

Crescendo com valor



## COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO 3º TRIMESTRE DE 2014

As informações a seguir estão apresentadas de forma consolidada. Os valores estão apresentados de acordo com as normas expedidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das informações trimestrais incluindo a Instrução CVM 469.

### IRANI apresenta EBITDA ajustado de R\$ 41,7 milhões no 3T14

PRINCIPAIS INDICADORES - CONSOLIDADO	3T14	2T14	3T13	Var. 3T14/2T14	Var. 3T14/3T13	9M14	9M13	Var. 9M14/9M13	PROFORMA*				
									UDM14 <sup>1</sup>	UDM13 <sup>1</sup>	Var. UDM14/UDM13	UDM14	UDM13
<b>Econômico e Financeiro (R\$ mil)</b>													
Receita Operacional Líquida	193.603	174.667	155.240	10,8%	24,7%	548.097	423.654	29,4%	728.685	552.868	31,8%	739.304	678.199
Mercado Interno	167.791	152.433	134.877	10,1%	24,4%	474.106	364.361	30,1%	637.273	478.461	33,2%	647.892	603.791
Mercado Externo	25.812	22.234	20.363	16,1%	26,8%	73.991	59.293	24,8%	91.412	74.407	22,9%	91.412	74.407
Lucro Bruto (incluindo *)	59.202	54.282	44.504	9,1%	33,0%	156.633	130.515	20,0%	212.376	203.475	4,4%	212.366	226.293
(*) Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	6.025	10.800	-	-44,2%	-	18.450	9.090	103,0%	29.467	48.117	-38,8%	29.467	48.117
<b>Margem Bruta</b>	<b>30,6%</b>	<b>31,1%</b>	<b>28,7%</b>	<b>-0,5p.p.</b>	<b>1,9p.p.</b>	<b>28,6%</b>	<b>30,8%</b>	<b>-2,2p.p.</b>	<b>29,1%</b>	<b>36,8%</b>	<b>-7,7p.p.</b>	<b>28,7%</b>	<b>33,4%</b>
Resultado Operacional antes de Tributos e Participações	5.537	9.396	9.043	-41,1%	-38,8%	10.535	26.732	-60,6%	39.913	60.349	-33,9%	40.550	35.900
<b>Margem Operacional</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-2,5p.p.</b>	<b>-2,9p.p.</b>	<b>1,9%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-4,4p.p.</b>	<b>5,5%</b>	<b>10,9%</b>	<b>-5,4p.p.</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,3%</b>
Resultado Líquido	22.402	9.497	7.058	135,9%	217,4%	28.656	24.585	16,6%	71.480	53.885	32,7%	72.250	30.572
<b>Margem Líquida</b>	<b>11,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,2p.p.</b>	<b>7,1p.p.</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-0,6p.p.</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,7%</b>	<b>0,1p.p.</b>	<b>9,8%</b>	<b>4,5%</b>
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	41.680	34.590	36.421	20,5%	14,4%	107.652	94.825	13,5%	139.038	130.139	6,8%	140.117	143.780
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>21,5%</b>	<b>19,8%</b>	<b>23,5%</b>	<b>1,7p.p.</b>	<b>-2,0p.p.</b>	<b>19,6%</b>	<b>22,4%</b>	<b>-2,8p.p.</b>	<b>19,1%</b>	<b>23,5%</b>	<b>-4,4p.p.</b>	<b>19,0%</b>	<b>21,2%</b>
Dívida Líquida (R\$ milhões)	619,9	581,5	361,7	6,6%	71,4%	619,9	361,7	71,4%	619,9	361,7	71,4%	619,9	361,7
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado(x) <sup>3</sup>	4,42	4,09	2,78	8,1%	59,0%	4,42	2,78	59,0%	4,42	2,78	59,0%	4,42	2,78
<b>Dados Operacionais (t)</b>													
<b>Embalagem Papelão Ondulado (PO)</b>													
Produção/Vendas	51.542	47.212	33.818	9,2%	52,4%	147.877	97.779	51,2%	198.584	130.782	51,8%		
<b>Papel para Embalagens</b>													
Produção	68.562	60.590	64.201	13,2%	6,8%	194.660	184.295	5,6%	261.575	234.940	11,3%		
Vendas	20.562	17.109	31.302	20,2%	-34,3%	57.551	80.733	-28,7%	81.099	100.965	-19,7%		
<b>Florestal RS e Resinas</b>													
Produção	1.955	2.668	1.943	-26,7%	0,6%	6.845	6.989	-2,1%	7.786	7.893	-1,4%		
Vendas	2.388	2.226	2.244	7,3%	6,4%	6.806	7.162	-5,0%	7.663	9.114	-15,9%		

<sup>1</sup> Acumulado nos últimos doze meses.

<sup>2</sup> EBITDA (lucro antes de juros, tributos, depreciação, amortização e exaustão) ver o capítulo neste release.

<sup>3</sup> O indicador Dívida Líquida/EBITDA está sendo calculado utilizando o EBITDA Proforma, que considera o resultado das operações da controlada São Roberto como se já estivessem consolidadas, a fim de capturar o resultado anualizado para fins de comparabilidade.

\*Proforma: Considera o resultado das operações da controlada São Roberto S.A., como se já estivessem consolidadas desde o início dos períodos para fins de comparabilidade.

- O volume de vendas do segmento Embalagem de Papelão Ondulado evoluiu 52,4% quando comparado ao do 3T13 e totalizou 51,5 mil toneladas neste 3T14. O segmento Papel para Embalagens reduziu 34,3% e somou 20,6 mil toneladas. O segmento de Resinas aumentou 6,4% e alcançou 2,4 mil toneladas. O aumento significativo do volume de embalagem e a redução no segmento de Papel para Embalagens deveu-se a integração da planta de Embalagem de Papelão Ondulado (SP) da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. “São Roberto”.
- A receita líquida cresceu 24,7% em relação à do 3T13 e atingiu R\$ 193,6 milhões, refletindo a integração das vendas de embalagens de papelão ondulado da São Roberto.
- O lucro bruto apresentou incremento de 33,0% em comparação ao do 3T13 e alcançou R\$ 59,2 milhões, sendo o incremento da receita líquida o principal fator do aumento.

- O resultado líquido foi de R\$ 22,4 milhões no 3T14, contra o resultado de R\$ 7,1 milhões no 3T13. Os principais fatores que impactaram este resultado foram a variação do valor justo dos ativos biológicos e o reconhecimento de IR e CSLL sobre prejuízos fiscais acumulados na controlada Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A., o qual foi utilizado para amortização parcial do REFIS. No acumulado do ano, o resultado líquido totalizou R\$ 28,7 milhões, enquanto nos 9M13 apresentou resultado de R\$ 24,6 milhões.
- O EBITDA ajustado totalizou R\$ 41,7 milhões no trimestre, 14,4% superior ao do 3T13, com margem de 21,5%. Nos 9M14, o EBITDA ajustado alcançou R\$ 107,6 milhões, 13,5% superior ao realizado em igual período do ano anterior.
- A relação dívida líquida/EBITDA foi de 4,42 vezes em setembro de 2014. A posição de caixa ao fim do 3T14 foi de R\$ 121,2 milhões e 78% da dívida está no longo prazo.

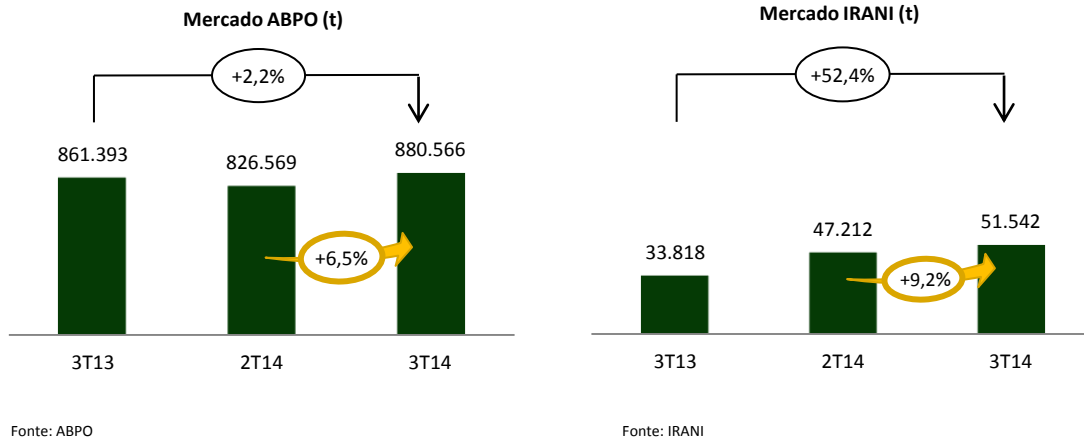
### **Destaques do 3T14**

No terceiro trimestre o crescimento da atividade econômica nos Estados Unidos e as incertezas em relação a economia da Europa continuaram em destaque no cenário internacional. Isso demonstra que segue a tendência de recuperação moderada da economia americana e pairam dúvidas sobre a capacidade de recuperação da economia europeia. No que se refere ao Brasil, a combinação de inflação em alta e economia estagnada, fez com que a autoridade monetária elevasse a taxa Selic de 11% para 11,25%, na reunião realizada em outubro de 2014. Os dados de atividade industrial divulgados durante o terceiro trimestre estimam que o Produto Interno Bruto (PIB) deve apresentar um desempenho fraco a moderado em 2014.

Conforme a Associação Brasileira do Papelão Ondulado (ABPO), o total das vendas de caixas, acessórios e chapas de papelão ondulado alcançou 2,5 milhões de toneladas no acumulado dos nove meses de 2014, estável em relação ao igual período do ano anterior. O desempenho do volume de vendas do Mercado IRANI, em toneladas, apresentou crescimento acima do Mercado ABPO tanto no 3T14 como no acumulado do ano.

O volume de vendas de embalagens de papelão ondulado em toneladas, conforme demonstrado nos gráficos abaixo, apresentou aumento de 2,2% no 3T14 na comparação com o 3T13, enquanto o Mercado IRANI apresentou aumento de 52,4% no mesmo período. Na comparação com o 2T14, o Mercado ABPO registrou elevação de 6,5%, quando o Mercado IRANI teve elevação de 9,2%. Em toneladas, a participação de mercado da IRANI no segmento de Embalagem de Papelão Ondulado neste trimestre foi de 5,8%, contra 3,9% 3T13 e 5,7% no 2T14. Nos 9M14 o volume de vendas do Mercado IRANI apresentou aumento de 51,2% e totalizou 147.877 toneladas.

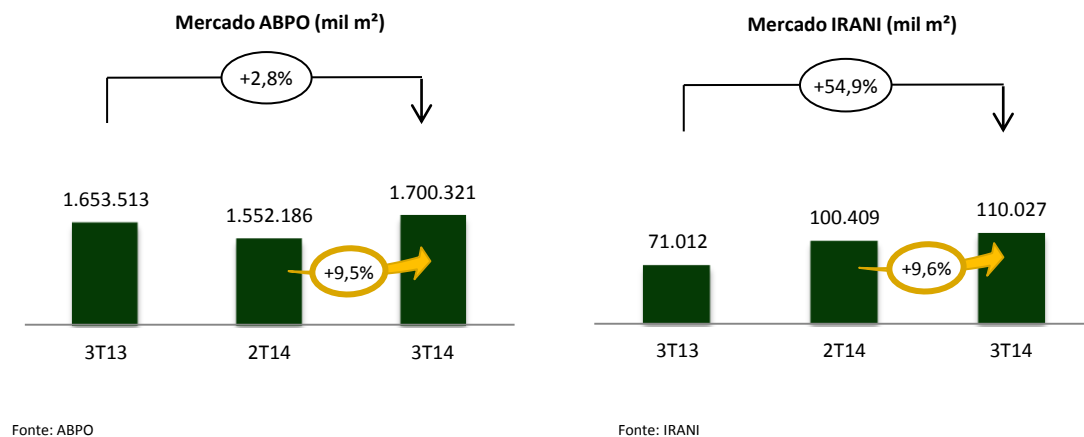
## Volume de Vendas (em toneladas) - Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)



Em metros quadrados (m<sup>2</sup>) o volume de vendas de embalagens de papelão ondulado do Mercado ABPO aumentou 2,8% no 3T14 em comparação ao 3T13, já a IRANI aumentou 54,9% no período, devido a integração da São Roberto. Comparativamente ao 2T14, o Mercado ABPO aumentou 9,5%, enquanto o Mercado IRANI registrou aumento de 9,6%. Em metros quadrados a participação de mercado da IRANI foi de 6,5% no 3T14 assim como no 2T14 e 4,3% no 3T13. O volume de vendas pela IRANI no 9M14 acumulou 315.224 mil m<sup>2</sup>.

O segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO) representou no 3T14 67% da receita líquida da IRANI, o segmento de Papel para Embalagens representou 26% e o segmento Florestal RS e Resinas, 7%. Por sua vez, o mercado doméstico correspondeu a 87% da receita líquida e o mercado externo, 13%.

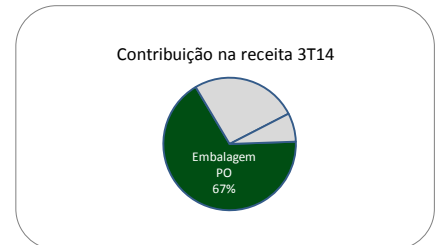
## Volume de Vendas (em metros quadrados) – Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)



## 1. DESEMPENHO OPERACIONAL (não revisados por auditor independente)

### 1.1 Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)

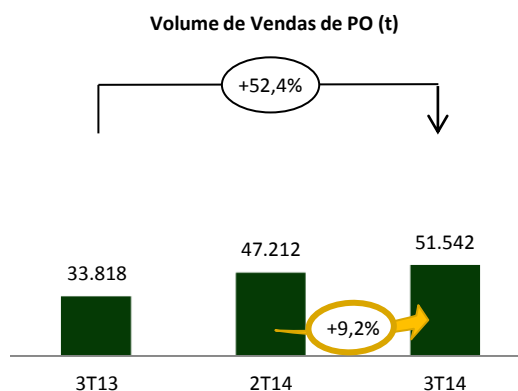
O volume de vendas de caixas e chapas de papelão ondulado totalizou 51.542 toneladas, superior em 52,4% e 9,2% em relação ao 3T13 e 2T14, respectivamente. Nos 9M14 foram vendidas 147.877 toneladas de embalagem PO, 51,2% superior a dos 9M13. O desempenho das vendas de caixas mostrou evolução de 69,4%, enquanto as vendas de chapas se apresentaram 46,6% superiores. As unidades em Indaiatuba, Santa Catarina e São Roberto (São Paulo-SP) respondem respectivamente por 38%, 31% e 31% do total vendido no terceiro trimestre de 2014, sendo sua produção voltada inteiramente ao mercado interno.



O volume da fábrica de embalagem PO de Indaiatuba atingiu 13.534 toneladas de caixas e 5.781 toneladas de chapas no 3T14 (face a 12.833 toneladas de caixas e 5.132 toneladas de chapas no 3T13).

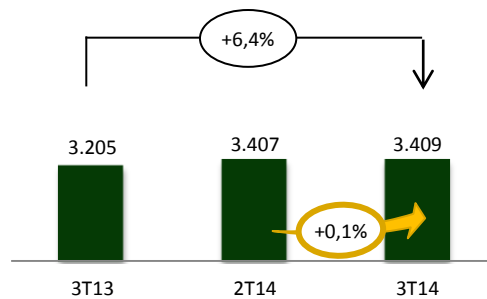
A fábrica de embalagem PO de Santa Catarina registrou volume de vendas de 12.740 toneladas de caixas e 3.386 toneladas de chapas no 3T14 (ante 12.362 toneladas de caixas e 3.491 toneladas de chapas no 3T13).

Na São Roberto o volume de vendas no 3T14 foi de 10.661 toneladas de caixas e 5.440 toneladas de chapas. O volume vendido da São Roberto está sendo considerado somente a partir do mês de outubro de 2013 quando as atividades foram incorporadas à Irani.



O preço médio IRANI (CIF) por tonelada registrou aumento de 6,4% no 3T14 quando comparado ao do 3T13 e estabilidade em relação ao segundo trimestre de 2014, conforme demonstrado abaixo:

Preços Médios IRANI (R\$/t)

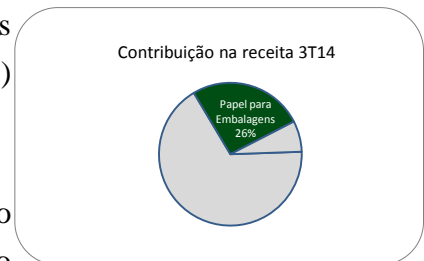


Nota metodológica: Os preços IRANI são sem IPI, com PIS, COFINS, ICMS e ajustados de acordo com o mix de caixas e chapas de mercado.

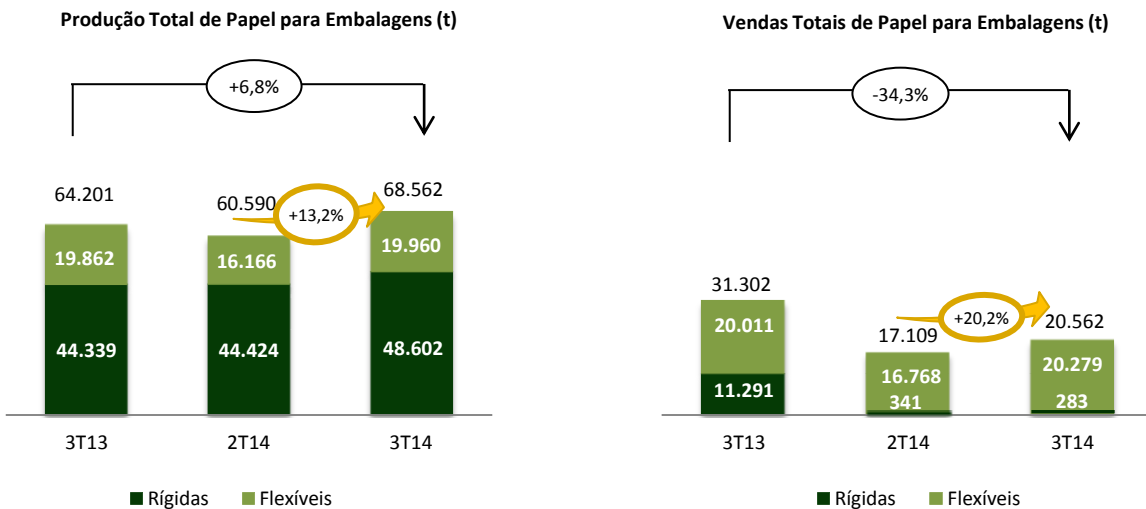
## 1.2 Segmento Papel para Embalagens

A IRANI atua no segmento de Papel para Embalagens, tanto nos mercados de papéis para embalagens rígidas (papelão ondulado) como para embalagens flexíveis (sacaria).

A produção total de papel para embalagens da Companhia no trimestre foi 6,8% superior à produção do 3T13 e 13,2% em relação ao 2T14. As vendas, por sua vez, apresentaram redução de 34,3% em relação ao 3T13 e aumento de 20,2% em relação ao 2T14. No acumulado do ano, a produção totalizou 194.660 toneladas, apresentando crescimento de 5,6% sobre os 9M13.

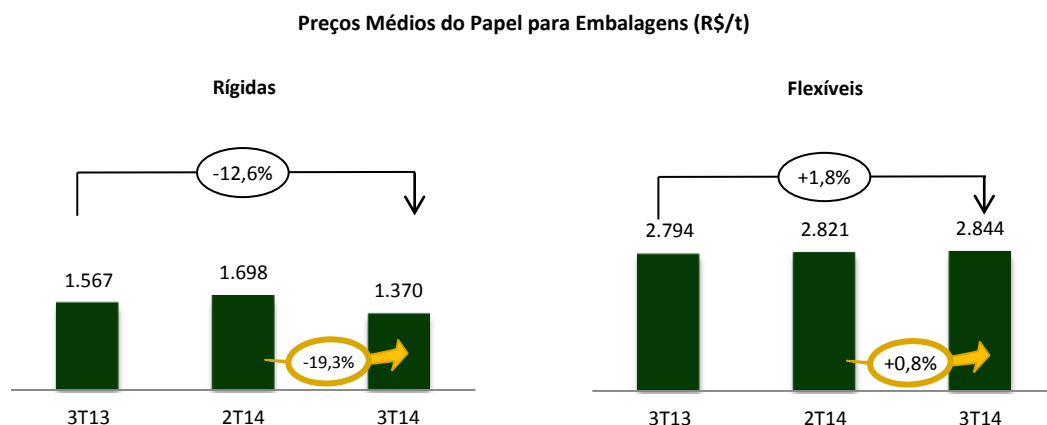


O aumento verificado nos volumes de produção de papel para embalagens deve-se principalmente a ganhos operacionais de produtividade quanto comparados com o 3T13, e incremento de produção da MP I após modernização que ocorreu em maio de 2014, mesmo esta máquina estando parada durante 40 dias. Em relação às vendas, houve redução nos volumes em comparação ao 3T13 devido às vendas para a controlada São Roberto que a partir do primeiro trimestre de 2014 são eliminadas na consolidação em decorrência da integração das operações, e aumento em relação ao 2T14 devido ao aquecimento e maior demanda por este produto no período e maior produção.



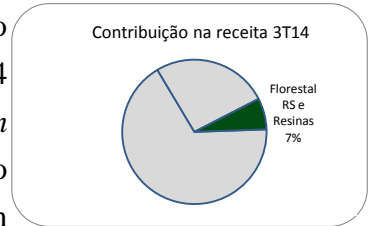
No 3T14, as transferências internas de papel para embalagens rígidas (PO) totalizaram 48.565 toneladas (33.298t no 3T13 e 44.011t no 2T14), para a fábrica de Indaiatuba alcançaram 17.381 toneladas (17.238t no 3T13 e 12.865t no 2T14), para a fábrica da São Roberto-SP foram transferidas 16.271 toneladas (1.682t no 3T13 e 16.327t no 2T14) e para a fábrica de Santa Catarina foram transferidas 14.913 toneladas no 3T14 (14.378t no 3T13 e 14.819t no 2T14). Do total das transferências internas, 36% foram para a fábrica de Indaiatuba, 31% para a fábrica de Santa Catarina e 33% para a fábrica da São Roberto-SP.

Os papéis para embalagens rígidas, que possuem volume de vendas pouco significativo (apenas 283t no 3T14 conforme gráfico acima) e cujo preço é inferior aos demais papéis comercializados pela Companhia, tiveram redução no 3T14 de 12,6% no preço quando comparados aos praticados no 3T13 e de 19,3% quando comparados ao 2T14, justificado pela mudança de mix dos papéis desta categoria comercializados neste período. Os desempenhos dos preços médios da Companhia acompanharam a tendência verificada no mercado. Os papéis para embalagens flexíveis, por sua vez, demonstraram incremento de 1,8% quando comparado ao 3T13 e estabilidade no 2T14.

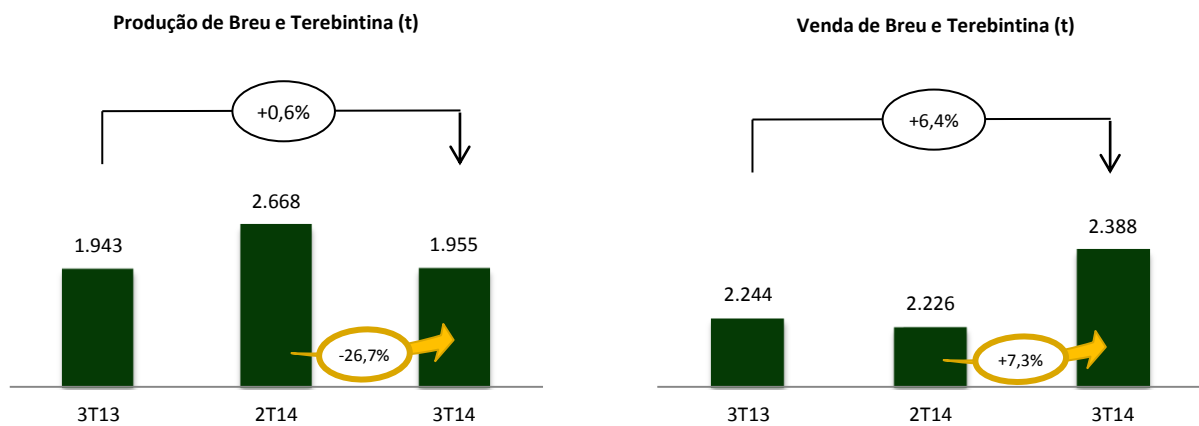


### 1.3 Segmento Florestal RS e Resinas

O segmento Florestal do Rio Grande do Sul produziu e comercializou no 3T14, 22 mil metros cúbicos de toras de pinus para o mercado local (94 mil metros cúbicos no 3T13) e forneceu 872 toneladas de resinas *in natura* à controladora Celulose Irani S.A. para serem utilizadas no processo industrial de fabricação de breu e terebintina. Nos 9M14 foram comercializados 81 mil metros cúbicos de pinus.

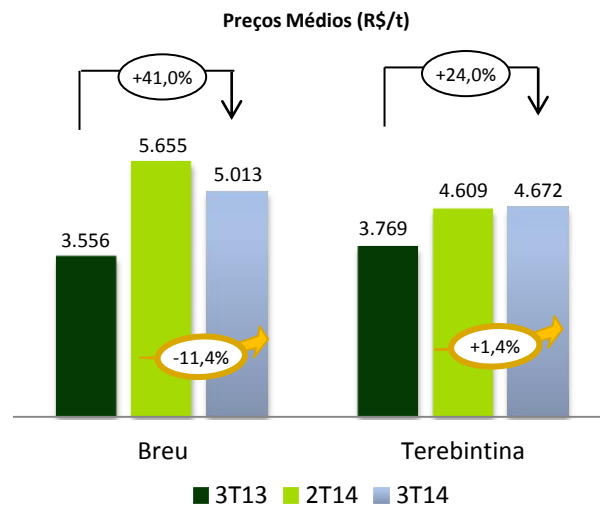


O volume de produção na unidade Resinas no 3T14 apresentou estabilidade quando comparado ao 3T13, e redução de 26,7% quando comparado ao 2T14. Já o volume de vendas apresentou aumento de 6,4% e 7,3%, quando comparados ao 3T13 e ao 2T14, respectivamente. A produção varia em função da oferta de goma de resina no mercado local. No acumulado do ano, os volumes de produção e vendas alcançaram 6.845 e 6.806 toneladas, redução de 2,1% e de 5,0%, respectivamente.



No 3T14, o preço médio bruto do Breu foi 41,0% superior ao do 3T13 e 11,4% inferior quando comparado ao 2T14. A Terebintina registrou preço médio superior de 24,0% em relação ao do 3T13 e de 1,4% em relação ao do 2T14. As variações dos preços médios das resinas em relação ao 3T13 decorrem fundamentalmente do aumento dos preços em moeda estrangeira.





## 2. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

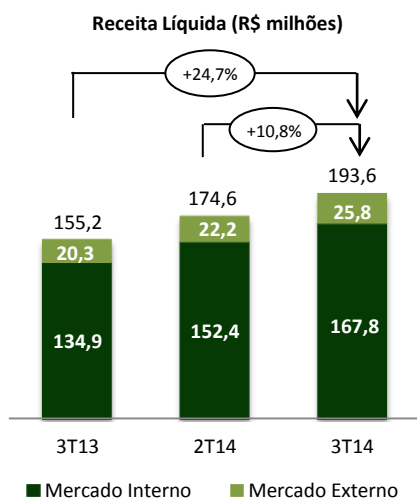
### 2.1 Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida do 3T14 foi de R\$ 193.603 mil, 24,7% superior à do 3T13, e 10,8% em relação à do 2T14. A variação em relação ao 3T13 decorre principalmente em função da consolidação das operações da São Roberto ocorrida em outubro de 2013. Nos nove primeiros meses do ano, a receita totalizou R\$ 548.097 mil, crescimento de 29,4% se comparada à do mesmo período do ano anterior.

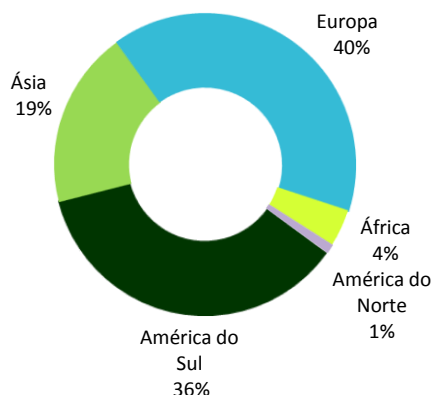
No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 167.791 mil no trimestre e mostrou evolução de 24,4% sobre a do 3T13, e 10,1% sobre o 2T14. A receita no mercado doméstico respondeu por 87% do total da receita da IRANI. Nos 9M14, a receita somou R\$ 474.106 mil, crescimento de 30,1% se comparada a dos 9M13.

As exportações no 3T14 atingiram R\$ 25.812 mil, 26,8% superior ao 3T13 e 16,1% em relação ao 2T14, representando 13% da receita operacional líquida total. Nos 9M14, totalizaram R\$ 73.991 mil, montante 24,8% superior ao dos 9M13. A Europa foi o principal destino das exportações, concentrando 40% da receita de exportação, seguida pela América do Sul com 36%. Os demais mercados compreendem: Ásia (19%), África (4%) e América do Norte (1%).



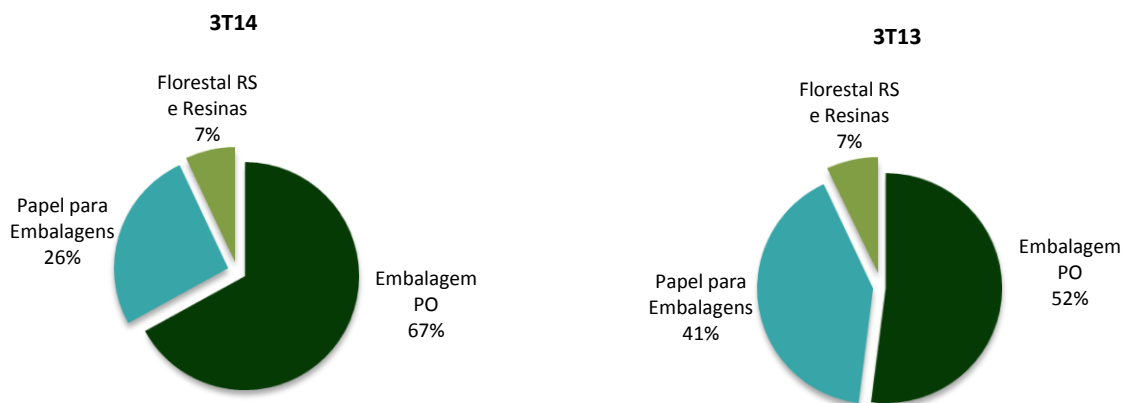


**Receita Líquida Mercado Externo por Região 3T14**



O principal segmento de atuação da IRANI é o segmento Embalagem de PO (papelo ondulado), responsável por 67% da receita líquida consolidada no 3T14, seguido pelos segmentos Papel para Embalagens com 26%, e Florestal RS e Resinas, com 7%. O ganho de participação do segmento de Embalagem PO na formação da receita da Companhia, de 15 pontos percentuais, decorre da integração das vendas de Embalagem PO da São Roberto S.A.. No 9M14, o segmento Embalagem PO representou 67% da receita líquida, o segmento Papel para Embalagens representou 26% e o segmento Florestal RS e Resinas 7%.

**Receita Líquida por Segmento**

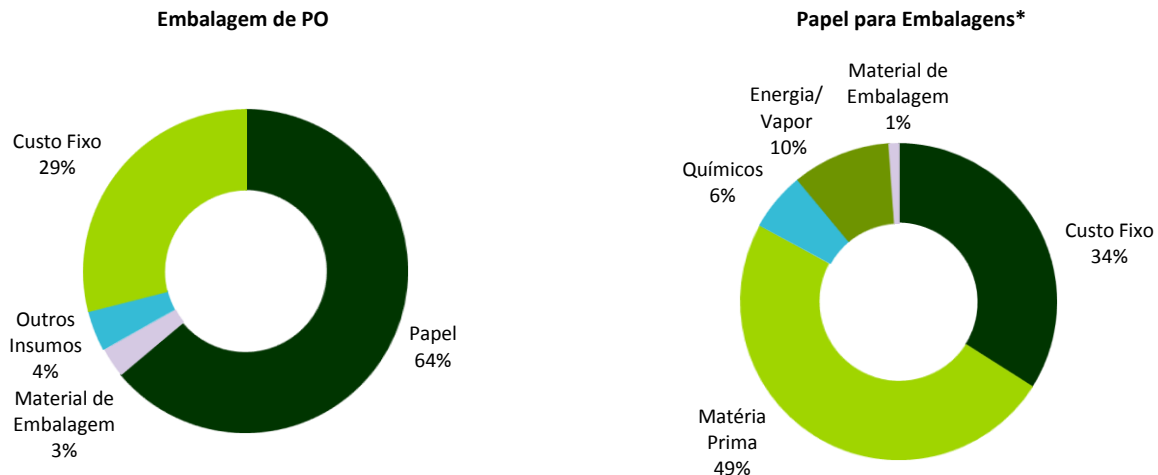


## 2.2 Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos no 3T14 foi de R\$ 140.426 mil, 26,8% superior ao do 3T13 se comparado em números absolutos, devido à integração da planta de Embalagem PO da São Roberto. No acumulado do ano, o custo atingiu R\$ 409.914 mil, 35,6% superior ao do ano anterior e 6,3 pontos percentuais maior que o crescimento da receita líquida, também justificado pela integração da

Embalagem PO da São Roberto. A variação positiva do valor justo dos ativos biológicos não está sendo considerada no custo dos produtos vendidos.

A formação do custo por Segmento de atuação da IRANI no 3T14 pode ser verificada nos gráficos abaixo.



\*a formação do custo do Segmento Papel para Embalagens não considera a variação positiva do valor justo dos ativos biológicos.

### 2.3 Despesas e Receitas Operacionais

As despesas com vendas no 3T14 totalizaram R\$ 18.532 mil representando 9,6% da receita líquida consolidada, comparado a 8,2% no 3T13.

As despesas administrativas no 3T14 foram 7,7% superiores, em relação à do 3T13, totalizando R\$ 11.557 mil e representaram 6,0% da receita líquida consolidada no 3T14 em comparação a 6,9% do 3T13. Não houve impactos significativos nas despesas administrativas quando avaliadas em relação a receita líquida dos trimestres.

Outras receitas/despesas operacionais resultaram em uma despesa de R\$ 4.656 mil no 3T14, contra uma receita de R\$ 957 mil no 3T13.

### 3. GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA (EBITDA AJUSTADO)

Consolidado (R\$ mil)	3T14	2T14	3T13	Var. 3T14/2T14	Var. 3T14/3T13	9M14	9M13	Var. 9M14/9M13	PROFORMA*				
									UDM14 <sup>1</sup>	UDM13 <sup>1</sup>	Var. UDM14/UDM13		
<b>Resultado Operacional antes de Tributos e Participações</b>	<b>5.537</b>	<b>9.396</b>	<b>9.043</b>	<b>-41,1%</b>	<b>-38,8%</b>	<b>10.535</b>	<b>26.732</b>	<b>-60,6%</b>	<b>39.913</b>	<b>60.349</b>	<b>-33,9%</b>	<b>40.550</b>	<b>35.900</b>
Exaustão	5.414	5.725	5.907	-5,4%	-8,3%	16.602	15.644	6,1%	22.344	22.710	-1,6%	22.344	22.710
Depreciação e Amortização	12.597	11.877	8.367	6,1%	50,6%	36.188	24.177	49,7%	46.426	34.721	33,7%	46.612	43.595
Resultado Financeiro	18.920	18.392	12.957	2,9%	46,0%	57.540	36.925	55,8%	73.543	48.051	53,1%	72.463	70.818
<b>EBITDA</b>	<b>42.468</b>	<b>45.390</b>	<b>36.274</b>	<b>-6,4%</b>	<b>17,1%</b>	<b>120.865</b>	<b>103.478</b>	<b>16,8%</b>	<b>182.226</b>	<b>165.831</b>	<b>9,9%</b>	<b>181.970</b>	<b>173.023</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>21,9%</b>	<b>26,0%</b>	<b>23,4%</b>	<b>-4,1p.p.</b>	<b>-1,5p.p.</b>	<b>22,1%</b>	<b>24,4%</b>	<b>-2,3p.p.</b>	<b>25,0%</b>	<b>30,0%</b>	<b>-5,0p.p.</b>	<b>24,6%</b>	<b>25,5%</b>
<b>Ajustes conf inst.CVM 527/12</b>													
EBITDA da Operação Descontinuada <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.272	-	-	6.272
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos <sup>(3)</sup>	(6.025)	(10.800)	-	-44,2%	-	(18.450)	(9.090)	103,0%	(29.467)	(48.117)	-38,8%	(29.467)	(48.117)
Stock Option/Participação dos Administradores <sup>(4)</sup>	-	-	147	-	-	-	437	-	7.636	3.515	117,2%	7.636	3.515
Eventos Não Recorrentes <sup>(5)</sup>	5.237	-	-	-	-	5.237	-	-	(21.357)	2.638	-	(20.022)	9.087
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>41.680</b>	<b>34.590</b>	<b>36.421</b>	<b>20,5%</b>	<b>14,4%</b>	<b>107.652</b>	<b>94.825</b>	<b>13,5%</b>	<b>139.038</b>	<b>130.139</b>	<b>6,8%</b>	<b>140.117</b>	<b>143.780</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>21,5%</b>	<b>19,8%</b>	<b>23,5%</b>	<b>1,7p.p.</b>	<b>-2,0p.p.</b>	<b>19,6%</b>	<b>22,4%</b>	<b>-2,8p.p.</b>	<b>19,1%</b>	<b>23,5%</b>	<b>-4,4p.p.</b>	<b>19,0%</b>	<b>21,2%</b>

<sup>1</sup> Acumulada nos últimos doze meses.

<sup>2</sup> EBITDA da operação descontinuada: refere-se ao EBITDA gerado pela descontinuidade das operações da controlada Meu Móvel de Madeira – Comércio de Móveis e Decorações Ltda.

<sup>3</sup> Variação do valor justo dos ativos biológicos, por não significar geração de caixa no período.

<sup>4</sup> Stock option / participação dos administradores: o stock option corresponde ao valor justo dos instrumentos e tem como contrapartida a Reserva de Capital no Patrimônio Líquido, e a participação dos administradores está relacionada à distribuição dos resultados da Companhia, sendo que nenhum dos dois representa desembolso de caixa no período.

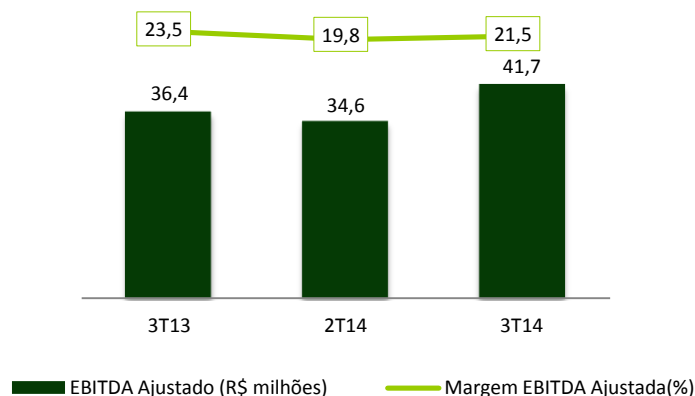
<sup>5</sup> Eventos não recorrentes (3T14 e 9M14) referem-se ao resultado negativo de R\$ 5.237 mil por adesão ao programa REFIS da Copa na Celulose Irani S.A. e na controlada Ind. Papel e Papelão São Roberto.

Eventos não recorrentes (UDM14) referem-se a perda por Impairment de máquinas no valor de R\$ 4.590 mil, resultado positivo por adesão ao programa REFIS na controladora e na controlada Ind. Papel e Papelão São Roberto no valor de R\$ 28.195 mil e, perda por outras movimentações de investimentos em controlada no valor de R\$ 2.248 mil.

\*Proforma: Considera o resultado das operações da controlada São Roberto, como se já estivessem consolidadas desde o início dos períodos para fins de comparabilidade.

A geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA ajustado, totalizou R\$ 41.680 mil no 3T14, crescimento de 14,4% em relação ao do 3T13 e de 20,5% em relação ao 2T14. A margem EBITDA ajustada no 3T14 atingiu 21,5%, diminuindo 2,0 pontos percentuais em relação ao 3T13, em decorrência de margens inferiores na controlada São Roberto S.A., incorporada às operações da companhia no 4T13, e aumentando 1,7 pontos percentuais quando comparado ao 2T14. No 9M14, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 107.652 mil, com margem de 19,6% e 13,5% superior ao do 9M13, de R\$ 94.825 mil.

EBITDA Ajustado (R\$ milhões) e Margem EBITDA Ajustada (%)



### 4. RESULTADO FINANCEIRO E ENDIVIDAMENTO

O resultado financeiro foi de R\$ 18.920 mil negativos no 3T14, representando um aumento de 46,0% em comparação ao 3T13 influenciado pelo aumento do endividamento pela consolidação das operações da São Roberto S.A., e de 2,9% se comparado ao 2T14. No 3T14, as despesas financeiras totalizaram R\$ 25.680 mil face a R\$ 17.746 mil no 3T13, e R\$ 22.010 mil no 2T14. As receitas

financeiras atingiram R\$ 6.760 mil no 3T14, *versus* R\$ 4.789 mil no mesmo período do ano anterior e a R\$ 3.618 mil no 2T14.

O resultado financeiro está distribuído da seguinte forma:

R\$ mil	3T14	2T14	3T13	9M14	9M13	UDM14 <sup>1</sup>	UDM13 <sup>1</sup>
Receitas Financeiras	6.760	3.618	4.789	15.931	12.180	23.442	14.730
Despesas Financeiras	(25.680)	(22.010)	(17.746)	(73.471)	(49.105)	(96.985)	(62.781)
Resultado Financeiro	(18.920)	(18.392)	(12.957)	(57.540)	(36.925)	(73.543)	(48.051)

<sup>1</sup>Acumulado nos últimos doze meses.

Nas receitas e despesas financeiras apresentadas estão inclusas as variações cambiais ativas e passivas, conforme segue:

R\$ mil	3T14	2T14	3T13	9M14	9M13	UDM14 <sup>1</sup>	UDM13 <sup>1</sup>
Variação cambial ativa	2.322	1.371	3.150	6.262	6.410	7.710	7.840
Variação cambial passiva	(4.058)	(1.119)	(3.845)	(8.520)	(7.387)	(10.629)	(9.118)
Variação cambial líquida	(1.736)	252	(695)	(2.258)	(977)	(2.919)	(1.278)

<sup>1</sup>Acumulado nos últimos doze meses.

O resultado financeiro sem variação cambial apresenta-se da seguinte forma:

R\$ mil	3T14	2T14	3T13	9M14	9M13	UDM14 <sup>1</sup>	UDM13 <sup>1</sup>
Resultado Financeiro sem variação cambial	(17.184)	(18.644)	(12.262)	(55.282)	(35.948)	(70.624)	(46.773)

<sup>1</sup>Acumulado nos últimos doze meses.

Com o objetivo de fazer uma proteção das exportações para os próximos anos, a Companhia mantém o fluxo de vencimento dos compromissos em moeda estrangeira (Dólar) alinhados às previsões de recebimento na mesma moeda. A variação cambial destas operações está sendo lançada mensalmente no Patrimônio Líquido e é reconhecida no resultado, como despesa financeira, quando da sua realização (*hedge accounting*). No 3T14 foi reconhecido o valor negativo no patrimônio líquido de R\$ 20.485 mil.

## Câmbio

A taxa de câmbio que era de R\$ 2,20/US\$ em 30 de junho de 2014, aumentou 11,36% e chegou a R\$ 2,45/US\$ ao fim de setembro. A taxa de câmbio média do trimestre foi de R\$ 2,27/US\$, 1,79% superior à do 2T14 e estável quando comparada ao mesmo período de 2013.

	3T14	2T14	3T13	$\Delta$ 3T14/2T14	$\Delta$ 3T14/3T13
Dólar médio	2,27	2,23	2,29	+1,79%	-0,87%
Dólar final	2,45	2,20	2,23	+11,36%	+9,87%

Fonte: Bacen

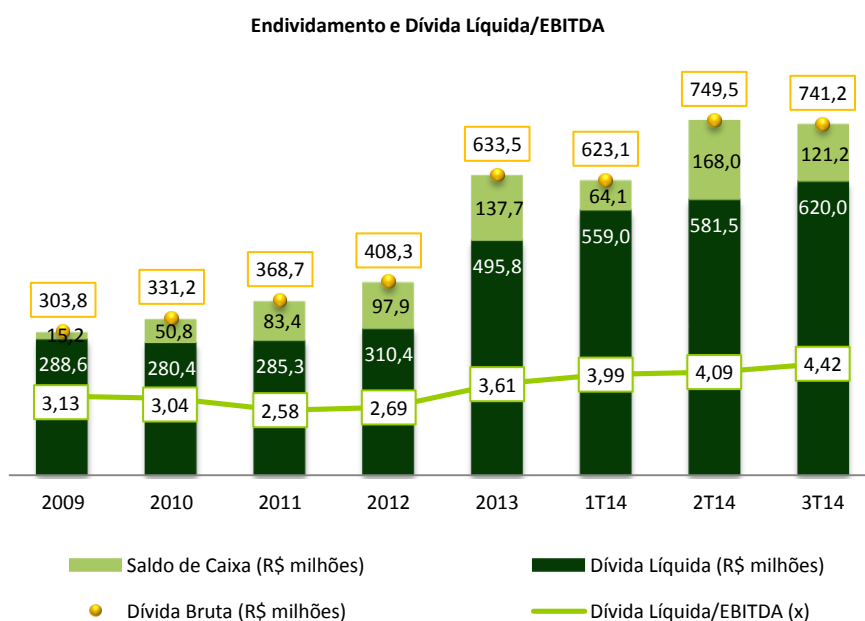
### Endividamento Líquido

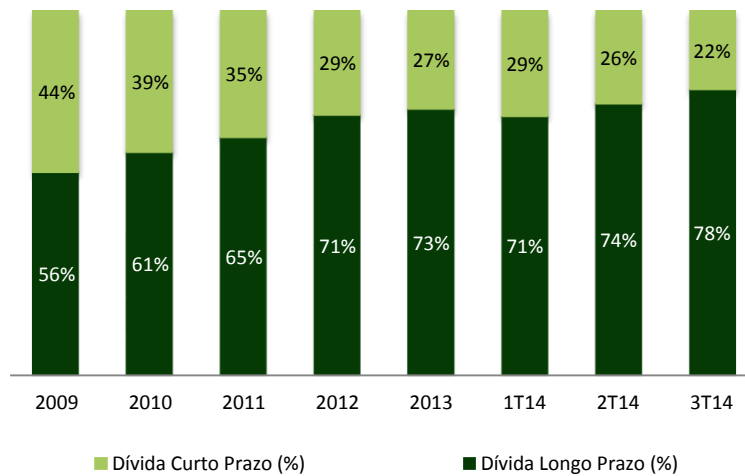
O endividamento bruto consolidado em 30 de setembro de 2014 totalizava R\$ 741,2 milhões, comparado a R\$ 749,5 milhões em 30 de junho de 2014. O perfil do endividamento bruto em 30 de setembro era de 22% com vencimento no curto prazo e 78% com vencimento no longo prazo.

O saldo de caixa consolidado em 30 de setembro de 2014 totalizava R\$ 121,2 milhões, comparado a R\$ 168,0 milhões em 30 de junho de 2014.

O endividamento líquido consolidado em 30 de setembro de 2014 totalizava R\$ 620,0 milhões, comparado a R\$ 581,5 milhões em 30 de junho de 2014.

O indicador dívida líquida/EBITDA passou de 4,09 vezes no fim de junho de 2014 para 4,42 vezes no encerramento do 3T14. A variação deste indicador foi influenciada pelo aumento da cotação do dólar no trimestre em função da exposição de parte da dívida nesta moeda, do pagamento de dividendos intermediários e da amortização parcial do REFIS da controlada Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. que reduziu o saldo de caixa.



**Perfil do Endividamento Bruto**


## 5. RESULTADO LÍQUIDO

No 3T14, o resultado líquido foi R\$ 22.402 mil em comparação a R\$ 7.058 mil do 3T13 e R\$ 9.497 mil do 2T14. No acumulado do ano, o resultado líquido foi de R\$ 28.656 mil comparado a R\$ 24.585 mil apurados nos 9M13. Nos últimos doze meses o resultado líquido foi de R\$ 71.480 mil comparado a R\$ 53.885 mil no mesmo período do ano anterior.

## 6. INVESTIMENTOS

No 3T14 foram realizados investimentos de R\$ 12.198 mil. O principal investimento realizado no período consiste na ampliação e modernização da Máquina de Papel I (MP I), que ampliou a capacidade de produção de papel em 3.000t/mês a partir de julho de 2014. No acumulado do ano os investimentos totalizaram R\$ 68.955 mil.

R\$ mil	3T14	9M14
Equipamentos	10.907	65.658
Intangível	135	251
Reflorestamento	1.156	3.046
<b>Total</b>	<b>12.198</b>	<b>68.955</b>

## 7. MERCADO DE CAPITAIS

O capital social da IRANI, em 30 de setembro de 2014, era representado por 166.720.235 ações, das quais 153.909.975 (92%) são ações ordinárias, e 12.810.260 (8%), ações preferenciais. Em 30 de setembro de 2014, a Companhia mantinha em tesouraria 2.376.100 ações, 24.000 ações ordinárias e 2.352.100 ações preferenciais. Na mesma data o valor de mercado da Companhia era de R\$ 535.172 mil.

## **7.1 Dividendos**

O Conselho de Administração aprovou no dia 09 de setembro de 2014 o pagamento de dividendos intermediários com base no balanço levantado em 30 de junho de 2014, no montante total de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), correspondente a R\$ 0,018254 por ação ordinária e preferencial. O pagamento aos acionistas ocorreu em 30 de setembro de 2014.

## **8. RECOMPRA DE AÇÕES**

O Conselho de Administração aprovou no dia 28 de agosto de 2013 um programa de recompra de ações de emissão da Companhia para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação. Foi autorizada a aquisição de até 1.312.694 ações ordinárias e de até 116.444 ações preferenciais, representando 10% de cada espécie de ações em circulação no mercado na data-base de 31.07.2013. Este programa é válido por 365 dias, ou seja, até 27 de agosto de 2014. A Companhia não realizou nenhuma recompra de ações de sua própria emissão no âmbito deste programa.