil	2.048	-	-
Banco Citibank	2.776	-	-
Total moeda estrangeira	114.591	56.402	72.349
Total do não circulante	289.979	240.463	203.504
Total	408.230	368.741	331.204

Estão apresentados abaixo, os índices de atualização dos empréstimos, bem como sua exigibilidade e vencimento final de cada um, na data base 31 de dezembro de 2012.

Financiamentos em moeda nacional:

- a) Finame: A Companhia possui 26 contratos de repasse de linhas de Finame do BNDES celebrados com as seguintes instituições financeiras: Banco Votorantim S.A., Banrisul S.A., Banco Itaú BBA S.A., BRDE - Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul S.A. e Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 10.437 mil. Todos estes contratos têm por objeto o financiamento de máquinas e equipamentos. Tais contratos estão sujeitos a taxas de juros médias de 8,24% a.a., com vencimento final em 2019. Todos os equipamentos financiados por meio da linha Finame estão onerados ao respectivo credor. Além disso, alguns dos agentes repassadores exigem garantias adicionais de imóveis de propriedade da Companhia. Em 31 de dezembro de 2012, os imóveis dados em garantia para tais credores representavam aproximadamente 2.514 hectares de terras da Companhia.
- b) Capital de Giro: A Companhia possui 7 contratos de financiamento para capital de giro com as seguintes instituições financeiras: Banco Safra S.A. e Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 52.168 mil. Tais financiamentos estão sujeitos a taxas de juros médias de 8,63% a.a. com vencimento final no segundo semestre de 2015. Em garantia de tais operações, a Companhia cedeu fiduciariamente recebíveis e deu em penhor mercantil papel kraft, que, em 31 de dezembro de 2012, representavam R\$ 18.300 mil e R\$ 3.500 mil, respectivamente.
- c) 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 Iraflor Comércio de Madeiras Ltda. A Companhia é a única credora destas CPRs. A remuneração consiste na variação do IPCA acrescido de 10,22% a.a. Principal e remuneração serão pagos em seis parcelas anuais a partir de junho de 2012. O custo de transação desta operação foi de R\$3.636 mil e sua taxa de juros efetiva (TIR) de 16,15%. Abaixo é apresentado o saldo dos custos de transação a serem apropriados ao resultado em cada exercício subsequente:

Ano	Principal
2013	763
2014	634
2015	484
2016	310
2017	109
	<u>2.300</u>



A Companhia constituiu as seguintes garantias reais, que em 31 de dezembro de 2012, representavam montante aproximado de R\$82.580 mil:

- Cessão Fiduciária em favor dos credores do CDCA sobre direitos creditórios oriundos da(s) CPR(s) – Cédula(s) de Produtor Rural vinculadas ao CDCA;
- Hipoteca de imóveis da Companhia, equivalentes a 9.500 hectares de terras; e
- Alienação fiduciária de ativos florestais (*pinus* e *eucalyptus*) de propriedade da Companhia e da controlada Iraflor Comércio de Madeiras Ltda., existentes sobre os imóveis objeto da hipoteca descrita acima.

d) **Leasing Financeiros:** Companhia possui 26 contratos de leasing financeiros celebrados com as seguintes instituições financeiras: BB Leasing S.A., Safra Leasing S.A., Banco Itaúleasing S.A. e Toyota Leasing do Brasil S.A. no valor total de R\$ 2.426 mil. Tais contratos estão sujeitos a taxas de juros médias de 15,70% a.a. com vencimento final em 2015. Os equipamentos objetos de tais *leasings* foram dados em garantia às respectivas arrendadoras.

e) **Operação de CRI:** Em 03 de agosto de 2010, a controlada Irani Trading S.A. emitiu Cédulas de Créditos Imobiliários – CCI, lastreadas em contrato de locação celebrado em 20 de outubro de 2009, entre a Irani Trading S.A., na qualidade de locadora, e a Companhia, na qualidade de locatária. A Irani Trading S.A. cedeu as CCIs para a Brazilian Securities Companhia de Securitização (Securitizadora). Em decorrência desta cessão, a Securitizadora emitiu, em regime fiduciário, Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs e pagou em 06 de agosto de 2010 para a Irani Trading S.A. o preço da cessão das CCIs, no montante de R\$40.833 mil, que equivale ao valor presente líquido de 37 parcelas futuras de aluguel à taxa fixa de 14,70% a.a. Esta operação possui no total 37 parcelas mensais e consecutivas fixas no valor de R\$1.364 mil cada, com início em 25 de agosto de 2010 e término em 25 de agosto de 2013, devida pela locatária Celulose Irani S.A. à cedente Irani Trading S.A., por força do contrato de locação. A Companhia constituiu as seguintes garantias reais em favor da Securitizadora, que em 31 de dezembro de 2012, representavam montante aproximado de R\$38.904 mil:

- Hipoteca de imóveis da Companhia, representando aproximadamente 2.572 hectares de terras;
- Penhor Agrícola dos ativos florestais (*pínus* e *eucalyptus*) existentes nas áreas objeto de hipoteca, relacionadas no item anterior; e
- Cessão Fiduciária de Bens e Direitos Creditórios (recebíveis), em montante equivalente a 3 (três) parcelas mensais devidas pela Companhia à controlada Irani Trading S.A., por força do contrato de locação que serve de lastro para a operação.

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 vencerão em março de 2015. Sua amortização ocorrerá em oito parcelas semestrais, tendo o primeiro pagamento ocorrido em setembro de 2011. A remuneração consiste na variação do CDI acrescido de 5% a.a. Os juros são devidos em parcelas semestrais sem carência. Esta operação incorreu num custo de transação de R\$3.623 mil e sua taxa de juros efetiva (TIR) é de 16%. É apresentado abaixo o saldo dos custos de transação a serem apropriados ao resultado em cada exercício subsequente:

Ano	Principal
2013	851
2014	893
2015	226
	<u>1.970</u>

A Companhia constituiu as seguintes garantias reais em favor dos debenturistas, que em 31 de dezembro de 2012, representavam montante aproximado de R\$159.133 mil, conforme segue:



- Alienação fiduciária de imóveis de propriedade da Companhia, representando 6.410 hectares de terras;
- Alienação fiduciária do imóvel de propriedade da Irani Trading, que representa a unidade industrial de Vargem Bonita;
- Penhor Agrícola de ativos florestais da Companhia; e
- Cessão fiduciária de direitos creditórios de titularidade da Companhia no valor de 25% do saldo devedor de principal das debêntures.

(f.2) **Primeira Emissão Privada de Debêntures da Companhia:** A Companhia emitiu privadamente, em 19 de agosto de 2010, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$40.000 mil. A totalidade das debêntures desta emissão foram subscritas pela controlada Irani Trading S.A. Elas vencerão em parcela única em agosto de 2015 e sua remuneração consiste na variação do IPCA acrescido de 6%. A remuneração será paga juntamente com a amortização do valor nominal das debêntures em agosto de 2015. Esta emissão não contou com qualquer garantia.

(f.3) **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 ocorrerá em (cinco) parcelas anuais, sendo o primeiro pagamento em novembro de 2013. A remuneração consiste na variação do CDI acrescido de 2,75% ao ano. Esta operação incorreu em um custo de transação de R\$ 1.120 mil e sua taxa de juros efetiva (TIR) é de 10,62%. É apresentado abaixo o saldo dos custos de transação a serem apropriados ao resultado em cada exercício subsequente:

Ano	Principal
2013	345
2014	288
2015	225
2016	155
2017	78
	<u>1.091</u>

A Companhia constituiu as seguintes garantias reais em favor dos debenturistas, que em 31 de dezembro de 2012, representavam montante aproximado de R\$ 63.251 mil, conforme segue:

- Alienação fiduciária de imóveis de propriedade da Companhia (terras) em 1º grau no valor de R\$ 9.055 mil; e em 2º grau no valor de R\$ 31.252 mil.
- Penhor Agrícola de ativos florestais da Companhia; e
- Cessão fiduciária de direitos creditórios de titularidade da Companhia no valor de 25% do saldo devedor de principal das debêntures.

Financiamentos em moeda estrangeira:

Os financiamentos em moeda estrangeira em 31 de dezembro de 2012 estão atualizados pela variação cambial do dólar ou do euro, e sobre os mesmos incidem juros médios de 7,72% a.a. para operações em dólar e de 4,32% a.a. para operações em Euro.

a) Leasing Financeiro: A Companhia celebrou em 04 de agosto de 2008 contrato de leasing financeiro com o Banco C.I.T. (Capita Corporation), no valor total de US\$ 7.700 mil. O saldo do contrato é atualizado pela variação cambial do dólar. Tal contrato está sujeito a juros de Libor acrescidos de 5,95% a.a. e são pagos em parcelas trimestrais com vencimento no final de 2013. O equipamento objeto do leasing foi dado em garantia à respectiva arrendadora.



b) Adiantamentos Contrato de Câmbio (ACCs): A Companhia possui 3 contratos de adiantamento de contrato de câmbio celebrados com o Banco de La Provincia de Buenos Aires e Banco Citibank S.A, com saldo de US\$4.154 mil. O valor devido em tais contratos é atualizado pela variação cambial do dólar e pagos em parcela única, sendo o último vencimento no primeiro semestre de 2013. Tais contratos estão sujeitos a taxas de juros médias de 4,50% a.a. Estes contratos não possuem qualquer garantia da Companhia.

c) Banco Credit Suisse: 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 com juros de 8% a.a. até 19 de fevereiro de 2009 e, a partir desta data, 9,90% a.a. Em 30 de novembro de 2007 foi negociado aditivo no valor de US\$10.000 mil. O principal e juros deste contrato são 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, que incorreu em um custo de transação adicional de R\$ 2.550 mil. Sua taxa de juros efetiva (TIR) que era de 19,12%, após esta repactuação passou a ser de 12,31%. É apresentado abaixo o saldo dos custos de transação a serem apropriados ao resultado em cada exercício subsequente:

Ano	Principal
2013	932
2014	1.142
2015	1.588
2016	2.209
2017	396
	<u>6.267</u>

Em 27 de abril de 2012, a Companhia celebrou um aditamento ao contrato de Pré-Pagamento de Exportação – PPE com o Banco Credit Suisse Brasil (Bahamas) Limited, entre outros, aumentando o prazo médio de pagamento, passando o vencimento final de agosto de 2015 para fevereiro de 2017. Na repactuação também foram liberadas certas garantias da operação conforme abaixo:

- Hipoteca de imóveis da Companhia, objeto das matrículas nº 795, 8452, 8449, 1172 e 1484 dos Cartórios de Registro de Imóveis das Comarcas de Catanduvas- SC e Ponte Serrada – SC, equivalentes a aproximadamente 1.800 hectares de terras. A hipoteca abrange as florestas plantadas em tais imóveis;
- Alienação fiduciária da máquina onduladeira marca B.H.S. da unidade Embalagem de Indaiatuba, Estado de São Paulo e da caldeira marca HPB-Sermatec Mod. VS-500 da unidade papel da Companhia; e
- As ações de emissão da Companhia detidas pela Irani Participações S.A. e que estavam oneradas em favor dos Credores da operação. Após a celebração dos aditamentos, apenas as ações de emissão da Habitasul Florestal S.A. detidas pela Companhia, a cessão em garantia de recebíveis de exportação e contas correntes e as notas promissórias permaneceram em garantia da operação.

No aditamento, também foram ajustados alguns indicadores financeiros restritivos, que a partir desta data tem a seguinte estrutura:

- Dívida Líquida / Ebitda: (i) 3,00 vezes para os trimestres findos entre 30 de junho de 2012 e 30 de março de 2015; (ii) 3,75 vezes para os trimestres subsequentes até o fim do contrato;
- Ebitda / Despesa Financeira: mantido em 2,00 vezes até o fim do contrato;
- Limitação da dívida líquida em dólar: Excluído; e
- Limitação de investimentos (*capital expenditures*): Excluído.

As condições econômicas, inclusive a taxa de juros do contrato, não foram alteradas.

Nos trimestres encerrados em 30 de junho e 30 de setembro de 2011 e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não foi capaz de manter os níveis mínimos de EBITDA sobre despesas financeiras exigido pelo *Credit and Export Prepayment Agreement*. Adicionalmente, no trimestre encerrado em 30 de junho de 2011, a Companhia não foi capaz de manter os níveis máximos de dívida



líquida em dólares exigido pelo *Credit and Export Prepayment Agreement*. Tais descumprimentos contratuais foram, contudo, perdoados pelos credores. A Companhia não pode garantir que tais credores voltarão a perdoar qualquer descumprimento contratual semelhante no futuro. Qualquer inadimplência dos termos dos contratos de financiamento, que não for aprovada pelos credores relevantes, pode resultar em uma decisão por parte destes credores de acelerar o saldo em aberto da dívida relevante. Isto, também, pode resultar na execução das garantias e no vencimento antecipado das dívidas de outros contratos de financiamento em virtude das provisões de inadimplências e aceleração cruzada.

Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, a Companhia atingiu todos os indicadores financeiros restritivos.

d) Banco Santander (Brasil): A Companhia celebrou em 22 de junho de 2007 contrato de financiamento com o Banco Santander (Brasil) S.A., no valor de €3.650 mil e juros de EURIBOR acrescido de 0,125% ao ano. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas anuais com vencimento final em 15 de maio de 2013. Em garantia desta operação, a Companhia ofereceu os direitos da sua carteira de créditos de carbono, oriundos do projeto de cogeração de energia, negociados até 2012.

e) Banco do Brasil: A Companhia celebrou em 26 de abril de 2012 contrato de financiamento com o Banco do Brasil S.A., no valor de US\$ 2.072 mil e juros de LIBOR acrescido de 3,75% ao ano. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 21 de dezembro de 2015. Em garantia desta operação, a Companhia ofereceu alienação fiduciária dos equipamentos financiados.

f) Banco Citibank: A Companhia celebrou em 09 de agosto de 2012 contrato de financiamento com o Banco Citibank S.A., no valor de US\$ 2.360 mil e juros de LIBOR acrescido de 4,09% ao ano. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas trimestrais com vencimento final em 13 de agosto de 2015. Em garantia desta operação, a Companhia ofereceu alienação fiduciária dos equipamentos financiados.

g) 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 e juros de CDI acrescido de 2,21% ao ano. O principal e juros deste contrato são pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 23 de março de 2017. Como garantia desta operação, a Companhia cedeu fiduciariamente direitos creditórios de titularidade da Companhia no valor de 11,25% do saldo devedor de principal do contrato, além de hipoteca em segundo grau das matrículas 2479, 2481 e 8535. Na mesma data a Companhia contratou um Swap de Fluxo de Caixa, trocando os juros de CDI acrescido de 2,21% ao ano para a variação cambial do dólar mais 5,80% fixos ao ano. O valor em referência atribuído na data da contratação é equivalente a US\$ 21.990 mil.

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) CDCA, Operação de CRI, 1º emissão de Debêntures e CCE (Banco Itau BBA) (dados consolidados):

- a) A relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses não poderá ser superior a partir do trimestre fiscal findo em 30 de junho de 2012, a 3,00x. Ressalvado, no entanto, que caso, em um dado trimestre fiscal ("Trimestre Referência"), o descumprimento do indicador de relação entre dívida líquida e o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, tenha ocorrido em um período onde a Variação Cambial tenha sido positiva e superior a 15%, fica desde já estabelecido que, somente nesta hipótese, a Companhia fica dispensada do cumprimento deste índice financeiro para este trimestre. Haverá uma nova medição deste indicador, com base nos resultados relativos ao trimestre fiscal imediatamente subsequente onde a relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado dos últimos 12 Meses não poderá ser superior ao limite pré-estabelecido relativo ao Trimestre Referência.
- b) A relação entre o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses e a despesa financeira líquida dos últimos 12 meses não poderá ser inferior a partir do trimestre fiscal findo em 30 de junho de 2012, a 2,00x.
- c) A relação entre o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses e a receita líquida dos últimos 12 meses não poderá ser inferior a 17% em todo o período da operação, até o integral cumprimento de todas as obrigações decorrentes dos documentos da emissão.

ii) Credit and Export Prepayment Agreement (Credit Suisse) (dados consolidados):

- a) A relação dívida líquida sobre EBITDA (conforme definido no *Credit and Export Prepayment Agreement*) não poderá ser superior a (i) 3,00 vezes para os trimestres findos entre 30 de junho de 2012 e 30 de março de 2015 e (ii) 3,75 vezes para os trimestres subsequentes até o final do contrato.
- b) A relação entre o EBITDA (conforme definido no *Credit and Export Prepayment Agreement*) dos últimos 12 meses e a despesa financeira líquida dos últimos 12 meses não poderá ser inferior a 2,0 vezes até o final do contrato.

iii) Repasse Empréstimo Externo Banco Santander (Brasil) (dados consolidados):

- a) Margem de EBITDA Ajustado igual ou maior a 17%.
- b) Relação dívida líquida sobre EBITDA Ajustado de 3 vezes.
- c) Alavancagem financeira máxima de 2 vezes o patrimônio líquido tangível conforme definido no contrato.

iv) 2º emissão de Debêntures Simples (dados consolidados):

- a) A relação entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado para o período fiscal findo em 31 de dezembro de 2012 não poderá ser superior a 3,50x.
- b) 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.
- c) 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.
- d) 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.

- e) 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 2012.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia atendeu os índices exigidos nas cláusulas contratuais acima.

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 de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía aproximadamente R\$ 571.903 mil de limites de crédito, sendo que R\$ 408.299 mil estavam contratados e estão registrados na sua posição de endividamento naquela data.



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 2012, 2011, 2010, 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 2012 e 2011

Dados consolidados	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de (em milhares de R\$)		
	2012	ah%	2011
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	483.449	2,5	471.614
Custo dos produtos vendidos	(352.251)	1,2	(348.110)
Variação do valor justo dos ativos biológicos	36.767	156,6	14.327
LUCRO BRUTO	167.965	21,9	137.831
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(42.897)	5,7	(40.598)
Gerais e administrativas	(40.653)	6,2	(38.272)
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(50.351)	(4,0)	(52.433)
Outras receitas operacionais	2.952	(56,9)	6.854
Outras despesas operacionais	(9.190)	275,4	(2.448)
Participação dos administradores	(2.931)	(44,2)	(5.251)
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	24.895	338,1	5.683
Imposto de renda e contribuição social corrente	(997)	(51,6)	(2.062)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(2.052)	(134,9)	5.885
Participação de acionistas minoritários	(2)	(60,0)	(5)
LUCRO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS	21.844	129,9	9.501
RESULTADO LÍQUIDO DE OPERAÇÃO DESCONTINUADA	4.537	(3.186,4)	(147)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	26.381	182,0	9.354

Receita Líquida de Vendas

As receitas líquidas de vendas apresentaram incremento de 2,5%, sendo R\$ 483.449 mil em 2012 em relação a R\$ 471.614 mil em 2011, impactadas positivamente principalmente pelo incremento dos preços e volumes de vendas do Segmento Papel para Embalagens. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se aumento de aproximadamente: (i) 9,81% na receita líquida das vendas de Papel para Embalagens, de R\$146.324 mil em 2011 para R\$160.680 mil



em 2012; (ii) 3,92% na receita líquida das vendas de madeira e resinas, de R\$39.225 mil em 2011 para R\$40.761 mil em 2012. O segmento Embalagem de Papelão Ondulado registrou redução de 1,49% na receita líquida das vendas, de R\$285.886 mil em 2011 para R\$281.639 mil em 2012. O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) Embalagem Papelão Ondulado reduziu para R\$ 2.963/ton em 2012 em relação a R\$ 3.091/ton em 2011; e (ii) o segmento Papel para Embalagem registrou aumento de preços de R\$ 2.367/ton em 2011 para R\$ 2.535/ton em 2012, configurando um aumento de 7,1%. Os volumes de vendas do segmento Embalagem Papelão Ondulado apresentaram acréscimo de 2,1% no período, de 123.754 ton em 2011 para 126.340 ton em 2012.

Em 2012, aproximadamente 58% 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, mantendo-se constante com relação ao ano de 2011. Outros 34% da receita líquida de 2012 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, o que também foi consistente com o período anterior. Em 2012, aproximadamente 87,1% 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 87,9% em 2011.

Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos aumentou 1,2%, sendo R\$ 352.251 mil em 2012 e R\$ 348.110 mil em 2011, devendo-se principalmente ao aumento natural em decorrência do aumento das vendas. Como percentual da receita líquida de vendas, o custo dos produtos vendidos representou 72,9% em 2012 e 73,8% em 2011, uma redução de 0,9 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 aumentou 156,6%, sendo R\$ 36.767 mil em 2012 e R\$ 14.327 mil em 2011, devido, principalmente ao aumento do volume de madeira das florestas em função do seu incremento (crescimento natural) no ano e pelo incremento de preços médios em 2012 em relação aos praticados no exercício anterior, o que ocasionaram um aumento geral do valor de mercado das florestas da Companhia em 2012.

Lucro Bruto

Como resultado de efeitos combinados de aumento da receita líquida de vendas e do considerável aumento do valor justo dos ativos biológicos, o lucro bruto da Companhia aumentou 21,9%, para R\$ 167.965 mil em 2012 de R\$ 137.831 mil em 2011.

Despesas Operacionais

Com vendas

As despesas operacionais com vendas aumentaram aproximadamente 5,7%, para R\$ 42.897 mil em 2012 contra os R\$ 40.598 mil registrados em 2011, 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 aumentaram de 8,6% em 2011 para 8,9% em 2012, um aumento de 0,3 ponto percentual da receita líquida de vendas.



Gerais e Administrativas

As despesas operacionais gerais e administrativas aumentaram aproximadamente 6,2%, para R\$ 40.653 mil em 2012 em relação aos R\$ 38.272 mil em 2011. Este aumento foi gerado principalmente devido ao ajuste natural de despesas com pessoal no período, que tem maior representatividade neste grupo. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia aumentaram de 8,1% em 2011 para 8,4% em 2012, um aumento de 0,3 pontos percentuais da receita líquida de vendas.

Receitas (despesas) financeiras, líquidas (Resultado Financeiro)

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2012	31.12.2011
Receitas financeiras		
Rendimentos de aplicações financeiras	5.646	5.742
Juros	1.134	1.454
Descontos obtidos	301	175
	<u>7.081</u>	<u>7.371</u>
Variação cambial		
Variação cambial ativa	12.258	17.945
Variação cambial ativa - derivativos a valor justo	199	5.247
Variação cambial passiva	(17.358)	(27.783)
Variação cambial passiva - derivativos a valor justo	(486)	(2.415)
Variação cambial líquida	<u>(5.387)</u>	<u>(7.006)</u>
Despesas financeiras		
Juros	(51.008)	(51.010)
Descontos concedidos	(83)	(78)
Deságios/despesas bancárias	(255)	(98)
Outros	(699)	(1.612)
	<u>(52.045)</u>	<u>(52.798)</u>
Resultado financeiro líquido	<u>(50.351)</u>	<u>(52.433)</u>
Resultado Financeiro Líquido da Operação Descontinuada	<u>(193)</u>	<u>(82)</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\$ 7.081 mil em 2012, comparado com R\$ 7.371 mil em 2011, como resultado, principalmente, da redução (i) dos rendimentos de aplicações financeiras que representaram R\$ 5.646 mil em 2012 e R\$ 5.742 mil em 2011 devido ao menor volume de recursos aplicados no período; e (ii) dos juros cobrados de clientes no período, de R\$ 1.134 mil em 2012, contra R\$ 1.454 mil em 2011. A variação cambial é determinada pela oscilação do dólar e do euro (moedas em que alguns dos contratos financeiros da Companhia estão denominados ou indexados). A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$ 5.387 mil em 2012, comparado a uma despesa de R\$ 7.006 mil em 2011, 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\$ 9.286 mil como Ajuste de Avaliação Patrimonial, no seu Patrimônio Líquido (*Hedge Accounting*). As despesas financeiras líquidas da Companhia reduziram 1,43%, totalizando R\$ 52.045 mil, em relação aos R\$ 52.798 mil de 2011, principalmente em função da redução da variação cambial negativa reconhecida no resultado neste exercício.



O Resultado Financeiro Líquido da Operação Descontinuada deve-se a alienação da participação acionária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda realizada em 20 de dezembro de 2012.

Sendo assim, o resultado financeiro da Companhia reduziu 3,97%, representando uma despesa de R\$ 50.351 mil em 2012, em relação à despesa de R\$ 52.433 mil em 2011. Como percentual da receita líquida de vendas, nosso resultado financeiro reduziu de 11,12% em 2011 para 10,41% em 2012, uma redução de 0,71 ponto percentual da receita líquida de vendas.

Outras receitas operacionais

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2012	31.12.2011
Receita de bens alienados	235	2.298
Outras receitas operacionais	2.717	4.556
	<u>2.952</u>	<u>6.854</u>

As outras receitas operacionais da Companhia apresentaram uma diminuição de aproximadamente 56,9%, passando para R\$ 2.952 mil em 2012, contra R\$ 6.854 mil em 2011, devido, principalmente pela redução da receita com alienação de bens, e ainda, por ter sido reconhecido em 2011 reversão de provisões para perda em processo tributário, reconhecida anteriormente.

Outras despesas operacionais

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2012	31.12.2011
Custo dos bens sinistrados e alienados	(1.022)	(1.405)
Outras despesas operacionais	(7.791)	(1.043)
Pagamento baseado em ações	(377)	-
	<u>(9.190)</u>	<u>(2.448)</u>

As outras despesas operacionais da Companhia aumentaram 275,4%, para R\$ 9.190 mil em 2012, em relação aos R\$ 2.448 mil em 2011, em função, principalmente, de (i) custos de transação para a emissão de títulos e valores mobiliários da Companhia no montante de R\$ 4.260 mil, a qual foi cancelada por meio do pedido de desistência do pedido de registro de oferta pública protocolado junto a CVM – Comissão de Valores Mobiliários, em 27 de agosto de 2012; e (ii) baixas de ativos na controlada HGE –Geração de Energia Sustentável Ltda no montante de R\$ 2.424 mil.

Participação dos administradores

A despesa com participação dos administradores reduziu 44,2%, para R\$ 2.931 mil em 2012, contra os R\$ 5.251 mil em 2011. Em 2011, dos valores reconhecidos, R\$ 3.790 mil se referiam à participação dos empregados nos resultados da Companhia. Já em 2012, a participação dos empregados nos resultados da Companhia foi reconhecida na rubrica despesas operacionais gerais e administrativas, despesas com vendas e custos, ocasionando esta variação a menor de 44,2% em 2012 na comparação com 2011. 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.

Resultado da equivalência patrimonial

Não houve qualquer valor registrado nos exercícios de 2012 e 2011 como resultado de equivalência patrimonial.

**Lucro operacional antes dos efeitos tributários**

Como resultado do explicado acima, em especial quanto ao incremento da variação do valor justo dos ativos biológicos que, em 2012, está afetando positivamente o resultado, o lucro operacional antes dos efeitos tributários da Companhia aumentou 338,1%, totalizando R\$ 24.895 mil, em relação aos R\$ 5.683 mil em 2011.

Resultado líquido da operação descontinuada

A Companhia registrou, em 2012, como resultado da operação descontinuada, um lucro de R\$ 4.537 gerado em decorrência da alienação de participação societária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda, que ocorreu em 20 de dezembro de 2012. Estão reconhecidos neste valor os resultados das operações da controlada e o resultado líquido de sua alienação. Em 2011, foi reconhecido como resultado líquido da operação descontinuada, prejuízo de R\$ 147 mil proveniente das operações desta controlada.

Lucro líquido do exercício

Como resultado do exposto acima, o lucro líquido da Companhia totalizou R\$ 26.381 mil no exercício encerrado em 2012, 182,0% maior que os R\$ 9.354 mil no mesmo período de 2011. A margem líquida foi de 5,5% em 2012, contra 2,0% apurada em 2011.

Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre as demonstrações de resultado consolidados dos exercícios de 2011 e 2010



Dados consolidados	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de (em milhares de R\$)		
	2011	ah%	2010
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	471.614	6,5	442.686
Custo dos produtos vendidos	(348.110)	8,8	(320.090)
Variação do valor justo dos ativos biológicos	14.327	(71,8)	50.738
LUCRO BRUTO	137.831	(20,5)	173.334
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS			
Com vendas	(40.598)	7,8	(37.661)
Gerais e administrativas	(38.272)	(21,0)	(48.458)
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(52.433)	26,0	(41.619)
Outras receitas operacionais	6.854	62,2	4.226
Outras despesas operacionais	(2.448)	(40,3)	(4.102)
Participação dos administradores	(5.251)	37,5	(3.818)
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	5.683	(86,4)	41.902
Imposto de renda e contribuição social corrente	(2.062)	(46,2)	(3.831)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.885	2.599,5	218
Participação de acionistas minoritários	(5)	400,0	(1)
LUCRO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS	9.501	(75,2)	38.288
RESULTADO LÍQUIDO DE OPERAÇÃO DESCONTINUADA	(147)	(96,3)	(3.928)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	9.354	(72,8)	34.360

Receita Líquida de Vendas

As receitas líquidas de vendas aumentaram aproximadamente 6,5%, sendo R\$471.614 mil em 2011 em relação a R\$442.686 mil em 2010, impactada positivamente, principalmente, à boa performance operacional das unidades industriais da Companhia e aos aumentos de preços dos principais produtos comercializados devido ao aquecimento do mercado interno. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se o aumento de aproximadamente: (i) 6,04% na receita líquida das vendas de Embalagem de Papelão Ondulado, de R\$269.610 mil em 2010 para R\$285.886 mil em 2011; (ii) 8,48% na receita líquida das vendas de Papel para Embalagens, de R\$134.887 mil em 2010 para R\$146.324 mil em 2011; (iii) 23,43% na receita líquida das vendas de madeira e resinas, de R\$31.778 mil em 2010 para R\$39.225 mil em 2011. O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) Embalagem Papelão Ondulado aumentou para R\$3.091/ton em 2011 em relação a R\$2.907/ton no em 2010; e (ii) Papel para Embalagem aumentou para R\$2.367/ton em 2011 em relação a R\$2.206/ton no mesmo período em 2010. Os volumes de vendas do segmento de Embalagem Papelão Ondulado apresentaram acréscimo de 0,3% no período, de 123,350 ton em 2010 para 123.754 ton em 2011.

Em 2011, aproximadamente 58% 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, mantendo-se constante com relação ao ano de 2010. Outros 34% da receita líquida de 2011 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, o que também foi consistente com o período anterior. Em 2011, aproximadamente 87,9% 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 88,9% em 2010.

Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos aumentou 8,8%, sendo R\$348.110 mil em 2011 e R\$320.090 mil em 2010, devendo-se, principalmente, ao crescimento dos volumes vendidos e à reclassificação, na rubrica de custo de produtos vendidos, de alguns gastos relacionados diretamente às unidades produtivas que estavam sendo considerados em despesas gerais e administrativas. Como percentual da receita líquida de vendas, o custo dos produtos vendidos representou 73,8% em 2011 e 72,3% em 2010, um aumento de 1,5 ponto percentual da receita líquida de vendas.

Variação do valor justo dos ativos biológicos

O resultado da variação no valor dos ativos biológicos da Companhia reduziu 71,8%, sendo R\$14.327 mil em 2011 e R\$50.738 mil em 2010, devido, principalmente, ao menor crescimento dos preços da madeira no mercado, que sofreram grande aumento no exercício social anterior em virtude do ajuste de preço no mercado após a crise econômica global em 2008/2009.

Lucro Bruto

Como resultado de efeitos combinados de aumento da receita líquida de vendas, da considerável diminuição do valor justo dos ativos biológicos e do aumento do custo dos produtos vendidos, o lucro bruto da Companhia diminuiu 20,5%, para R\$137.831 mil em 2011 de R\$173.334 mil em 2010.

Despesas Operacionais

Com Vendas

As despesas operacionais com vendas aumentaram aproximadamente 7,8%, para R\$40.598 mil em 2011 contra os R\$37.661 mil registrados em 2010, principalmente em função do aumento no volume total de vendas e aos reajustes naturais das despesas, tais como, com pessoal e despesas variáveis de vendas (comissões e fretes de vendas). Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas com vendas da Companhia aumentaram de 8,51% em 2010 para 8,61% em 2011, um aumento de 0,10 ponto percentual da receita líquida de vendas.

Gerais e administrativas

As despesas operacionais gerais e administrativas reduziram aproximadamente 21%, para R\$38.272 mil em 2011 em relação aos R\$48.458 mil em 2010. Esta redução foi gerada devido a Companhia ter adequado a classificação de alguns gastos relacionados diretamente às unidades produtivas ao custo dos produtos vendidos e que anteriormente estavam sendo consideradas despesas gerais e administrativas, tais como o custo com expedição dos produtos da Companhia e os gastos com estrutura de controle florestal necessários para a produção de madeira utilizada no processo produtivo da indústria. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia reduziram de 10,95% em 2010 para 8,12% em 2011, uma redução de 2,8 pontos percentuais da receita líquida de vendas.



Receitas (despesas) financeiras, líquidas (Resultado Financeiro)

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2011	31.12.2010
Receitas financeiras		
Rendimentos de aplicações financeiras	5.742	4.737
Juros	1.454	986
Descontos obtidos	175	215
	<u>7.371</u>	<u>5.938</u>
Variação cambial		
Variação cambial ativa	17.945	28.831
Variação cambial ativa - derivativos a valor justo	5.247	1.999
Variação cambial passiva	(27.783)	(26.641)
Variação cambial passiva - derivativos a valor justo	(2.415)	(4.549)
Variação cambial líquida	<u>(7.006)</u>	<u>(360)</u>
Despesas financeiras		
Juros	(51.010)	(44.518)
Descontos concedidos	(78)	(181)
Deságios/despesas bancárias	(98)	(552)
Outros	(1.612)	(1.946)
	<u>(52.798)</u>	<u>(47.197)</u>
Resultado financeiro líquido	<u>(52.433)</u>	<u>(41.619)</u>
Resultado Financeiro Líquido da Operação Descontinuada	<u>(82)</u>	<u>(1.124)</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\$7.371 mil em 2011, comparado com R\$5.938 mil em 2010, como resultado, principalmente, do aumento (i) dos rendimentos de aplicações financeiras que representaram R\$5.742 mil em 2011 e R\$4.737 mil em 2010 devido ao maior volume de recursos aplicados no período; e (ii) dos descontos obtidos junto a fornecedores e juros cobrados de clientes no período, de R\$1.454 mil em 2011, contra R\$986 mil em 2010. A variação cambial é determinada pela oscilação do dólar e do euro (moedas em que alguns dos contratos financeiros da Companhia estão denominados ou indexados). A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$7.006 mil em 2011, comparado a uma despesa de R\$360 mil em 2010, devido, principalmente, à continuação da apreciação do Real frente ao dólar e ao euro e à avaliação dos derivativos contratados pela Companhia a seu valor justo. As despesas financeiras líquidas da Companhia cresceram 11,87%, totalizando R\$52.798 mil em 2011, em relação aos R\$47.197 mil em 2010, principalmente em função do aumento da variação cambial negativa e da despesa com juros pagos nas operações financeiras da Companhia, no valor de R\$6.492 mil, que foi resultado da alta das taxas de juros em geral no Brasil em 2011.

O Resultado Financeiro Líquido da Operação Descontinuada deve-se ao encerramento das atividades de fabricação de móveis em sua unidade própria localizada em Rio Negrinho (SC), bem como a alienação de seus ativos.

Sendo assim, o resultado financeiro da Companhia aumentou 26,0%, representando uma despesa de R\$52.433 mil em 2011, em relação à despesa de R\$41.619 mil em 2010. Como percentual da receita líquida de vendas, nosso resultado financeiro aumentou de 9,40% em 2010 para 11,12% em 2011, um aumento de 1,72 ponto percentual da receita líquida de vendas.



Outras receitas operacionais

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2011	31.12.2010
Receita de bens alienados	2.298	2.059
Reversão de contingência	-	174
Outras receitas operacionais	4.556	1.212
Créditos extemporâneos PIS, COFINS e ICMS	-	781
	<u>6.854</u>	<u>4.226</u>

As outras receitas operacionais da Companhia apresentaram um crescimento de aproximadamente 62,2%, passando para R\$6.854 mil em 2011, contra R\$4.226 mil em 2010, devido, principalmente, à reversão de provisões para perda em processo tributário reconhecida anteriormente.

Outras despesas operacionais

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2011	31.12.2010
Custo dos bens sinistrados e alienados	(1.405)	(2.780)
Outras despesas operacionais	(1.043)	(1.112)
Provisão para perda em controlada	-	(210)
	<u>(2.448)</u>	<u>(4.102)</u>

As outras despesas operacionais da Companhia reduziram 40,3%, para R\$2.448 mil em 2011, em relação aos R\$4.102 mil em 2010, em função, principalmente, da redução do custo dos bens sinistrados e alienados da Companhia.

Participação dos administradores

A despesa com participação dos administradores cresceu 37,5%, para R\$5.251 mil em 2011, contra os R\$3.818 mil em 2010. Dos valores pagos em 2011, R\$ 3.790 mil se referem à participação dos empregados nos resultados da Companhia.

Resultado de equivalência patrimonial

Não houve qualquer valor registrado nos exercícios de 2011 e 2010 como resultado de equivalência patrimonial.

Lucro operacional antes dos efeitos tributários

Como resultado do explicado acima, em especial quanto à variação do valor justo dos ativos biológicos, o lucro operacional antes dos efeitos tributários da Companhia reduziu 86,4%, totalizando R\$5.683 mil em 2011, em relação aos R\$41.902 mil em 2010.

Prejuízo líquido de operação descontinuada

A Companhia registrou valor como prejuízo de operação descontinuada em 2011 de R\$ 147 mil separadas às demonstrações financeiras das demais operações, em decorrência da alienação da participação societária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda realizada em 20 de dezembro de 2012. Em 2010, a Companhia registrou prejuízo de R\$3.928 mil em função do encerramento das atividades de fabricação de móveis da fábrica em Rio Negrinho, Estado de Santa Catarina.



Lucro líquido do exercício

Como resultado do exposto acima, o lucro líquido da Companhia totalizou R\$9.354 mil no exercício encerrado em 2011, 72,8% menor que os R\$34.360 mil no mesmo período em 2010. A margem líquida foi de 1,98% em 2011, contra 7,76% apurada em 2010.

2. BALANÇOS PATRIMONIAIS

Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre os balanços patrimoniais consolidados da Companhia nos exercícios sociais de 2012 e 2011.

ATIVO (em milhares de R\$)	31.12.2012	ah%	31.12.2011
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	96.922	29,7	74.722
Contas a receber de clientes	96.781	4,9	92.231
Estoques	38.110	(0,6)	38.356
Impostos a recuperar	4.083	(53,0)	8.687
Bancos conta vinculada	931	(81,9)	5.143
Outros ativos	12.845	2,4	12.545
	<u>249.672</u>	7,8	<u>231.684</u>
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Impostos a recuperar	2.766	27,9	2.162
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	(100,0)	16.632
Depósitos Judiciais	632	(49,8)	1.258
Bancos conta vinculada	-	(100,0)	3.531
Outros ativos	9.218	343,4	2.079
Partes relacionadas	1.553	-	-
Propriedade para investimento	-	(100,0)	4.997
Imobilizado	679.734	0,2	678.311
Intangível	1.223	10,9	1.103
Ativos biológicos	263.292	9,7	239.997
	<u>958.418</u>	0,9	<u>950.070</u>
TOTAL DO ATIVO	<u>1.208.090</u>	2,2	<u>1.181.754</u>

Os ativos totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 2,2%, totalizando R\$1.208.090 mil em 2012, em comparação com R\$1.181.754 mil em 2011, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:



Caixa e equivalentes de caixa

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Fundo fixo	21	21
Bancos	1.373	2.477
Aplicações financeiras	<u>95.528</u>	<u>72.224</u>
	<u>96.922</u>	<u>74.722</u>

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentaram um crescimento de 29,7%, totalizando R\$96.922 mil em 2012, contra os R\$74.722 mil em 2011, justificado, principalmente, pelo maior volume de recursos em aplicações financeiros oriundos de captações realizadas em 2012. As aplicações financeiras foram feitas em renda fixa (CDB) e remuneradas a uma taxa média de 100,5% do CDI.

Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes da Companhia sofreram aumento de 4,9%, totalizando R\$96.781 mil em 2012, em comparação com R\$92.231 mil em 2011. Este crescimento está diretamente relacionado ao crescimento da receita de vendas verificado em 2012.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	95.252	94.577
Clientes - mercado externo	<u>8.447</u>	<u>4.198</u>
	<u>103.699</u>	<u>98.775</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	<u>(6.918)</u>	<u>(6.544)</u>
	<u>96.781</u>	<u>92.231</u>

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

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
A vencer	86.729	83.628
Vencidos até 30 dias	6.811	7.125
Vencidos de 31 a 60 dias	1.900	386
Vencidos de 61 a 90 dias	241	124
Vencidos de 91 a 180 dias	95	180
Vencidos há mais de 180 dias	<u>7.923</u>	<u>7.332</u>
	<u>103.699</u>	<u>98.775</u>

Estoques

Os estoques da Companhia ficaram estáveis, totalizando R\$38.110 mil em 2012, em comparação com R\$38.356 mil em 2011. A Diretoria da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.



(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Produtos acabados	4.334	7.442
Materiais de produção	19.931	18.364
Materiais de consumo	13.086	11.924
Outros estoques	759	626
	<u>38.110</u>	<u>38.356</u>

Bancos Conta Vinculada

O ativo bancos conta vinculada sofreu diminuição de 89,3%, totalizando R\$931 mil em 2012, em comparação com R\$8.674 mil em 2011, em função da repactuação do contrato objeto da retenção realizada em 27 de abril de 2012.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Banco do Brasil - Nova York	931	3.840
Banco Credit Suisse - Brasil	-	4.834
	<u>931</u>	<u>8.674</u>
Parcela do circulante	931	5.143
Parcela do não circulante	-	3.531

Banco do Brasil – New York - 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 vincenda em fevereiro de 2013. Por ocasião de repactuação de contrato objeto da retenção realizada em 27 de abril de 2012, até novembro de 2014 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 2011 e de 2012 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 7,0%, totalizando R\$17.797 mil em 2012, em comparação com R\$16.632 mil em 2011, tendo em vista que a Companhia reconheceu imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízo fiscal e base negativa da contribuição social. Tais valores serão compensados com impostos futuros, suportados por projeções orçamentárias da Companhia. O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Passivo sofreu um aumento de 1,0%, totalizando R\$201.600 mil em 2012, em comparação com R\$199.511 mil em 2011, basicamente devido ao valor reconhecido sobre a variação do valor justo dos ativos biológicos e sobre a operação de *Hedge Accounting* conforme abaixo:



ATIVO

(em milhares de R\$)

31.12.2012

31.12.2011

Imposto de renda diferido ativo

Sobre provisões temporárias

11.462

11.293

Sobre prejuízo fiscal

1.624

932

Contribuição social diferida ativa

Sobre provisões temporárias

4.126

4.071

Sobre prejuízo fiscal

585

336

17.797

16.632

PASSIVO

31.12.2012

31.12.2011

Imposto de renda diferido passivo

Variação cambial a realizar pelo regime de caixa

4.344

5.477

Valor justo dos ativos biológicos

38.628

31.737

Custo atribuído do ativo biológico e revisão da vida útil

106.913

108.579

Subvenção governamental

505

709

Hedge de fluxo de caixa

(2.322)

-

Contribuição social diferida passiva

Variação cambial a realizar pelo regime de caixa

1.564

1.971

Valor justo dos ativos biológicos

14.133

11.695

Custo atribuído do ativo biológico e revisão da vida útil

38.489

39.087

Subvenção governamental

182

256

Hedge de fluxo de caixa

(836)

-

201.600

199.511

Passivo de imposto diferido (líquido)

183.803

182.879

Ativo Biológico

Os ativos biológicos da Companhia aumentaram 9,7% totalizando R\$263.292 mil em 2012, em comparação com R\$239.997 mil em 2011 e compreendem o cultivo e plantio de florestas de *pinus* e *eucalyptus* 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 semestrais. 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\$)

	31.12.2012	31.12.2011
Custo de formação dos ativos biológicos	78.602	74.107
Diferencial do valor justo	184.690	165.890
Ativo biológico a valor justo	263.292	239.997

Passivo e Patrimônio Líquido

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (em milhares de R\$)	31.12.2012	ah%	31.12.2011
CIRCULANTE			
Captações	79.225	(22,5)	102.278
Debêntures	39.026	50,1	26.000
Fornecedores	43.747	16,0	37.713
Obrigações sociais e previdenciárias	23.657	24,4	19.021
Obrigações tributárias	6.684	(4,9)	7.031
IR e CSLL a pagar	891	2,5	869
Parcelamentos tributários	5.235	11,8	4.682
Adiantamento de clientes	975	(15,9)	1.159
Dividendos a pagar	9.957	77,6	5.607
Outras contas a pagar	10.485	12,3	9.333
	<u>219.882</u>	2,9	<u>213.693</u>
NÃO CIRCULANTE			
Exigível a longo prazo			
Captações	209.001	16,1	179.983
Debêntures	80.978	33,9	60.480
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	38.037	(8,8)	41.717
Parcelamentos tributários	6.379	(41,1)	10.839
Obrigações Tributárias	16.005	44,7	11.062
Outras contas a pagar	-	(100,0)	219
Imposto de renda e contribuição social diferidos	183.803	(7,9)	199.511
	<u>534.203</u>	6,0	<u>503.811</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	103.976	64,0	63.381
Pagamento baseado em ações	377	-	-
Ações em tesouraria	(8.842)	333,9	(2.038)
Reserva legal	1.787	(46,4)	3.331
Reserva de ativos biológicos	69.828	(6,6)	74.743
Ajustes de avaliação patrimonial	243.241	(5,9)	258.547
Reserva de retenção de lucros	43.632	(34,2)	66.266
PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS			
ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>453.999</u>	(2,2)	<u>464.230</u>
PARTICIPAÇÃO DOS NÃO CONTROLADORES	<u>6</u>	(70,0)	<u>20</u>
	<u>454.005</u>	(2,2)	<u>464.250</u>
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>1.208.090</u>	2,2	<u>1.181.754</u>



O passivo e patrimônio líquido totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 2,2%, totalizando R\$1.208.090 mil em 2012, em comparação com R\$1.181.754 mil em 2011, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Passivo

Captações

O saldo da conta captações apresentou redução de 22,5% no curto prazo, totalizando R\$79.225 mil em 2012, contra os R\$102.278 mil em 2011, e aumento de 16,1% no longo prazo, totalizando R\$ 209.001 mil em 2012, contra R\$ 179.983 mil em 2011. As variações nas contas de captações, debêntures e operação de CRI 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 apresentou aumento de 16,0%, atingindo R\$43.747 mil em 2012, contra os R\$37.713 mil em 2011. A variação decorre principalmente das movimentações nos prazos médios de pagamento aos fornecedores.

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE	31.12.2012	31.12.2011
Interno		
Materiais	31.210	27.741
Ativo imobilizado	2.112	1.975
Prestador de serviços	2.597	2.603
Transportadores	5.514	5.271
Ativo imobilizado em remessa	2.168	-
Consignação	65	-
Externo		
Materiais	81	123
	<u>43.747</u>	<u>37.713</u>

Parcelamentos Tributários

Os saldos dos parcelamentos tributários referente a Refis Receita Federal e também referente ao ICMS que sofreram redução em virtude dos pagamentos realizados nos períodos. O INSS Patronal teve reconhecimento em 2010 e a redução em 2012 também ocorreu em função do pagamento das parcelas.



(em milhares de R\$)

CIRCULANTE

	31.12.2012	31.12.2011
Parcelamento REFIS Receita Federal	2.360	2.177
Parcelamento ICMS	1.988	1.694
Parcelamento INSS Patronal	862	811
Parcelamento FNDE	25	-
	<u>5.235</u>	<u>4.682</u>

NÃO CIRCULANTE

	31.12.2012	31.12.2011
Parcelamento REFIS Receita Federal	3.945	6.253
Parcelamento ICMS	1.304	2.784
Parcelamento INSS Patronal	1.054	1.802
Parcelamento FNDE	76	-
	<u>6.379</u>	<u>10.839</u>

Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários apresentou redução de 8,8%, atingindo R\$38.037 mil em 2012, contra os R\$41.717 mil em 2011. A Companhia, amparada em pareceres e opiniões dos assessores internos e externos da Companhia, mantém provisões para os processos judiciais e administrativos cuja perda é classificada como provável. A redução nas provisões cíveis deu-se principalmente em função de pagamentos realizados no exercício. Atualmente são mantidas provisões cíveis para pedidos de indenização de rescisões contratuais de representação comercial. Atualmente são mantidas provisões trabalhistas para reclamações formalizadas por ex- funcionários pleiteando pagamento de hora-extra, adicional de insalubridade, periculosidade, enfermidades e acidentes de trabalho. As provisões tributárias são diminuídas em função de reversões realizadas no exercício.

(em milhares de R\$)

	31.12.2012	31.12.2011
Provisão cíveis	985	1.308
Provisão trabalhistas	892	566
Provisão tributárias	<u>36.160</u>	<u>39.843</u>
	<u>38.037</u>	<u>41.717</u>
Depósitos Judiciais	632	1.258
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	38.037	41.717

Patrimônio Líquido

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011 são apresentadas abaixo:

Ações em tesouraria

A variação na conta foi proveniente do Direito de Recesso dos acionistas titulares de ações preferenciais da Companhia que decidiram exercer o direito de retirar-se da Companhia devido a alteração nas vantagens atribuídas às ações preferenciais da Companhia deliberadas na Assembleia



Geral Ordinária e Extraordinária de 19 de abril de 2012. Os acionistas foram reembolsados do valor das ações com base no valor patrimonial constante do balanço de 31 de dezembro de 2011. O valor referente ao Direito de Recesso totalizou R\$ 6.804 mil, e foram adquiridas 2.352.100 ações preferenciais.

Reservas de lucros

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

A Reserva legal é constituída pela destinação de 5% do lucro líquido do exercício. Em 2012, o valor destinado para constituição desta reserva foi de R\$1.319 mil e em 2011 foram destinados R\$468 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 2012 é de R\$ 69.828.

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 2012, o saldo desta reserva é de R\$43.632 mil e em 2011, o saldo era de R\$66.266 mil, reservados para futuros investimentos em ativo imobilizado aprovados pelo Conselho de Administração.

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 dos exercícios encerrados em 2011 e 2010

Ativo



ATIVO (em milhares de R\$)	31.12.2011	ah%	31.12.2010
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	74.722	85,1	40.362
Contas a receber de clientes	92.231	16,9	78.900
Estoques	38.356	(1,7)	39.007
Impostos a recuperar	8.687	0,4	8.650
Bancos conta vinculada	5.143	(19,9)	6.419
Outros ativos	12.545	39,8	8.975
	<u>231.684</u>	<u>27,1</u>	<u>182.313</u>
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Impostos a recuperar	2.162	(10,0)	2.401
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16.632	16,7	14.252
Depósitos Judiciais	1.258	(83,3)	7.513
Bancos conta vinculada	3.531	(13,1)	4.065
Outros ativos	2.079	(59,4)	5.118
Propriedade para investimento	4.997	(23,8)	6.560
Imobilizado	678.311	(0,9)	684.323
Intangível	1.103	-	-
Ativos biológicos	239.997	0,7	238.215
	<u>950.070</u>	<u>(1,3)</u>	<u>962.447</u>
TOTAL DO ATIVO	<u>1.181.754</u>	<u>3,2</u>	<u>1.144.760</u>

Os ativos totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 3,2%, totalizando R\$1.181.754 mil em 2011, em comparação com R\$1.144.760 mil em 2010, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Caixa e equivalentes de caixa

(em milhares de R\$)

	31.12.2011	31.12.2010
Fundo fixo	21	21
Bancos	2.477	2.445
Aplicações financeiras	72.224	37.896
	<u>74.722</u>	<u>40.362</u>

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentaram um crescimento de 85,1%, totalizando R\$74.722 mil em 2011, contra os R\$40.362 mil em 2010, justificado, principalmente, pelas operações de crédito de maior volume realizadas pela Companhia em 2011 e a manutenção em caixa de valores para fazer frente aos compromissos a serem cumpridos no início de 2012. As aplicações financeiras foram feitas em renda fixa (CDB) e remuneradas a uma taxa média de 102,5% do CDI.



Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes da Companhia sofreram aumento de 16,9%, totalizando R\$92.231 mil em 2011, em comparação com R\$78.900 mil em 2010. Este crescimento está diretamente relacionado ao crescimento da receita de vendas nesses períodos, e ainda, por algum aumento de prazo médio de vendas.

(em milhares de R\$)	31.12.2011	31.12.2010
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	94.577	82.357
Clientes - mercado externo	4.198	2.949
	98.775	85.306
Provisão para créditos de liquidação	(6.544)	(6.406)
	92.231	78.900

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

(em milhares de R\$)	31.12.2011	31.12.2010
A vencer	83.628	75.644
Vencidos até 30 dias	7.125	2.203
Vencidos de 31 a 60 dias	386	563
Vencidos de 61 a 90 dias	124	288
Vencidos de 91 a 180 dias	180	48
Vencidos há mais de 180 dias	7.332	6.560
	98.775	85.306

Estoques

Os estoques da Companhia sofreram diminuição de 1,7%, totalizando R\$38.356 mil em 2011, em comparação com R\$39.007 mil em 2010. A Diretoria da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.

(em milhares de R\$)	31.12.2011	31.12.2010
Produtos acabados	7.442	7.975
Materiais de produção	18.364	20.370
Materiais de consumo	11.924	10.340
Outros estoques	626	322
	38.356	39.007

Bancos Conta Vinculada

O ativo bancos conta vinculada sofreu diminuição de 17,3%, totalizando R\$8.674 mil em 2011, em comparação com R\$10.484 mil em 2010, em função de resgate realizado pela Companhia das parcelas liberadas durante o período.

(em milhares de R\$)	31.12.2011	31.12.2010
Banco do Brasil - Nova York	3.840	5.976
Banco Credit Suisse - Brasil	4.834	4.508
	8.674	10.484



Parcela do circulante	5.143	6.419
Parcela do não circulante	3.531	4.065

Banco do Brasil – New York - 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 vincenda em fevereiro de 2012.

Banco Credit Suisse Brasil – representado por valores retidos para garantir Swap de Fluxo de Caixa. Este valor está classificado no curto e no longo prazo em relação às parcelas de resgate previstas no contrato que ocorrerão em 8 parcelas semestrais a partir de setembro de 2011. Enquanto retido o valor é remunerado como aplicação financeira de renda fixa privada – CDB

Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo

O Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos – Ativo sofreu um aumento de 16,7%, totalizando R\$16.632 mil em 2011, em comparação com R\$14.252 mil em 2010, tendo em vista que a Companhia reconheceu imposto de renda e contribuição social diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízo fiscal e base negativa da contribuição social. Tais valores serão compensados com impostos futuros, suportados por projeções orçamentárias da Companhia:

ATIVO (em milhares de R\$)	31.12.2011	31.12.2010
Imposto de renda diferido ativo		
Sobre provisões temporárias	11.293	9.206
Sobre prejuízo fiscal	932	1.272
Contribuição social diferida ativa		
Sobre provisões temporárias	4.071	3.316
Sobre prejuízo fiscal	336	458
	<u>16.632</u>	<u>14.252</u>

Ativo Biológico

Os ativos biológicos da Companhia permaneceram praticamente estáveis entre 2011 e 2010 com variação de 0,7%, totalizando R\$239.997 mil em 2011, em comparação com R\$238.215 mil em 2010 e compreendem o cultivo e plantio de florestas de *pinus* e *eucalyptus* para abastecimento de matéria-prima na produção de celulose utilizada no processo de produção de papel e vendas de toras de madeira para terceiros.

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\$)	31.12.2011	31.12.2010
Custo de formação dos ativos biológicos	74.107	44.003
Diferencial do valor justo	165.890	194.212
Ativo biológico a valor justo	<u>239.997</u>	<u>238.215</u>



Passivo e Patrimônio Líquido

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO (em milhares de R\$)	31.12.2011	ah%	31.12.2010
CIRCULANTE			
Captações	102.278	(11,0)	114.912
Debêntures	26.000	103,3	12.788
Fornecedores	37.713	(4,8)	39.632
Obrigações sociais e previdenciárias	19.021	92,3	9.889
Obrigações tributárias	7.031	5,8	6.647
IR e CSLL a pagar	869	10,7	785
Parcelamentos tributários	4.682	13,8	4.113
Adiantamento de clientes	1.159	(40,3)	1.941
Dividendos a pagar	5.607	(42,6)	9.775
Outras contas a pagar	9.333	1,3	9.214
	<u>213.693</u>	<u>1,9</u>	<u>209.696</u>
NÃO CIRCULANTE			
Exigível a longo prazo			
Captações	179.983	56,0	115.380
Debêntures	60.480	(31,4)	88.124
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	41.717	4,5	39.928
Parcelamentos tributários	10.839	(25,9)	14.624
Obrigações Tributárias	11.062	77,6	6.230
Outras contas a pagar	219	(64,7)	621
Imposto de renda e contribuição social diferidos	199.511	(1,7)	203.027
	<u>503.811</u>	<u>7,7</u>	<u>467.934</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	63.381	-	63.381
Ações em tesouraria	(2.038)	559,5	(309)
Reserva legal	3.331	16,3	2.863
Reserva de lucros a realizar	-	(100,0)	79.770
Reserva de ativos biológicos	74.743	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	258.547	(8,9)	283.675
Reserva de retenção de lucros	66.266	75,6	37.736
PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS			
ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>464.230</u>	<u>(0,6)</u>	<u>467.116</u>
PARTICIPAÇÃO DOS NÃO CONTROLADORES	<u>20</u>	<u>42,9</u>	<u>14</u>
	<u>464.250</u>	<u>(0,6)</u>	<u>467.130</u>
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>1.181.754</u>	<u>3,2</u>	<u>1.144.760</u>

O passivo e patrimônio líquido totais consolidados da Companhia sofreram aumento de 3,2%, totalizando R\$1.181.754 mil em 2011, em comparação com R\$1.144.760 mil em 2010, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:



Passivo

Captações

O saldo da conta captações apresentou redução de 11,0% no curto prazo, totalizando R\$102.278 mil em 2011, contra os R\$114.912 mil em 2010, e aumento de 56,0% no longo prazo, totalizando R\$ 179.983 mil em 2011, contra R\$ 115.380 mil em 2010. As variações nas contas de captações, debêntures e operação de CRI 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 apresentou redução de 4,8%, atingindo R\$37.713 mil em 2011, contra os R\$39.632 mil em 2010. A variação decorre principalmente das movimentações nos prazos médios de pagamento aos fornecedores.

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE	31.12.2011	31.12.2010
Interno		
Materiais	27.741	32.695
Ativo imobilizado	1.975	291
Prestador de serviços	2.603	2.160
Transportadores	5.271	3.825
Externo		
Materiais	123	661
	37.713	39.632

Parcelamentos Tributários

Os saldos dos parcelamentos tributários referente a Refis INSS e Receita Federal e também referente ao ICMS que sofreram redução em virtude dos pagamentos realizados nos períodos. O INSS Patronal teve reconhecimento em 2010 e a redução para 2011 também ocorreu em função do pagamento das parcelas.

(em milhares de R\$)

CIRCULANTE

	31.12.2011	31.12.2010
Parcelamento REFIS INSS	-	674
Parcelamento REFIS Receita Federal	2.177	1.418
Parcelamento ICMS	1.694	1.321
Parcelamento INSS Patronal	811	700
	4.682	4.113

NÃO CIRCULANTE

	31.12.2011	31.12.2010
Parcelamento REFIS INSS	-	608
Parcelamento REFIS Receita Federal	6.253	8.353
Parcelamento ICMS	2.784	3.509
Parcelamento INSS Patronal	1.802	2.154
	10.839	14.624



Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários apresentou aumento de 4,5%, atingindo R\$41.717 mil em 2011, contra os R\$39.928 mil em 2010. A Companhia, amparada em pareceres e opiniões dos assessores internos e externos da Companhia, mantém provisões para os processos judiciais e administrativos cuja perda é classificada como provável. A redução nas provisões cíveis deu-se em razão de compensação de provisão registrada relativa a aluguéis de exercícios passados, registrada em função de uma ação cível, com os respectivos depósitos judiciais por reversão desses em nome da outra parte, sendo que esta compensação não impactou o resultado do exercício. Atualmente são mantidas provisões cíveis para pedidos de indenização de rescisões contratuais de representação comercial. Atualmente são mantidas provisões trabalhistas para reclamações formalizadas por ex-funcionários pleiteando pagamento de hora-extra, adicional de insalubridade, periculosidade, enfermidades e acidentes de trabalho. As provisões tributárias são aumentadas em razão de a Companhia realizar compensação de tributos federais referente às suas operações com créditos de IPI sobre aquisição de aparas.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Provisão cíveis	1.308	7.669
Provisão trabalhistas	566	575
Provisão tributárias	<u>39.843</u>	<u>31.684</u>
	<u>41.717</u>	<u>39.928</u>
Depósitos Judiciais	1.258	7.513
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	41.717	39.928

Patrimônio Líquido

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 são apresentadas abaixo:

Ações em tesouraria

A variação na conta de ações em tesouraria é decorrente da aquisição pela Companhia de ações de sua própria emissão de acordo com os termos do Programa de Recompra aprovado pelo Conselho de Administração em 24.11.2010. O prazo da operação foi de 365 dias (até 23.11.2011). A Companhia adquiriu em 2010, 9.100 ações ao valor total de R\$ 229 mil, e até 23.11.2011, quando o programa foi encerrado, mais 66.900 no valor de R\$ 1.761. Ainda estão registradas em tesouraria ações adquiridas de ex-diretores que se desligaram dos cargos em períodos anteriores no valor de R\$47 mil (em 2011) e R\$80 mil (em 2010).

Reservas de lucros

As reservas de lucros estão compostas por: Reserva legal, Reserva de lucros a realizar e Reserva de retenção de lucros. A Reserva legal é constituída pela destinação de 5% do lucro líquido do exercício. Em 2010, o valor destinado para constituição desta reserva foi de R\$2.049 mil e em 2011 foram destinados R\$468 mil para esta reserva. A Reserva de lucros a realizar foi constituída em função de a Companhia ter avaliado seus ativos biológicos a valor justo no balanço de abertura por ocasião da adoção inicial ao IFRS. Em 2010 está registrado nesta conta o valor de R\$79.770 mil. Em 31 de dezembro de 2011 esta reserva foi transferida para a reserva de ativos biológicos, criada para manter



os valores a realizar referente a adoção inicial do ajuste ao Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS. 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 2011, o saldo desta reserva é de R\$66.266 mil e em 2010, o saldo era de R\$37.736 mil, reservados para futuros investimentos em ativo imobilizado aprovados pelo Conselho de Administração.

Reserva de ativos biológicos

Em 31 de dezembro de 2011, foram transferidos para a 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.

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 2012 e 2011

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 2012 e 2011.

(em milhares de R\$)	2012	2011
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	74.722	40.362
Atividades operacionais	74.847	74.956
Atividades de investimentos	(40.907)	(29.992)
Atividades de financiamento	(11.740)	(10.604)
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	96.922	74.722

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$74.847 mil no exercício social de 2012 e de R\$ 74.956 mil no exercício social de 2011, com um decréscimo na geração de fluxo de caixa das atividades operacionais de R\$ 109 mil. Não houve variação significativa nas atividades operacionais para os períodos em análise, porém houve um aumento de receita líquida de 2,5% em relação ao ano anterior, justificado por incremento de preço e de volume de vendas no Segmento Papel para Embalagens. Por outro lado, os custos, e as despesas com vendas e administrativas obtiveram um crescimento de 2%.

Atividades de investimentos

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou diminuição de caixa de R\$40.907 mil no exercício social de 2012 e de R\$29.992 mil no exercício social de 2011, com um aumento nos gastos necessários às atividades de investimento de R\$ 10.915 mil, principalmente devido a desembolsos referentes à obra da aquisição da impressora Martin Mini Line no valor de R\$ 5.038 e no desembolso



na aquisição de equipamentos para automação nos processos produtivos de R\$ 6.118.

Atividades de financiamento

O fluxo de caixa das atividades de financiamento apresentou diminuição de caixa de R\$11.740 mil no exercício social de 2012 e de R\$10.604 mil no exercício social de 2011, com uma diminuição na geração de caixa de R\$ 1.136 mil principalmente devido à diminuição nos desembolsos com empréstimos pagos em R\$ 10.267 e também, ao aumento no desembolso com compra de ações em tesouraria e pagamento de dividendos em R\$ 10.851.

Análise do Fluxo de Caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2010

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 2011 e 2010.

(em milhares de R\$)

	2011	2010
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	40.362	3.025
Atividades operacionais	74.956	35.959
Atividades de investimentos	(29.992)	(18.698)
Atividades de financiamento	(10.604)	20.076
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	74.722	40.362

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$74.956 mil no exercício social de 2011 e de R\$35.959 mil no exercício social de 2010, com um acréscimo na geração de fluxo de caixa das atividades operacionais de R\$38.997 mil. A principal contribuição para este aumento de geração de caixa nas atividades operacionais no período foi o aumento na receita líquida em 8,8% no período, alavancada por aumentos de preços médios de embalagens de papelão ondulado de 6,3% e de papeis para embalagens de 7,3%. Embora as despesas operacionais com vendas tenham aumentado aproximadamente 12,5% em função do aumento no volume total de vendas no período, as despesas operacionais gerais e administrativas reduziram aproximadamente 15% e, no total, as despesas operacionais não afetaram negativamente, de modo significativo, a geração de caixa de Companhia.

Atividades de investimentos

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou diminuição de caixa de R\$29.992 mil no exercício social de 2011 e de R\$18.698 mil no exercício social de 2010, com um aumento nos gastos necessários às atividades de investimento de R\$ 11.294 mil, principalmente desembolsos referente a obra da subestação rebaixadora 138 KV no valor de R\$ 3.103 mil e no desembolso para aquisição de terras na controlada Habitasul Florestal S.A. no valor de R\$ 5.000 mi, o que contribuiu para o aumento dos gastos com aquisição de imobilizado no valor de R\$ 10.579 mil no exercício social de 2011 em relação ao exercício social de 2010.

Atividades de financiamento

O fluxo de caixa das atividades de financiamento apresentou diminuição de caixa de R\$10.604 mil no



exercício social de 2011 e geração de caixa de R\$20.076 mil no exercício social de 2010, com uma diminuição na geração de caixa de R\$ 30.680 mil principalmente devido à diminuição de R\$78.868 nas captações, sendo no exercício social de 2011 a principal captação Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA de R\$ 90.000 mil em favor do Banco Itaú BBA S.A e do Banco Rabobank Internacional Brasil S.A, e em 2010 sendo as principais captações: Debêntures de R\$ 100.575 mil; Cédula de Crédito Imobiliário-CCI de R\$ 35.355 mil; Exim Banco Safra S.A de R\$ 27.000 mil; Exim Banco Itaú BBA S.A de R\$ 15.000 mil. A diminuição nas captações foi parcialmente compensada pela diminuição de pagamentos de empréstimos de R\$ 59.772 em relação aos exercícios sociais de 2011 e de 2010, destacando a liquidação do saldo de empréstimo de capital de giro Banco Safra S.A de R\$ 27.661 mil e a liquidação do saldo de empréstimo de capital de giro Itaú BBA S.A de R\$ 31.200 mil no exercício social de 2010.

10.2. Os diretores devem comentar:

a) resultados das operações da Companhia.

Segundo dados da ABPO – Associação Brasileira do Papelão Ondulado, a expedição em toneladas de papelão ondulado em 2012 foi 2,6% superior ao registrado em 2011, praticamente o mesmo crescimento apresentado pela Companhia em seu segmento de embalagens de papelão ondulado, que foi de 2,1%. De forma consistente com os anos anteriores, o segmento de embalagens de papelão ondulado representou aproximadamente 58% das receitas de venda de bens e/ou serviços (receita líquida de vendas) consolidadas da Companhia no exercício social encerrado em 2012. A receita de venda de bens e/ou serviços (receita líquida de vendas) consolidada da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$483.449 mil, representando um crescimento de 2,5% em relação ao mesmo exercício de 2011. Esse desempenho deve-se principalmente a aumentos de volumes e de preços praticados no segmento de Embalagens de Papelão Ondulado da Companhia. O dólar fechou com alta de 8,5% no ano de 2012, quando comparado a 2011, o que contribuiu para aumentar em Reais a dívida denominada em moeda estrangeira. Em razão da política financeira da Companhia de manter ao longo do tempo níveis de pagamentos dos compromissos em moeda estrangeira equivalentes ou inferiores aos recebimentos nessas mesmas moedas, há uma proteção natural do seu fluxo de caixa, não gerando desenhos adicionais ou não esperados por conta de mudanças bruscas na cotação das moedas estrangeiras. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, o lucro líquido consolidado da Companhia foi de R\$ 26.381 mil, 182,0% superior ao mesmo período de 2011, impactado positivamente pela variação do valor justo dos ativos biológicos verificado no ano. O EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$115.422 mil, com um incremento de 4,4% em relação ao mesmo período de 2011. Com isso a margem EBITDA Ajustado consolidada foi de 23,9% em 2012 contra 23,4% do mesmo período de 2011. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado consolidada manteve-se em linha com o resultado anterior que era de 2,58 vezes em 31 de dezembro de 2011, e passou para 2,69 vezes em 31 de dezembro de 2012, apesar do aumento verificado na cotação do dólar durante o ano. Em 31 de dezembro de 2012, 29,0% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$118.251 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados) totalizavam R\$97.853 mil. Em 30 de novembro de 2012, a Companhia realizou a 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, com esforços restritos de colocação no valor total de R\$ 60 milhões. As debêntures foram integralizadas em 26 de dezembro de 2012 e os recursos estão sendo aplicados nas atividades operacionais da Companhia.

O ano de 2011 foi marcado pela estabilidade financeira e econômica brasileira, o que proporcionou crescimento moderado do país de 2,7%, inferior ao crescimento do PIB de 2010 que foi de 7,5%.



Segundo dados da ABPO – Associação Brasileira do Papelão Ondulado, a expedição em metros quadrados de papelão ondulado em 2011 foi em 1,0% superior a 2010, mesmo crescimento apresentado pela Companhia em seu segmento de embalagens de papelão ondulado, que representa aproximadamente 58% do seu faturamento. A receita de venda de bens e/ou serviços (receita líquida de vendas) consolidada da Companhia em 2011 foi de R\$471.614 mil, apresentando um crescimento de 6,5% em relação a 2010, cujo montante foi de R\$442.686 mil. Este desempenho deveu-se principalmente à boa performance operacional das fábricas que tiveram ganhos de eficiência e por aumentos de preços que compensaram os aumentos dos custos registrados no período. O dólar fechou com alta de 12,6% no ano de 2011 em relação a 2010, o que contribuiu para aumentar em Reais a dívida denominada em moeda estrangeira. Em razão da política da Companhia de manter ao longo do tempo níveis de pagamentos dos compromissos em moeda estrangeira equivalentes ou inferiores aos recebimentos nessas mesmas moedas, há uma proteção natural do seu fluxo de caixa, não gerando desencaixes adicionais ou não esperados por conta de mudanças bruscas na cotação das moedas estrangeiras. Em 2011, o lucro líquido consolidado da Companhia foi de R\$9.354 mil. O EBITDA Ajustado foi consolidado de R\$110.536 mil, apresentando incremento de 19,9% em 31 de dezembro de 2011 quando comparado a R\$92.199 mil de 31 de dezembro 2010. Com isso a margem EBITDA Ajustado consolidada foi de 23,4% em 2011 contra 20,8% de 2010, aumento de 2,6 pontos percentuais. A relação dívida líquida/EBITDA consolidada que era 3,04 vezes em 2010, passou para 2,58 vezes em 2011. Em 31 de dezembro de 2011, 34,8% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$128.278 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados) totalizavam R\$83.396 mil. Em 20 de junho de 2011, a Companhia emitiu Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) no valor de R\$90.000 mil com prazo total de 6 anos.

Já o ano de 2010 foi marcado pela recuperação da crise financeira e econômica que marcou os anos de 2008 e 2009. O PIB brasileiro cresceu 7,5% em 2010 em relação a 2009, o que gerou forte demanda por embalagens de papelão ondulado. De acordo com a ABPO – Associação Brasileira do Papelão Ondulado, a expedição de papelão ondulado em 2010 foi 13% superior ao ano de 2009 em metros quadrados, sendo que a Companhia teve crescimento de 24,5% no mesmo período, superior, portanto, à performance do setor, o que permitiu a Companhia elevar sua participação no mercado para 5,5%. Este resultado foi possível em função dos investimentos realizados em 2007 e 2008 no Projeto Superação, que conferiu a Companhia maior competitividade e ampliou a capacidade de produção das plantas de papelão ondulado localizadas em Vargem Bonita, no Estado de Santa Catarina, e Indaiatuba, no Estado de São Paulo. A receita de venda de bens e/ou serviços (receita líquida de vendas) consolidada da Companhia consolidada teve um crescimento de 26,5% em 2010 em relação a 2009, cujo montante foi de R\$349.997 mil. Esse bom desempenho se deve aos investimentos realizados em 2007 e 2008 no âmbito de um projeto de investimentos da Companhia, chamado Projeto Superação, que conferiu maior competitividade e maior capacidade de produção de papel e embalagem. Em 2010 também se verificaram aumentos dos preços dos produtos, que compensaram os aumentos dos custos no período.

O dólar fechou praticamente estável no ano de 2010 em relação a 2009, o que contribuiu para manter a estabilidade em reais da dívida denominada em moeda estrangeira. Em razão da política da Companhia de manter ao longo do tempo níveis de pagamentos dos compromissos em moeda estrangeira equivalentes a recebimentos nessas mesmas moedas, há uma proteção natural do seu fluxo de caixa, não gerando desencaixes adicionais ou não esperados por conta de mudanças bruscas na cotação das moedas.

O ano de 2010 foi também marcado pela mudança das normas contábeis, que com reflexos nas Demonstrações Financeiras da Companhia, deixando-as mais precisas e adequadas em relação a sua real situação financeira e patrimonial. Os impactos da adoção das novas normas contábeis estão contidos nas notas explicativas às demonstrações financeiras. O lucro líquido consolidado de 2010 foi de R\$



34.360 mil, apresentando um crescimento quanto ao lucro líquido consolidado de 2009, de R\$21.951 mil. O EBITDA Ajustado consolidado ficou praticamente estável perfazendo R\$ 92.199 mil em 2010 comparado a R\$ 92.395 mil em 2009. Com isso a margem EBITDA Ajustado consolidada foi de 20,8% em 2010 contra 26,4% de 2009. A relação dívida líquida/EBITDA consolidada que era 3,12 vezes em 2009, passou para 3,04 vezes em 2010. Em 31 de dezembro de 2010, 38,6% do endividamento total consolidado da Companhia estava no curto prazo, em montante de R\$127.700 mil, com disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante consolidados) de R\$50.846 mil. A Companhia emitiu, em 25 de março de 2010, debêntures de espécie simples, não conversíveis em ações, no montante de R\$100.000 mil, com prazo total de 5 anos e em 03 de agosto de 2010 captou, através de operação de securitização juntamente com sua controlada Irani Trading S.A., estruturada na forma de Cédulas de Crédito Imobiliário e Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI, R\$ 40.833 mil, com prazo de 3 anos. Tais operações tiveram como objetivos principais fazer frente à necessidade de refinanciamento verificada para 2010 e 2011.

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 taxa de 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.

	2012	2011	2010
Cotação ao final do período – US\$ 1,00	R\$ 2,04	R\$ 1,88	R\$ 1,66

A Companhia mantém operações no mercado externo expostas às mudanças nas cotações de moedas estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e de 2010, essas operações apresentam exposição passiva líquida consolidada conforme o quadro abaixo.

A exposição cambial total líquida consolidada em moeda estrangeira é equivalente a 25 meses das exportações tomando como base a média das exportações realizadas no ano 2011, e 23 meses das exportações tomando como base a média das exportações realizadas no ano 2012. 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)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Contas a receber	8.447	4.198	2.949
Créditos de carbono a receber	4.378	6.378	5.789
Bancos conta vinculada	931	8.674	10.484
Adiantamento de clientes	(199)	(661)	(207)
Fornecedores	(81)	(123)	(661)
Captações (empréstimos e financiamentos)	(131.309)	(89.545)	(99.841)
Exposição líquida	<u>(117.833)</u>	<u>(71.079)</u>	<u>(81.487)</u>

Em 2010, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 27,9%. Em 2011, 23,9% do endividamento da Companhia correspondia ao endividamento consolidado em dólares dos EUA. No exercício social encerrado em 31.12.2012, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 35,1% do endividamento da Companhia. 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 impactada 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, TR (Taxa de Referência), EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate), 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 4,2% em 2009, 5,9% em 2010, 6,5% em 2011 e 5,8% em 2012, 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 consequência, 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 internacionais dos produtos da Companhia e, consequentemente, 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:

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	Variação 2012 x 2011	Variação 2011 x 2010
Preços médios Segmento Papel para Embalagem (R\$/ton)	R\$ 2.535	R\$ 2.367	R\$ 2.206	+7,1%	+7,3%
Preços médios Segmento Embalagem Papelão Ondulado (R\$/ton)	R\$ 2.963	R\$ 3.091	R\$ 2.907	-4,1%	+6,3%

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:

	2012	2011	2010
Preços médios das aparas (R\$/ton)	417,89	390,04	450,26

Fonte: IRANI



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

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Em 20 de dezembro de 2012, o Conselho de Administração aprovou e a Companhia alienou a participação societária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda, representando a alienação do Segmento Operacional Móveis. Esta controlada representou durante o ano de 2012, aproximadamente 3% da receita operacional líquida consolidada da Companhia e sua alienação não impacta nos resultados econômico-financeiros da Companhia.

Em 2011, não houve introdução ou alienação de segmento operacional. Em 2010 a Companhia optou por encerrar as atividades de fabricação de móveis, que são parte do segmento móveis, permanecendo com as operações de comercialização. O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 21 de Setembro de 2010, aprovou o encerramento das atividades de fabricação de móveis em sua unidade própria localizada em Rio Negrinho (SC). As operações foram efetivamente encerradas em Outubro de 2010, entretanto a Companhia mantém a estratégia de venda de móveis no mercado interno através de sua controlada Meu Móvel de Madeira Comércio de Móveis e Decorações Ltda. O foco da operação de móveis passou a ser a comercialização direta para o consumidor final de produtos atingindo todo o país através de seu sítio de internet.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 2010, a Companhia aumentou o capital social de sua controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda. no montante de R\$ 3.000 mil. Em 20 de dezembro de 2012, o Conselho de Administração aprovou e a Companhia alienou a participação societária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda, representando a alienação do Segmento Operacional Móveis. Esta controlada representou durante o ano de 2012, aproximadamente 3% da receita operacional líquida consolidada da Companhia e sua alienação não impacta nos resultados econômico-financeiros da Companhia.

Em 2011, a Companhia constituiu a controlada Iraflor Comércio de Madeira Ltda. e, ainda em 2011, aumentou o seu capital mediante um aporte de florestas plantadas da Companhia para integralização de capital no valor de R\$37.536 mil. No exercício de 2012 foram integralizados R\$ 3.370 mil. Ainda estão previstos aportes adicionais de florestas ao capital de tal controlada, no valor de R\$56.478 mil.

Em 2011, a Companhia realizou adiantamento para futuro aumento o capital de sua subsidiária integral Irani Trading S.A. no montante de R\$ 5.640 mil, o qual foi capitalizado em 2012. Ainda em 2012, a controladora Celulose Irani S.A. aportou capital na Irani Trading S.A, mediante incorporação de ativos imobilizados no valor de R\$ 4.563 mil, além de realizar novo adiantamento para futuro aumento de capital no montante de R\$ 15.100 mil.

Em 2011, a controladora Celulose Irani S.A., realizou adiantamento para futuro aumento de capital na controlada Habitasul Florestal S.A. no valor de R\$ 12.510 mil, o qual foi capitalizado em 2012. Ainda em 2012, foi realizado novo adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 9.420 mil.

Também em 2009, a Companhia adquiriu a participação de 99,98% na controlada HGE – Geração de Energia Sustentável Ltda. com quotas a serem integralizadas até o final de 2012. Em 2012, foi realizado novo aporte no valor de R\$ 700 mil, a ser integralizado até o final de 2013.

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 2011 e 2012, não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia, que pudessem gerar efeitos nas suas demonstrações contábeis.

Em 2010 e comparativamente ao exercício 2009 quando fez a adoção inicial dos novos pronunciamentos contábeis, convergentes ao IFRS, a Companhia seguiu as premissas definidas no CPC 37 – Adoção Inicial das IFRSs e CPC 43 – Adoção Inicial dos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 40.

Os novos pronunciamentos contábeis adotados pela Companhia que tiveram impacto nas demonstrações financeiras, em decorrência das mudanças de prática com as normas vigentes anteriormente até 31 de dezembro de 2008 são demonstrados a seguir:

CPC 32 (equivalente ao IAS 12) – Tributos sobre o Lucro

Os saldos de imposto de renda e contribuição social diferidos devem ser apresentados nos balanços sociais como ativos e passivos não circulantes, mesmo existindo a expectativa de utilização no curto prazo. Os ajustes de adoção do custo atribuído e valor justo de ativos biológicos devem ser ajustados pelos efeitos tributários e foi reconhecido imposto de renda e contribuição social diferidos.

CPC 39 (equivalente ao IAS 32) – Instrumentos Financeiros: Apresentação

Anteriormente a legislação societária brasileira exigia a apresentação da provisão para riscos fiscais, previdenciários, trabalhistas e cíveis líquida dos depósitos judiciais relacionados às provisões constituídas. A norma estabelece que a compensação de um ativo financeiro e um passivo financeiro deve ser realizada na apresentação das demonstrações financeiras quando atendidos certos requisitos, porém, a provisão para riscos fiscais, previdenciários, trabalhistas e cíveis não se enquadra na classificação de passivo financeiro, devendo ser apresentado os valores brutos nas demonstrações financeiras dos depósitos judiciais e da provisão para riscos fiscais, previdenciárias, cíveis e trabalhistas.

CPC 29 (equivalente ao IAS 41) – Ativo biológico e produto agrícola

Os ativos biológicos da Companhia, representados por suas florestas, anteriormente classificados dentro do ativo imobilizado, foram alocados para um grupo específico no ativo não circulante, denominado “ativos biológicos”, além de passarem a ser reconhecidos por seu valor justo, líquido dos custos para venda, ao invés de somente ao custo histórico conforme prática contábil anterior. O efeito da adoção inicial do reconhecimento dos ativos biológicos a valor justo foram registrados no patrimônio líquido da Companhia, como uma “reserva de lucros a realizar”, com transferência para lucros acumulados após sua efetiva realização financeira, a ser efetuada via exaustão. Adicionalmente, o valor justo corresponde a uma diferença temporária com o registro dos impostos diferidos cabíveis. A Companhia possui investimentos em controladas que possuem ativos biológicos registrados em suas demonstrações financeiras. A adoção dos novos pronunciamentos nas demonstrações financeiras das investidas ocorreu na mesma data da adoção dos novos pronunciamentos da controladora.

ICPC10/CPC 27 (equivalente ao IAS16) – Interpretação Sobre a Aplicação Inicial ao Ativo Imobilizado e à Propriedade para Investimento dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 27, 28, 37 e 43



Na adoção inicial dos novos pronunciamentos técnicos, a Companhia optou por efetuar uma atribuição de custo (*deemed cost*) a determinadas classes de ativos imobilizados. Dessa forma, foram atribuídos custos as terras, máquinas e edificações, de forma que estes ativos refletissem seu valor justo na data de adoção dos novos pronunciamentos. As definições dos custos atribuídos das terras, máquinas e edificações da Companhia foram apuradas com base em avaliações efetuadas por empresa terceirizada especializada, sendo os laudos aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

ICPC09 – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial

O saldo de ágio na aquisição de controladas adquiridas antes da data de transição foi alocado ao saldo de investimentos na referida controlada na demonstração financeira individual. Essas diferenças foram alocadas em suas respectivas rubricas nas demonstrações financeiras consolidadas. O valor referente a ágio na aquisição de controladas foi baixado no balanço de abertura em 01.01.09, em contrapartida a variação do valor justo dos ativos biológicos mantido em conta de reserva no patrimônio líquido da Companhia.

CPC 13 – Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07.

A Lei nº 11.638/07 restringiu lançamento de gastos no ativo diferido, sendo que os gastos ativados que não possam ser reclassificados para outro grupo de ativos, devem ser baixados no balanço de abertura na data de transição, mediante o registro do valor contra lucros ou prejuízos acumulados. De acordo com o BRGAAP, a Companhia reconheceu despesas pré-operacionais como ativo diferido e vem amortizando pelo prazo de 10 anos. De acordo com o IFRS, as despesas pré-operacionais não poderiam ser ativadas e foram reconhecidas como despesa no balanço de abertura.

CPC 38 (equivalente ao IAS 39) – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração

O saldo de duplicatas cambiais descontadas, anteriormente registrados no ativo circulante, reduzindo o saldo de contas a receber de clientes das duplicatas vinculadas ao desconto, foram reclassificados para o passivo, dentro do grupo de financiamentos, em decorrência de sua natureza.



b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em 2011 e 2012, não houve alteração nas práticas contábeis adotada pela Companhia. Em 2010 os impactos das alterações das práticas contábeis adotadas pela Companhia estão apresentados a seguir:

Patrimônio Líquido			
	01.01.09	31.12.09	31.12.10
Patrimônio líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores	49.943	89.625	89.620
Valor justo dos ativos biológicos	139.192	120.983	113.748
IR/CSLL sobre valor justo dos ativos biológicos	(41.326)	(35.819)	(33.979)
Custo atribuído ao imobilizado	427.055	415.220	414.033
IR/CSLL sobre custo atribuído ao imobilizado	(145.204)	(140.740)	(140.401)
IR/CSLL diferido s/reserva de reavaliação	(3.970)	(3.970)	(3.970)
Prejuízo acumulado no período	(1.024)	(2.586)	-
Destinação dos ajustes para reserva legal	-	-	1.840
Destinação dos ajustes para reserva de retenção de lucros	-	-	26.225
Total dos ajustes com a adoção dos novos pronunciamentos	374.723	353.088	377.496
Patrimônio líquido de acordo com os novos pronunciamentos	424.666	442.713	467.116
Demonstrações dos Resultados	Consolidado		
	2009	2010	
Lucro líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores	43.590	3.798	
Variação do valor justo dos ativos biológicos	3.696	50.738	
Custo dos produtos vendidos - exaustão valor justo dos ativos biológicos	(12.120)	(13.453)	
Custo dos produtos vendidos - reavaliação da vida útil do imobilizado	-	4.107	
Outras receitas / despesas operacionais	(21.685)	101	
IR/CSLL diferido sobre os ajustes	8.470	(7.535)	
Destinação da participação dos administradores sobre os efeitos	-	(3.396)	
Total dos ajustes com a adoção dos novos pronunciamentos	(21.639)	30.562	
Lucro líquido de acordo com os novos pronunciamentos	21.951	34.360	

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres de auditoria externa sobre as demonstrações de 2012, 2011 e de 2010 incluem 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.



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 praticadas 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 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis brasileiras e que divergem do IFRS quanto a avaliação de investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, onde de acordo com o IFRS seria registrados a custo ou valor justo.

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 2012.

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 estão registradas pelo valor nominal dos títulos representativos destes créditos, acrescidos da variação cambial quando aplicável. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente para cobrir as prováveis perdas em sua realização. A política contábil para estabelecer a provisão requer a análise individual das faturas de clientes inadimplentes em relação às medidas de cobrança adotadas pelo departamento responsável e, de acordo com o estágio da cobrança, é estimado um montante de provisão a ser constituída, que pode representar um percentual do título de acordo com histórico ou sua totalidade.

b) Imobilizado

Os ativos imobilizados são avaliados pelo custo atribuído, deduzidos de depreciação acumuladas e perda por redução ao valor recuperável, quando aplicável. Esta prática requer o uso de estimativas, tanto na determinação do custo atribuído dos ativos imobilizados, quanto na eventual redução ao seu valor recuperável, e que podem eventualmente distorcer a posição real do Ativo Imobilizado da Companhia.

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. Também para estimativa de vida útil de cada ativo, são utilizadas premissas que podem em algum caso específico não representar a exata condição de utilização do bem.

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 14 das demonstrações financeiras do exercício 2012.

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 2012.

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 30 às demonstrações financeiras. 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. Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las
Os Diretores da Companhia acreditam que o sistema de elaboração das demonstrações financeiras são suficientes para assegurar a precisão dos dados e a confiabilidade da elaboração das demonstrações financeiras, não tendo havido imperfeições relevantes nos controles internos da Companhia.
b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente
Não houve deficiências e recomendações relevantes sobre os controles internos no relatório dos auditores independentes.



10.7. Aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:

- a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados
- b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição
- c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

A Companhia realizou oferta pública de debêntures com esforços restritos de colocação nos termos da Instrução CVM 476/09 no montante de R\$100.000 mil os quais foram integralizados no dia 12/04/2010. Os recursos foram utilizados integralmente para refinanciamento da dívida com vencimento no ano de 2010 e para as suas atividades operacionais. Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e a proposta divulgada.

Em 19 de agosto de 2010, a Companhia concluiu sua 1ª Emissão Privada de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Subordinada. A emissão totalizou 40 debêntures simples, nominativas, não conversíveis em ações, da espécie subordinada, em valor total de R\$40.000 mil, e foi aprovada na Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 12 de julho de 2010. As debêntures foram emitidas em 19 de agosto de 2010, tendo sido integralmente subscritas e integralizadas pela Irani Trading S.A., e os recursos obtidos com a referida emissão foram utilizados para financiar o capital de giro e despesas gerais da Companhia. Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e a proposta divulgada.

Em 03 de agosto de 2010 a controlada Irani Trading S.A. emitiu Instrumento Particular de Cédula de Créditos Imobiliários – CCI lastreada em Contrato de Locação celebrado em 20 de outubro de 2009, entre a Irani Trading S.A. e Celulose Irani S.A. A Irani Trading S.A. cedeu a CCI para a Brazilian Securities Companhia de Securitização. Em decorrência desta cessão, a Securitizadora emitiu em regime fiduciário Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs e pagou em 06 de agosto de 2010 para a Irani Trading S.A. o preço da cessão da CCI, no montante de R\$40.833 mil. Esta operação será liquidada em 37 parcelas mensais e consecutivas no valor de R\$ 1.364 mil cada, com início em 25 de agosto de 2010 e término em 25 de agosto de 2013, devidas pela locatária Celulose Irani S.A. à Cedente Irani Trading S.A., por força do contrato de locação.

Em 2012, a Companhia realizou a 2ª emissão pública de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, em série única, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, composta de 60 (sessenta) debêntures, com valor nominal unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), totalizando, na data de emissão, o valor de R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais). As debêntures terão prazo de vencimento de 5 (cinco) anos contados de 30 de novembro de 2012, vencendo, portanto, em 30 de novembro de 2017. A integralização das debêntures ocorreu em 26 de dezembro de 2012. Os recursos obtidos com a referida emissão estão sendo utilizados na plantação, extração, aquisição de madeira in natura e/ou de seus derivados diretamente de produtores de madeira para a produção de celulose, outras pastas e resinas, destinadas à fabricação de papel, breu ou terebintina. Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e a proposta divulgada.



10.8. 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.

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:

- 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.

10.10. 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:

	2012	2011	2010
Terrenos	R\$ 1.688 mil	R\$ 5.473 mil	-
Prédios e Construções	R\$ 4.469 mil	R\$ 41 mil	R\$ 178 mil
Equipamento e Instalações	R\$ 37.624 mil	R\$ 27.930 mil	R\$ 15.757 mil
Bens em arrendamento mercantil	R\$ 1.222 mil	R\$ 2.564 mil	R\$ 984 mil
Florestamento e reflorestamento	R\$ 5.748 mil	R\$ 7.818 mil	R\$ 3.963 mil
Investimento em desenvolvimento	-	R\$ 479 mil	-
Intangível	R\$ 607 mil	-	-
Total	R\$ 51.358 mil	R\$44.305 mil	R\$20.882 mil

Os investimentos de 2010 foram direcionados basicamente para manter e modernizar as fábricas e



operações industriais, com objetivo de melhorar os processos, a produtividade e os produtos fornecidos pela Celulose Irani S.A. e controladas. Em 2011, o investimento mais importante foi a aquisição de uma subestação de energia elétrica para interligação da planta industrial de Vargem Bonita – SC ao parque eólico instalado em Água Doce – SC. Em 2012, os investimentos mais importantes e expressivos estão relacionados com a automação de saída das impressoras nas plantas de Embalagem PO de SC e também de SP, além da aquisição de uma nova impressora para a linha de produção da planta de Embalagem de SP.

ii) fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos de 2010, 2011 e 2012, 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

O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 21 de Setembro de 2010, aprovou o encerramento das atividades de fabricação de móveis em sua unidade própria localizada em Rio Negrinho (SC) bem como a alienação de seus ativos. As operações foram efetivamente encerradas em Outubro de 2010. Por conta disso, está em andamento a alienação dos ativos daquela unidade. Em 20 de dezembro de 2012, o Conselho de Administração aprovou e a Companhia alienou a participação societária detida na controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda, o que representou a alienação do Segmento Operacional Móveis.

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 espera uma elevação na capacidade de produção de papel para embalagens passando dos atuais 214.000 para 274.000.

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.

10.11. 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 deste Formulário de Referência.



ANEXO II

Instrução CVM n°. 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° 481, de 17.12.2009, apresentamos as informações indicadas no Anexo 9-I-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)	2012
Lucro Líquido do exercício	26.381
Reserva de lucros realizada - ativos biológicos	789
Reserva de lucros realizada - ativos biológicos (controladas)	4.126
Realização - custo atribuído	7.864
Realização - custo atribuído (controladas)	1.313
(-) Reserva legal	(1.319)
Lucro base para distribuição de dividendos	39.154
Dividendos mínimos obrigatórios (25% sobre o lucro base)	
Dividendos propostos a pagar	9.789
Juros sobre capital próprio - JCP	-
(-) Imposto de renda retido na fonte sobre juros	
Capital Próprio - JCP	-
Juros sobre capital próprio - JCP líquidos imposto renda	-
Dividendo mínimo obrigatório a pagar	9.789
Total de Dividendos e JCP por ação ordinária (R\$ por ação)	0,0619
Total de Dividendos e JCP por ação preferencial (R\$ por ação)	0,0619

1. Informar o lucro líquido do exercício:

O Lucro Líquido do exercício 2012 foi de R\$ 26.381 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, constitui lucro base para distribuição de dividendos no valor de R\$ 39.154 mil.

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

Montante global de dividendos propostos: R\$ 9.789 mil.

- Total dos dividendos atribuídos às ações ordinárias (R\$ mil) – R\$ 9.159 mil



- Dividendos por ação ordinária (R\$ por ação ON) – R\$ 0,0619
- Total dos dividendos atribuídos às ações preferenciais (R\$ mil) – R\$ 630 mil
- Dividendos por ação preferencial (R\$ por ação PN) – R\$ 0,0619

Não houve distribuição de dividendos antecipados e juros sobre capital próprio já declarados.

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

Está sendo proposta a distribuição de 25% de dividendos sobre o lucro líquido ajustado nos termos da lei 6.404/76.

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

O Conselho de Administração aprovou em 20/07/2012, a distribuição de dividendos intermediários à conta de Reserva de Lucros existentes no balanço anual levantado em 31 de dezembro de 2011, no montante de R\$ 14.267 mil. Tais dividendos foram pagos em 08/08/2012 e estão assim distribuídos:

- Montante global de dividendos intermediários: R\$ 14.267 mil
- Total de dividendos intermediários atribuídos às ações ordinárias (R\$ mil): R\$ 13.348 mil
- Total de dividendos intermediários atribuídos às ações preferenciais (R\$ mil): R\$ 919 mil
- Dividendos por ação ordinária e preferencial: R\$ 0,090223

A Assembleia Geral Extraordinária irá ratificar esta distribuição aprovada pelo Conselho de Administração (vide Anexo V desta Proposta da Administração).

Em Evento Subsequente ao encerramento do exercício de 2012, o Conselho de Administração aprovou em 24/01/2013 a distribuição de dividendos intermediários à conta de Reserva de Lucros existentes no balanço anual levantado em 31 de dezembro de 2011, no montante de R\$ 14.267 mil. Tais dividendos foram pagos em 15/02/2013 e estão assim distribuídos:

- Montante global de dividendos intermediários: R\$ 14.267 mil
- Total de dividendos intermediários atribuídos às ações ordinárias (R\$ mil): R\$ 13.348 mil
- Total de dividendos intermediários atribuídos às ações preferenciais (R\$ mil): R\$ 919 mil
- Dividendos por ação ordinária e preferencial: R\$ 0,090223

A Assembleia Geral Extraordinária irá ratificar esta distribuição aprovada pelo Conselho de Administração (vide Anexo V desta Proposta da Administração).

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:

O valor bruto de dividendos a serem distribuídos:

Dividendos para ações ON (ordinárias) – R\$ 9.159 mil (R\$ 0,0619 por ação)

Dividendos para ações PN (preferenciais) – R\$ 630 mil (R\$ 0,0619 por ação)

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

Os dividendos serão colocados à disposição dos acionistas em até 60 (sessenta) dias da data da deliberação em Assembleia Geral Ordinária (AGO).

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:

Será 29 de abril de 2013, data da Assembleia Geral Ordinária (AGO) que irá deliberar sobre a aprovação das Demonstrações Financeiras de 2012 e a distribuição dos dividendos referentes ao exercício social encerrado em 31.12.2012.

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

Em 2012, não houve declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores.

b. Informar a data dos respectivos pagamentos

Em 2012, não houve declaração de dividendos ou juros sobre capital próprio com base em lucros apurados em balanços semestrais ou em períodos menores.

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:

	2012	2011*	2010**	2009**
Lucro (prejuízo) líquido do exercício (em R\$ mil)	26.381	9.354	34.360	21.951
Lucro (prejuízo) líquido por ação ON (em R\$)	0,1368	0,0591	4,6909	3,1347
Lucro (prejuízo) líquido por ação PN (em R\$)	0,1368	0,0591	5,1601	3,4482

*2011: O lucro líquido por ação ON e PN está apresentado com base na quantidade de ações após o desdobramento de ações aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 19.04.2012 na proporção de 1:20, para fins comparativos com 2012.

**2009-2010: O lucro líquido por ação ON e PN está apresentado com base na quantidade de ações anterior ao desdobramento de ações aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 19.04.2012 na proporção de 1:20.

Considerando, de maneira pro forma, o desdobramento de ações aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 19.04.2012 na proporção de 1:20, o lucro líquido por ação em cada exercício seria de:

	2010	2009
Lucro (prejuízo) líquido do exercício (em R\$ mil)	34.360	21.951
Lucro (prejuízo) líquido por ação ON (em R\$)	0,2345	0,1567
Lucro (prejuízo) líquido por ação PN (em R\$)	0,2580	0,1724



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)	2012	2011	2010
Distribuição de dividendos para ações Ordinárias	9.159	5.011	8.894
Distribuição de dividendos para ações Preferenciais	630	500	836
	<u>9.789</u>	<u>5.511</u>	<u>9.730</u>
Distribuição de Juros sobre Capital Próprio para ações Ordinárias	-	3.918	-
Distribuição de Juros sobre Capital Próprio para ações Preferenciais	-	332	-
	<u>-</u>	<u>4.250</u>	<u>-</u>
(em R\$)	2012	2011	2010
Dividendos distribuídos por ação Ordinária	0,06191	0,67740	1,19661
Dividendos distribuídos por ação Preferencial	0,06191	0,79800	1,31625
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Ordinária	-	0,52967	-
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Preferencial	-	0,52967	-

JCP: líquido de Imposto de Renda

Obs: os dividendos e juros de capital próprio referente ao exercício de 2011, bem como os dividendos referente ao exercício de 2010, estão apresentados com base na posição anterior ao desdobramento de ações aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de 19.04.2012 na proporção de 1:20. Considerando, de maneira pro forma, o desdobramento aprovado naquela data, os valores dos dividendos e juros de capital próprio distribuídos seriam de:

(em R\$)	2011	2010
Dividendos distribuídos por ação Ordinária	0,03387	0,05983
Dividendos distribuídos por ação Preferencial	0,03990	0,06581
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Ordinária	0,02648	-
Juros sobre Capital Próprio distribuídos por ação Preferencial	0,02648	-

JCP: líquido de Imposto de Renda

8. Havendo destinação de lucros à reserva legal:

a. Identificar o montante destinado à reserva legal:

Reserva Legal de R\$ 1.319 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.

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 diretoria 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 está sendo distribuído integralmente aos acionistas.



c. Informar o montante eventualmente retido:

Não se aplica, pois os dividendos estão sendo 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.

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 31.12.2012.

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 31.12.2012.

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 31.12.2012.

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\$ 29.365 mil.

b. Fornecer cópia do orçamento de capital

Informamos abaixo o orçamento de capital, aprovado no orçamento programa de 2013 pelo Conselho de Administração da Companhia em 13 de dezembro de 2012.

CELULOSE IRANI S.A. – Orçamento de Capital 2013			
em R\$ mil	Correntes	Estratégicos	Total
Papel	12.995	50.469	63.464
Embalagem SP	2.224	4.155	6.379
Florestal	2.640	-	2.640
Embalagem SC	432	2.012	2.444



Corporativo e Matriz	473	-	473
Resinas	236	-	236
Necessidade de capital de giro	6.555	-	6.555
Total de Investimentos 2013	25.555	56.636	82.191

Estes investimentos serão realizados com recursos próprios e com recursos de terceiros (financiamentos).

Quadro resumo de fontes e usos

em R\$ mil	Correntes	%	Estratégicos	%	Total	%
Recursos Financiados	8.342	43,9%	39.972	70,6%	48.314	63,9%
Recursos Próprios*	10.658	56,1%	16.664	29,4%	27.322	36,1%

*Adicionalmente foi aprovada pelo Conselho de Administração, a destinação de R\$ 6.555 mil para necessidade de capital de giro em 2013.

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

Não se aplica, pois não há destinação de resultado para a reserva de incentivos fiscais no exercício social encerrado em 31.12.2012.



ANEXO III

Instrução CVM nº. 481, de 17 de dezembro de 2009 – Artigo 10: Eleição de Administradores

Formulário de Referência – itens 12.6 a 12.10

Em atendimento ao Art. 10 da Instrução CVM 481/09, apresentamos as informações requeridas nos itens 12.6 a 12.10 do Formulário de Referência relativamente aos candidatos indicados a reeleição para o Conselho de Administração.

Os dados abaixo se referem aos membros atuais do Conselho de Administração, que estão à disposição dos acionistas para eventual reeleição.

12.6 Membros indicados a reeleição para o Conselho de Administração:

a) Nome	b) Idade	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
Péricles de Freitas Druck	72	Empresário	000.548.360-34	Presidente do Conselho de Administração	A ser eleito em 29.04.2013, em Assembleia Geral Ordinária	A ser definido em Assembleia Geral	02 anos	Não há	Sim
Eurito de Freitas Druck	68	Diretor de Empresa	032.111.427-20	Vice Presidente do Conselho de Administração	A ser eleito em 29.04.2013, em Assembleia Geral Ordinária	A ser definido em Assembleia Geral	02 anos	Não há	Sim
Péricles Pereira Druck	47	Engenheiro Agrônomo	432.252.410-91	Conselheiro (Efetivo)	A ser eleito em 29.04.2013, em Assembleia Geral Ordinária	A ser definido em Assembleia Geral	02 anos	Diretor Presidente	Sim
Paulo Sergio Viana Mallmann	57	Advogado	228.565.950-49	Conselheiro (Efetivo)	A ser eleito em 29.04.2013, em Assembleia Geral Ordinária	A ser definido em Assembleia Geral	02 anos	Não há	Sim
Paulo Rabello de Castro	64	Economista e Advogado	202.955.617-34	Conselheiro Independente (Efetivo)	A ser eleito em 29.04.2013, em Assembleia Geral Ordinária	A ser definido em Assembleia Geral	02 anos	Não há	Sim

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



12.7 Membros dos comitês estatutários, comitês de auditoria, comitês de risco, comitês financeiro e comitê de remuneração:

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

12.8 a) Currículos dos Membros do Conselho de Administração indicados a reeleição:

Conselho de Administração:

Péricles de Freitas Druck, empresário, advogado, formado pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul, é Presidente do Conselho de Administração da Celulose Irani S.A.. Além disso, é presidente do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia Habitasul de Participações, membro do Conselho da Irani Participações S.A. (controladora direta) e da Habitasul Desenvolvimentos Imobiliários S.A. e diretor da Companhia Comercial de Imóveis. Membro do Conselho Deliberativo da Federasul; presidente do Conselho Consultivo da Associação Junior Achievement do RS e membro do Conselho de Administração da Fundação Bienal de Artes Visuais do Mercosul.

Eurito de Freitas Druck, diretor de empresas, atualmente é Vice-Presidente do Conselho de Administração e Vice-Presidente da Diretoria da Companhia Habitasul de Participações. É diretor da Habitasul Empreendimentos Imobiliários Ltda. E membro do Conselho de Administração da Habitasul Desenvolvimentos Imobiliários S.A. É Conselheiro da Irani Participações S.A. e membro da Diretoria da Companhia Comercial de Imóveis. É Vice-Presidente do Conselho de Administração da Celulose Irani S.A.

Péricles Pereira Druck, engenheiro agrônomo formado pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul e graduado no Owner/President Management Program na Harvard Business School. Iniciou no Grupo Habitasul em 1995 representando o acionista controlador e em 1998 passou a integrar a equipe diretiva da Companhia, passando por várias áreas de responsabilidade. Nos últimos 7 anos atuou como membro do Conselho de Administração e Diretor Superintendente da Celulose Irani S.A., tendo sido reeleito para estes cargos desde 2005. Durante o período de Maio/2009 até Maio/2010 acumulou também o cargo de Diretor de Celulose e Papel na Celulose Irani S.A. Foi eleito Diretor-Presidente da Celulose Irani S.A. em 27 de abril de 2012. É também membro do Conselho de Administração e Diretor Superintendente nas controladas Habitasul Florestal S.A. e Irani Trading S.A., e Diretor nas controladas HGE – Geração de Energia Sustentável Ltda, e Iraflor Comércio de Madeiras Ltda.

Paulo Sérgio Viana Mallmann, advogado formado Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul, é sócio da Druck Mallmann Oliveira & Advogados Associados e Conselheiro da Celulose Irani S.A. Possui o título de Conselheiro de Administração certificado pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

Paulo Rabello de Castro: Formado em Economia pela UFRJ e em Direito pela UERJ, Doutor em Economia (M.A. e Ph.D) pela Universidade de Chicago (EUA). É membro do Conselho de Administração da Petropar S.A. e de outras empresas nacionais. Diretor-Presidente da SR Rating, primeira empresa brasileira de classificação de riscos de crédito, que atua no mercado desde 1993. Fundador da RC Consultores, em 1979, empresa de Previsão Econômica e Análises de Mercado. Presidente da Macroconsulting, empresa de Projetos & Estruturação de Negócios, com foco especial nos ramos do agronegócio, da aviação civil, previdência complementar e estudos setoriais de Investimentos. Preside o Conselho Superior de Economia da Fecomercio/SP. Presidente do Lide Economia e integrante do Comitê de Gestão do Lide – Grupo de Líderes Empresariais. Contribui para diversas mídias, como colunista e comentarista, entre os quais o jornal Brasil Econômico, Jovem Pan, e vários blogs de



opinião. É Presidente do Instituto Atlântico, entidade de políticas públicas fundada em 1993 e fundador da OSCIP Instituto Maria Stella que já formou mais de 2.000 alunos carentes na iniciação à informática como ferramenta de estudo e trabalho. É autor de mais de 10 livros, solo ou em co-autoria com diversos colegas.

b) Condenações judiciais e administrativas (inclusive criminais) envolvendo os administradores e membros do conselho fiscal:

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 de quaisquer dos membros do Conselho de Administração indicados a reeleição nos últimos 5 (cinco) anos.

O Sr. Péricles de Freitas Druck, Presidente do Conselho de Administração da Companhia, foi um dos investigados em um inquérito policial instaurado no ano de 2006 pela Polícia Federal para investigar supostos delitos e irregularidades na emissão de licenças ambientais de empreendimentos localizados em Florianópolis, dentre os quais está incluído o “Il Campanário”, em Jurerê Internacional, desenvolvido pelo Grupo Habitasul. O Sr. Péricles de Freitas Druck foi indiciado no âmbito de tal inquérito policial por crimes ambientais e contra a administração pública. O inquérito foi encerrado em 2007 e até a presente data não foi oferecida denúncia por parte do Ministério Público Federal. Somente após eventual denúncia do Ministério Público Federal e sua aceitação por um juiz competente é que seria instaurado um processo contra o Sr. Péricles de Freitas Druck. Caso a denúncia seja oferecida e, após a instauração e conclusão de todas as etapas do devido processo legal, em todas as instâncias, seja proferida uma sentença condenatória irreversível, é que o Sr. Péricles de Freitas Druck poderá, dependendo da pena, que vai de multa à reclusão, se tornar inelegível para o cargo de administrador da Companhia.

Adicionalmente, favor verificar processo criminal constante do item 4.3 (V) do Formulário de Referência.

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

a) administradores da Companhia

O presidente do Conselho de Administração da Companhia, Sr. Péricles de Freitas Druck é irmão do Sr. Eurito de Freitas Druck, membro do Conselho de Administração, e pai do Sr. Péricles Pereira Druck que é Diretor Presidente e também conselheiro da Companhia. Sr. Eurito de Freitas Druck é tio do Sr. Péricles Pereira Druck.

b) administradores da Companhia e administradores de controladas diretas ou indiretas da Companhia

Alguns administradores da Companhia são também administradores em suas controladas, conforme segue:

Habitasul Florestal S.A.: O Sr. Péricles de Freitas Druck é irmão do Sr. Eurito de Freitas Druck e pai do Sr. Péricles Pereira Druck.

Irani Trading S.A.: O Sr. Péricles de Freitas Druck é irmão do Sr. Eurito de Freitas Druck e pai do Sr. Péricles Pereira Druck.

HGE – Geração de Energia Sustentável Ltda.: O diretor Sr. Péricles Pereira Druck, é filho de Péricles de Freitas Druck.

Iraflor Comércio de Madeiras Ltda.: O diretor Sr. Péricles Pereira Druck, é filho de Péricles de Freitas



Druck.

c) administradores da Companhia ou de suas controladas diretas ou indiretas e controladores diretos ou indiretos da Companhia

Os Srs. Pericles de Freitas Druck, Eurito de Freitas Druck e Pércles Pereira Druck são também administradores da controladora direta, Irani Participações S.A. O Sr. Pericles de Freitas Druck e Eurito de Freitas Druck são também administradores da controladora indireta, Companhia Comercial de Imóveis.

d) administradores da Companhia e administradores das sociedades controladoras diretas e indiretas da Companhia

Os Srs. Pericles de Freitas Druck, Eurito de Freitas Druck e Pércles Pereira Druck são também administradores da controladora direta, Irani Participações S.A. O Sr. Pericles de Freitas Druck e Eurito de Freitas Druck são também administradores da controladora indireta, Companhia Comercial de Imóveis.

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

Alguns administradores da Companhia são também administradores das sociedades controladas da Companhia, conforme descrito acima no item 12.9 b).
Não há outras relações além das descritas no item 12.9 b).

b) controlador direto ou indireto da Companhia

O Sr. Pércles de Freitas Druck, Eurito de Freitas Druck e Pericles Pereira Druck são também administradores do controlador direto, Irani Participações S.A. O Sr. Pércles de Freitas Druck e Eurito de Freitas Druck são também administradores da Companhia Comercial de Imóveis, controlador indireto.
Não há outras relações além das descritas no item 12.9 b).

c) fornecedor, cliente, devedor ou credor da Companhia, de sua controlada ou controladoras, ou controladas de alguma dessas pessoas, caso relevantes

Os administradores da Companhia, Srs. Pericles de Freitas Druck, Eurito de Freitas Druck são também administradores da empresa Irani Participações S.A., fornecedora de serviços da Companhia.

Os administradores da Companhia, Srs. Pericles de Freitas Druck e Paulo Sergio Viana Mallmann são também administradores da empresa Druck & Mallmann, fornecedora de serviços jurídicos da Companhia.

Existem operações de compra e venda de mercadorias e serviços entre a Companhia e suas controladas cujos administradores estão informados no item 12.9 b).

A controlada Irani Trading S.A., tem relação de fornecimento de aluguel de imóvel industrial com a Companhia a partir do ano de 2010. A mesma também é credora da Companhia em operação de debêntures realizada em 2010.

Não existem outras relações consideradas relevantes pela Administração.



ANEXO IV

Instrução CVM nº. 481, de 17.12.2009

Artigo 12: Proposta remuneração dos administradores

Em cumprimento ao artigo 12 da Instrução CVM nº 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\$ 10.000.00,00 (dez 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 2013 e compreende: i) honorários fixos e benefícios, ii) remuneração variável de curto prazo vinculada a metas a serem atingidas.

A variação da proposta atual, no montante de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), em relação à proposta do exercício anterior, no montante de R\$ 16.600.000,00 (dezesesseis milhões e seiscentos mil reais), decorre principalmente do cancelamento da autorização de pagamento do prêmio Liquidez no montante de R\$ 7.600.000,00 (sete milhões e seiscentos mil reais) que estava vinculada a realização de uma oferta pública de ações cujo pedido foi retirado em agosto de 2012. Desta forma, o valor que está sendo proposto, atualiza a remuneração dos administradores aos níveis de mercado.



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 ao 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) deste 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) deste 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 e 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.



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 diretores receberam remuneração fixa e participação nos resultados das subsidiárias, em função do tempo de dedicação e responsabilidades assumidas perante tais empresas. Vide item 13.15 deste Formulário de Referência.

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

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/Nº01/2013.

Não há conselho fiscal constituído.



Remuneração – exercício social encerrado em 31.12.2010

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	6,67	5,58	12,25
Remuneração Fixa Anual	8.640,00	2.353.560,61	2.362.200,61
Salário / Pró-labore	8.640,00	2.249.555,20	2.258.195,20
Benefícios diretos e indiretos	n/a	104.005,41	104.005,41
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Remuneração Variável	n/a	6.212.269,51	6.212.269,51
Bônus	n/a	2.394.451,40	2.394.451,40
Participação nos resultados*	n/a	3.817.818,11	3.817.818,11
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	8.640,00	8.565.830,12	8.574.470,12

*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 31.12.2011

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	7,00	6,00	13,00
Remuneração Fixa Anual	8.640,00	2.835.072,56	2.843.712,56
Salário / Pró-labore	8.640,00	2.693.897,60	2.702.537,60
Benefícios diretos e indiretos	n/a	141.174,96	141.174,96
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Remuneração Variável	n/a	3.189.556,32	3.189.556,32
Bônus	n/a	1.729.097,29	1.729.097,29
Participação nos resultados*	n/a	1.460.459,03	1.460.459,03
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	8.640,00	6.024.628,88	6.033.268,88

*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 31.12.2012

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,50	4,25	9,75
Remuneração Fixa Anual	1.188.473,99	3.008.163,15	4.196.637,14
Salário / Pró-labore	1.095.507,00	2.880.072,67	3.975.579,67
Benefícios diretos e indiretos	92.966,99	128.090,48	221.057,47
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Remuneração Variável	1.665.564,30	3.766.016,47	5.431.580,77
Bônus	805.241,90	1.695.161,09	2.500.402,99
Participação nos resultados*	860.322,40	2.070.855,38	2.931.177,78
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	2.854.038,29	6.774.179,62	9.628.217,91

*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 – prevista para exercício social de 2013

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Remuneração Fixa Anual	1.751.400,00	3.180.200,00	4.931.600,00
Salário / Pró-labore	1.751.400,00	3.030.200,00	4.781.600,00
Benefícios diretos e indiretos	n/a	150.000,00	150.000,00
Participação em Comitês	n/a	n/a	n/a
Outros	n/a	n/a	n/a
Remuneração Variável	2.572.600,00	4.674.520,00	7.247.120,00
Bônus	993.600,00	1.883.520,00	2.877.120,00
Participação nos resultados*	1.579.000,00	2.791.000,00	4.370.000,00
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



(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Remuneração baseada em ações**	n/a	n/a	n/a
Total da remuneração	4.324.000,00	7.854.720,00	12.178.720,00

*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).

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/Nº01/2013.

Não há conselho fiscal constituído.

Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2010

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	6,67	5,58	12,25
Bônus			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	2.215.745,28	2.215.745,28
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	1.477.163,52	1.477.163,52
Valor efetivamente reconhecido	n/a	2.394.451,40	2.394.451,40
Participação nos resultados			
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	n/a	n/a	n/a
Valor efetivamente reconhecido	n/a	3.817.818,11	3.817.818,11

Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2011

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	7,00	6,00	13,00
Bônus			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	-	-
Valor máximo previsto no plano de remuneração	n/a	2.382.887,81	2.382.887,81
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	n/a	1.784.948,00	1.784.948,00
Valor efetivamente reconhecido	n/a	1.729.097,29	1.729.097,29



(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Participação nos resultados			
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	n/a	1.279.100,00	1.279.100,00
Valor efetivamente reconhecido	n/a	1.460.459,03	1.460.459,03

Remuneração variável – exercício social encerrado em 31.12.2012

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,50	4,25	9,75
Bônus			
Valor mínimo previsto no plano de remuneração	n/a	n/a	n/a
Valor máximo previsto no plano de remuneração	1.104.000,00	2.640.000,00	3.744.000,00
Valor previsto no plano de remuneração – metas atingidas	736.000,00	1.760.000,00	2.496.000,00
Valor efetivamente reconhecido no resultado	805.241,90	1.695.161,09	2.500.402,99
Participação nos resultados			
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	709.000,00	1.656.200,00	2.365.200,00
Valor efetivamente reconhecido	860.322,40	2.070.855,38	2.931.177,78

Remuneração variável – previsto para o exercício social de 2013

(em R\$, exceto número de membros)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Número de Membros	5,00	4,00	9,00
Bônus			
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	n/a	n/a	n/a
Participação nos resultados			
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	1.579.000,00	2.791.000,00	4.370.000,00
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

A Assembleia Geral Extraordinária de 25 de maio de 2012 aprovou o Primeiro Programa do Plano de Outorga de Opções de Aquisições de Ações – Programa I. O Programa II também aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 25 de maio de 2012 foi cancelado pelo Conselho de Administração em 28 de setembro de 2012, em virtude da desistência do pedido de registro de oferta pública arquivado em agosto de 2012 ao qual estava vinculado.

a) Termos e condições gerais

Os participantes do Programa I são os membros que atualmente ocupam cargo de administrador, superintendente ou gerente da Companhia (“Participante I” ou “Participantes I”), os quais farão jus a outorga de opções para compra de ações ordinárias e/ou preferenciais de emissão da Companhia.

O Programa I, aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária da Companhia em 25 de maio de 2012, outorga aos Participantes I opções para compra de ações ordinárias e/ou preferenciais de emissão da Companhia, que atualmente se encontram em tesouraria, podendo as mesmas serem entregues em forma de *Units* caso venham a ser emitidas pela Companhia.

As opções de compra outorgadas aos Participantes I são intransferíveis, sendo vedada: (i) qualquer cessão, alienação ou outra forma de negociação, por parte dos Participantes I, das opções recebidas; (ii) a criação de qualquer ônus ou gravame sobre as opções; e (iii) a sua utilização como garantia de qualquer operação realizada pelos Participantes I.

b) Principais objetivos do plano

O Programa I foi elaborado com os seguintes objetivos: (i) alinhar os interesses dos administradores e funcionários chave da Companhia aos dos acionistas; (ii) direcionar o comportamento e estimular a visão de longo prazo dos administradores e funcionários chave da Companhia; (iii) estimular o sentimento de propriedade e comprometimento dos administradores e funcionários chave da Companhia; e (iv) atrair, reter e motivar os administradores e funcionários chave da Companhia. O Programa é instituído nos termos do art. 168 §3º, da Lei 6.404/76, e tem por objetivo, além dos citados acima, premiar os administradores e funcionários chave Companhia pelo seu comprometimento com a valorização Companhia no mercado, verificada no corrente exercício e esperada para os próximos exercícios.

c) Forma como o plano contribui para esses objetivos

O Programa I busca estimular o comprometimento dos participantes e alinhar os interesses destes com os dos acionistas.



d) Como o plano se insere na política de remuneração do emissor

O plano de opção de ações é um instrumento de alinhamento de interesses entre os administradores e funcionários chave da Companhia e os acionistas da Companhia, uma vez que buscam vincular os benefícios auferidos por referidos administradores e funcionários aos bons resultados decorrentes de sua gestão, que se refletem especialmente na valorização das ações da Companhia.

e) como o plano alinha os interesses dos administradores e do emissor a curto, médio e longo prazo

Como existirá um período de “vesting” e um período de carência para a venda das ações após o exercício da opção de compra para os participantes do Programa I, o plano busca como retorno de curto e médio prazo a retenção dos participantes e o comprometimento com a competitividade da Companhia. Para o longo prazo, o plano estimula os participantes a buscarem a valorização do valor de mercado da Companhia.

f) número máximo de ações abrangidas

O número máximo de ações abrangidas pelo Programa I será de 1.612.040 ações de emissão da Companhia (1.338.040 ações ordinárias e 274.000 ações preferenciais), considerando o número de ações após o desdobramento, que atualmente encontram-se em tesouraria.

g) número máximo de opções a serem outorgadas

O número máximo de opções será equivalente, no máximo, ao número de ações conforme item “f” acima.

h) condições de aquisição de ações

Para o Programa I, o preço de aquisição das ações mediante o exercício das opções será de R\$ 1,26 (um real e vinte e seis centavos) por ação ordinária e preferencial. A opção poderá ser exercida total ou parcialmente, observada a quantidade máxima de ações que poderá ser adquirida conforme plano proposto. Findo o prazo estabelecido para o exercício de opção, os participantes perderão o direito referente à opção. A aquisição das ações objeto das opções exercidas por cada Participante I deverá ser realizada mediante pagamento em uma única parcela, em até 5 (cinco) dias após a transferência das ações, em moeda corrente nacional, por intermédio de (i) cheque nominal a Companhia; (ii) transferência bancária para conta indicada pela Companhia; ou (iii) qualquer outra forma de pagamento expressamente permitida pela Companhia e previamente comunicada ao Participante I, por escrito. O exercício das opções está condicionado à permanência na Companhia por parte dos participantes até 31 de dezembro de 2012.

Para o exercício das opções, cada Participante I deverá comunicar a Companhia, por escrito, sobre a sua decisão de exercer suas opções, com antecedência mínima de 10 (dez) dias da data em que pretende exercer suas opções. O exercício das opções somente poderá ocorrer desde que se verifique a continuidade do vínculo do Participante I com a Companhia até a data do efetivo exercício das opções. O exercício das opções far-se-á mediante a assinatura de boletim de subscrição das respectivas ações.

As ações adquiridas pelos Participantes I em razão do exercício das opções outorgadas na forma deste Programa I ficarão caucionadas em favor da Irani até 31 de dezembro de 2013, sendo sua cessão, alienação, oneração ou qualquer outra forma de negociação vedada até esta data.



i) critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício

Para as opções outorgadas pelo Programa I, o preço de exercício da opção de compra será equivalente ao preço médio de aquisição das ações no âmbito do programa de recompra efetuado pela Companhia entre 24 de novembro de 2010 e 23 de novembro de 2011.

j) critérios para fixação do prazo de exercício

O prazo de exercício do Programa I corresponde ao tempo em que a Companhia pretende reter os Participantes I.

k) forma de liquidação

A forma de liquidação das opções do Programa I será realizada mediante pagamento em uma única parcela, em até 5 (cinco) dias após a transferência das ações, em moeda corrente nacional, por intermédio de (i) cheque nominal a Companhia; (ii) transferência bancária para conta indicada pela Companhia; ou (iii) qualquer outra forma de pagamento expressamente permitida pela Companhia e previamente comunicada ao Participante I, por escrito. O exercício das opções far-se-á mediante a assinatura de boletim de subscrição das respectivas ações.

l) restrições à transferência das ações

As ações adquiridas pelos participantes, no âmbito do Programa I, em razão do exercício das opções outorgadas ficarão caucionadas em favor da Companhia até 31 de dezembro de 2013, sendo sua cessão, alienação, oneração ou qualquer outra forma de negociação até esta data vedada.

m) critérios e eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano

O Programa I entrou em vigor com a sua aprovação pela Assembleia Geral Extraordinária da Companhia que sobre ele deliberou, e poderá ser extinto ou alterado, a qualquer tempo, por decisão do Conselho de Administração da Companhia, ao seu exclusivo critério.

n) efeitos da saída do administrador dos órgãos do emissor sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações

Para o Programa I, o participante que se desvincular a qualquer título da Companhia, por sua iniciativa ou iniciativa da Companhia, antes de 31 de dezembro de 2012, independente do motivo, perderá o direito ao exercício das suas opções, as quais restarão automaticamente canceladas, e não farão jus a qualquer benefício ou indenização em decorrência do Programa I. Caso o participante se desvincule da Companhia, após o exercício das opções e antes de 31 de dezembro de 2013, deverá devolver as ações adquiridas e será indenizado pelo valor pago sem qualquer acréscimo a título de juros ou correção monetária.



13.5 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 31.12.2012	Emissora - Participação direta		Emissora - Participação indireta		Irani Participações S.A. (controladora direta)		Irani Trading S.A. (controlada)		Habrasul Florestal S.A. (controlada)	
	Celulose Irani S.A.		Celulose Irani S.A.							
	ON	PN	ON	PN	ON	PN	ON	PN	ON	PN
Ações detidas pelo:										
Conselho de Administração	86.280	166.060	122.650.952	7.827.808	3	-	3	-	131	-
Diretoria Estatutária	226.040	271.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Em 31.12.2012										
	Iraflor Comércio de Madeiras Ltda (controlada)									
Cotas detidas pelo:										
Conselho Administração		4.533								
Diretoria Estatutária		-								

Em 19 de abril de 2012, foi aprovado o desdobramento das ações ON e PN da Companhia na proporção 1:20.

13.6 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 havia plano de remuneração baseado em ações em vigor nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2011 do conselho de administração e da diretoria estatutária.

Com relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, foi aprovado em 25 de Maio de 2012, o Plano de Outorga de Opções de Aquisição de Ações – Programa I, destinados aos administradores e funcionários chave, sobre o qual segue abaixo as informações requeridas:

Remuneração baseada em ações – exercício encerrado em 31/12/2012

a) Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
b) Número de membros	2	4
c) Outorga de opções de compras de ações		
(i) Data de outorga	25 de Maio de 2012	25 de Maio de 2012
(ii) Quantidade de opções outorgadas	420.000 opções	952.040 opções
(iii) Prazo para que as opções se tornem exercíveis	01/01/2013	01/01/2013
(iv) Prazo máximo para o exercício das opções	30/04/2013	30/04/2013
(v) Prazo de restrição à transferência de ações	31/12/2013	31/12/2013
(vi) Preço médio ponderado de exercício:		
- das opções em aberto no início do exercício social	R\$ 1,26	R\$ 1,26



- das opções perdidas durante o exercício social	Não há	Não há
- das opções exercidas durante o exercício social	Não há	Não há
- das opções expiradas durante o exercício social	Não há	Não há
d) Valor justo das opções na data da outorga	R\$ 0,60	R\$ 0,60
e) Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas	Não há diluição potencial	Não há diluição potencial

Não há remuneração baseada em ações para o conselho de administração e diretoria estatutária prevista para o exercício social corrente (2013).

13.7 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

Opções em aberto ao final do exercício social encerrado em 31/12/2012

a) Órgão	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
b) N° de membros	2	4
c) Opções ainda não exercíveis		
i) Quantidade	Não há opções ainda não exercíveis	Não há opções ainda não exercíveis
ii) Data em que se tornarão exercíveis	Não há	Não há
iii) Prazo máximo para exercício das opções	Não há	Não há
iv) Prazo de restrição à transferência das ações	Não há	Não há
v) Preço médio ponderado de exercício	Não há	Não há
vi) Valor justo das opções no último dia do exercício social	Não há	Não há
d) Opções exercíveis		
i) Quantidade	420.000 opções	952.040 opções
ii) Prazo máximo para exercício das opções	30/04/2013	30/04/2013
iii) Prazo de restrição à transferência das ações	31/12/2013	31/12/2013
iv) Preço médio ponderado de exercício	R\$ 1,26	R\$ 1,26
v) Valor justo das opções no último dia do exercício social	R\$ 0,60	R\$ 0,60
vi) Valor justo do total das opções no último dia do exercício social	R\$ 252.000,00	R\$ 571.224,00



13.8 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

Não aplicável. Não há opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária nos 3 últimos exercícios sociais.

13.9 Descrição sumária das informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8, 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 Programa I está sendo 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, compensarão a Companhia pelo desembolso que a mesma teve em sua aquisição, cujo valor será 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.

13.10 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/Nº01/2013). Não há conselho fiscal constituído.

Exercício social encerrado em 31.12.2010

Excluídos os membros que exerceram o cargo por menos de 12 meses em 2010.

DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2010	5,58	1.205.572,47	364.702,69	850.898,21
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2010	6,67	1.440,00	1.440,00	1.295,35

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 31.12.2010.

Exercício social encerrado em 31.12.2011

DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2011	6,00	1.095.961,13	369.453,57	760.694,98
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2011	7,00	1.440,00	1.440,00	1.440,00

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 31.12.2011.



Exercício social encerrado em 31.12.2012

Excluídos os membros que exerceram o cargo por menos de 12 meses em 2012.

DIRETORIA ESTATUTÁRIA (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2012	4,25	1.684.976,26	997.233,03	1.106.664,53
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (em R\$, exceto número de membros)				
Ano	Número de Membros	Valor da Maior Remuneração Individual	Valor da Menor Remuneração Individual	Valor Médio de Remuneração Individual
2012	5,50	1.464.996,11	1.440,00	345.590,71

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 31.12.2012.

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.

ORGÃO	dez/10
Diretoria Estatutária	49,63%
Conselho de Administração	83,33%
Conselho Fiscal	Não há



ORGÃO	dez/11
Diretoria Estatutária	47,06%
Conselho de Administração	83,33%
Conselho Fiscal	Não há

ORGÃO	dez/12
Diretoria Estatutária	43,34%
Conselho de Administração	93,99%
Conselho Fiscal	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 2010

(em R\$)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Controladas do emissor	297.414,36	-	297.414,36
Controladores diretos e indiretos do emissor	367.200,00	-	367.200,00

**Exercício social 2011**

(em R\$)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Controladas do emissor	309.753,84	-	309.753,84
Controladores diretos e indiretos do emissor	367.200,00	-	367.200,00

Exercício social 2012

(em R\$)	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Total
Controladas do emissor	102.490,60	-	102.490,60
Controladores diretos e indiretos do emissor	367.200,00	-	367.200,00

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 V

Ratificação da distribuição de dividendos intermediários à conta de reserva de lucros

Ratificar as distribuições de dividendos intermediários a conta de reserva de lucros existentes no balanço anual levantado em 31 de dezembro de 2011, deliberadas pelo Conselho de Administração nos termos do Artigo 29, parágrafo único, do Estatuto Social da Companhia, conforme segue:

1º. Distribuição de dividendos intermediários:

Data da deliberação: 20.07.2012

Montante: R\$ 14.266.515,58

Valor por ação ordinária e preferencial: R\$ 0,090223

Data do pagamento do dividendo intermediário: 08.08.2012

Data da declaração de pagamento dos dividendos considerada para identificação dos acionistas que tiveram direito ao seu recebimento: 23.07.2012

2º. Distribuição de dividendos intermediários:

Em 31 de dezembro de 2012, as reservas de lucros ultrapassam o limite do capital social conforme previsto no Artigo 199 da Lei das Sociedades por Ações. Em evento subsequente ao encerramento do exercício, o Conselho de Administração deliberou o pagamento de dividendos intermediários à conta de Reserva de Lucros, a ser ratificado em Assembleia Geral, e tornará as reservas de lucros menores que o capital social, dentro dos limites estabelecidos em lei.

Data da deliberação: 24.01.2013

Montante: R\$ 14.266.515,57

Valor por ação ordinária e preferencial: R\$ 0,090223

Data do pagamento do dividendo intermediário: 15.02.2013

Data da declaração de pagamento dos dividendos considerada para identificação dos acionistas que tiveram direito ao seu recebimento: 24.01.2013

Ambas as distribuições realizadas tiveram como base a Reserva de Lucros existente no balanço levantado em 31 de dezembro de 2011 que totalizava R\$ 28.530 mil naquela data. A Companhia obteve junto aos credores as autorizações necessárias para esta distribuição.