

COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO 3º TRIMESTRE DE 2015

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\$ 50,9 milhões no 3T15, 22,3% superior em relação ao do 3T14

PRINCIPAIS INDICADORES - CONSOLIDADO	3T15	2T15	3T14	Var. 3T15/2T15	Var. 3T15/3T14	9M15	9M14	Var. 9M15/9M14	UDM15	UDM14	Var. UDM15/UDM14
Econômico e Financeiro (R\$ mil)											
Receita Operacional Líquida	196.781	185.276	193.603	6,2%	1,6%	564.828	548.097	3,1%	755.230	728.685	3,6%
Mercado Interno	158.844	151.550	167.791	4,8%	-5,3%	462.835	474.106	-2,4%	632.688	637.273	-0,7%
Mercado Externo	37.937	33.726	25.812	12,5%	47,0%	101.993	73.991	37,8%	122.542	91.412	34,1%
Lucro Bruto (incluso *)	63.595	61.478	59.202	3,4%	7,4%	180.421	156.633	15,2%	246.479	212.376	16,1%
(*) Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	783	6.630	6.025	-88,2%	-87,0%	7.923	18.450	-57,1%	18.889	29.467	-35,9%
Margem Bruta	32,3%	33,2%	30,6%	-0,9p.p.	1,7p.p.	31,9%	28,6%	3,3p.p.	32,6%	29,1%	3,5p.p.
Resultado Operacional antes de Tributos e Participações	2.327	12.903	5.537	-82,0%	-58,0%	16.124	10.535	53,1%	33.966	39.913	-14,9%
Margem Operacional	1,2%	7,0%	2,9%	-5,8p.p.	-1,7p.p.	2,9%	1,9%	1,0p.p.	4,5%	5,5%	-1,0p.p.
Resultado Líquido	3.686	10.523	22.402	-65,0%	-83,5%	17.340	28.656	-39,5%	45.263	71.480	-36,7%
Margem Líquida	1,9%	5,7%	11,6%	-3,8p.p.	-9,7p.p.	3,1%	5,2%	-2,1p.p.	6,0%	9,8%	-3,8p.p.
EBITDA Ajustado ¹	50.977	43.276	41.680	17,8%	22,3%	137.929	107.652	28,1%	183.761	139.038	32,2%
Margem EBITDA Ajustada	25,9%	23,4%	21,5%	2,5p.p.	4,4p.p.	24,4%	19,6%	4,8p.p.	24,3%	19,1%	5,2p.p.
Dívida Líquida (R\$ milhões)	812,3	702,6	619,9	15,6%	31,0%	812,3	619,9	31,0%	812,3	619,9	31,0%
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado(x)	4,42	4,03	4,42	9,7%	0,0%	4,42	4,42	0,0%	4,42	4,42	0,0%
Dívida Líquida/EBITDA proforma(x) ²	3,17	3,30	n.a.	-3,9%	n.a.	3,17	n.a.	n.a.	3,17	n.a.	n.a.
Dados Operacionais (t)											
Embalagem Papelão Ondulado (PO)											
Produção/Vendas	49.425	47.582	51.542	3,9%	-4,1%	146.069	147.877	-1,2%	197.938	198.584	-0,3%
Papel para Embalagens											
Produção	72.889	69.772	68.562	4,5%	6,3%	214.383	194.660	10,1%	285.874	261.575	9,3%
Vendas	20.337	17.990	20.562	13,0%	-1,1%	56.037	57.551	-2,6%	75.993	81.099	-6,3%
Florestal RS e Resinas											
Produção	2.596	2.800	1.955	-7,3%	32,8%	8.293	6.845	21,2%	9.852	7.786	26,5%
Vendas	2.642	2.887	2.388	-8,5%	10,6%	8.330	6.806	22,4%	9.888	7.663	29,0%

¹ EBITDA (lucro antes de juros, tributos, depreciação, amortização e exaustão) ver o capítulo neste release.

² Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como hedge accounting

- O volume de vendas do segmento Embalagem de Papelão Ondulado reduziu 4,1% quando comparado ao do 3T14 e totalizou 49,4 mil toneladas neste 3T15. O segmento Papel para Embalagens registrou redução de 1,1% e somou 20,3 mil toneladas. O segmento de Resinas alcançou 2,6 mil toneladas, com crescimento de 10,6%.
- A receita líquida cresceu 1,6% em relação à do 3T14 e atingiu R\$ 196,8 milhões, refletindo a valorização do dólar sobre as receitas no mercado externo e a dinâmica mais fraca do mercado interno.

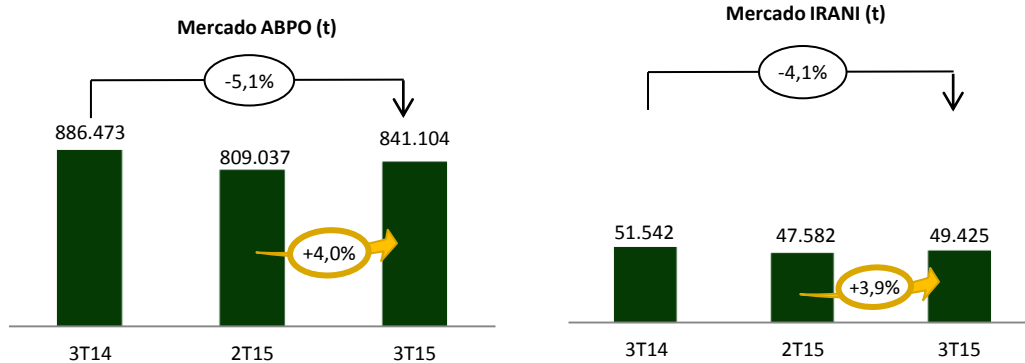
- O lucro bruto apresentou incremento de 7,4% em comparação ao do 3T14 e alcançou R\$ 63,6 milhões, reflexo, principalmente, da redução de custos de produção.
- O resultado líquido foi de R\$ 3,7 milhões no 3T15, contra o resultado de R\$ 22,4 milhões no 3T14, uma redução de 83,5%. O principal fator que impactou negativamente este resultado foi o reconhecimento de ganhos com Refis no 3T14 e aumento da despesa financeira especialmente em consequência da variação do dólar e alta da SELIC.
- O EBITDA ajustado totalizou R\$ 50,9 milhões no trimestre, 22,3% superior ao do 3T14, com margem de 25,9%, demonstrando a boa performance operacional já observada nos trimestres anteriores.
- A relação dívida líquida/EBITDA foi de 4,42 vezes em setembro de 2015, impactado negativamente pela variação cambial e ao mesmo tempo beneficiado pela melhoria do EBITDA. Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como *hedge accounting*, a relação dívida líquida/EBITDA seria de 3,17x.
- A posição de caixa ao fim do 3T15 foi de R\$ 135,9 milhões e 77% da dívida está no longo prazo.

Destaques do 3T15

Os principais indicadores econômicos e financeiros do Brasil apresentaram uma piora generalizada durante o terceiro trimestre de 2015. A crise política e o índice de crescimento negativo do PIB apresentado desde o início do ano, estão tendo impacto importante sobre praticamente todos os setores da economia. As incertezas políticas e econômicas pressionaram a taxa de câmbio e levaram o dólar a um patamar histórico durante o mês de setembro, fechando com forte valorização em relação ao trimestre anterior. A manutenção da taxa Selic em 14,25% a.a. segue como estratégia para a convergência da inflação para a meta. A economia mundial segue registrando bons resultados nos EUA, com desafios na retomada do crescimento na China e na Europa.

De acordo com os dados da Associação Brasileira do Papelão Ondulado (ABPO), o total das vendas de caixas, acessórios e chapas de papelão ondulado no 3T15 apresentou redução de 5,1% em relação ao igual período do ano anterior, um reflexo do fraco ritmo de crescimento da economia neste período. O desempenho do volume de vendas do Mercado IRANI, em toneladas, apresentou redução de 4,1% no 3T15. Na comparação com o 2T15, o Mercado ABPO registrou aumento de 4,0%, o Mercado IRANI registrou 3,9% de aumento. Em toneladas, a participação de mercado da IRANI no segmento de Embalagem de Papelão Ondulado neste trimestre foi de 5,8%, assim como no 3T14 e no 2T15.

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



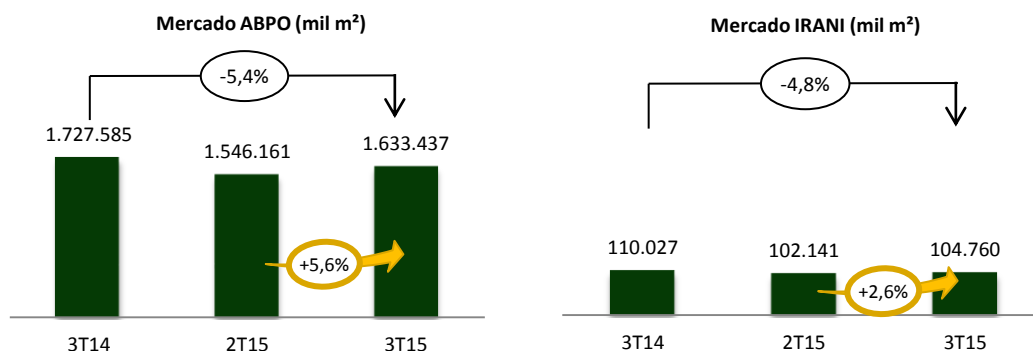
Fonte: ABPO

Fonte: IRANI

Em metros quadrados (m²) o volume de vendas de embalagens de papelão ondulado do Mercado ABPO reduziu 5,4% no 3T15 em comparação ao 3T14, enquanto o Mercado IRANI registrou redução de 4,8%. Comparativamente ao 2T15, o Mercado ABPO aumentou 5,6% e o Mercado IRANI aumentou 2,6%. Em metros quadrados a participação de mercado da IRANI foi de 6,4% no 3T15, assim como no 3T14 e 6,6% no 2T15.

O segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO) representou no 3T15 64% da receita líquida da IRANI, o segmento de Papel para Embalagens representou 28% e o segmento Florestal RS e Resinas, 8%. Por sua vez, o mercado doméstico correspondeu a 81% da receita líquida e o mercado externo, 19%, o crescimento de 5,9 pontos percentuais da receita do mercado externo na comparação com o 3T14 decorre principalmente da valorização do dólar o que impacta as receitas deste mercado.

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



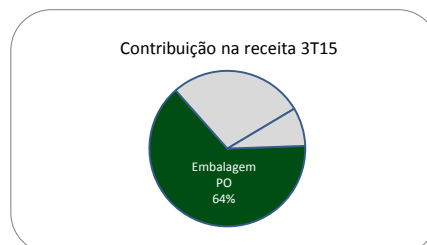
Fonte: ABPO

Fonte: IRANI

1. DESEMPENHO OPERACIONAL (não revisados por auditor independente)

1.1 Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)

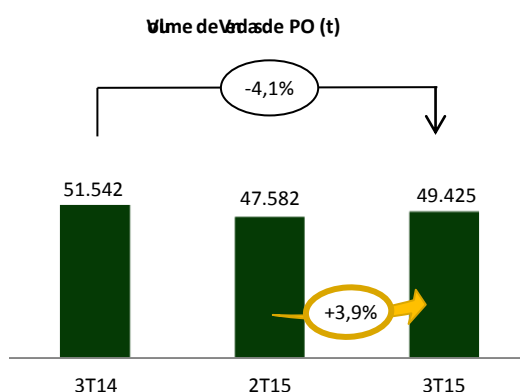
O volume de vendas de caixas e chapas de papelão ondulado totalizou 49.425 toneladas, inferior em 4,1% em relação ao 3T14 e 3,9% superior quando comparado ao 2T15. O desempenho das vendas de caixas apresentou queda de 4,6% quando comparado ao 3T14 assim como as vendas de chapas que registraram queda de 2,8% no comparativo dos trimestres. As unidades Embalagem SP Indaiatuba, Embalagem SC Campina da Alegria e Embalagem SP Vila Maria respondem respectivamente por 40%, 31% e 29% do total vendido no terceiro trimestre de 2015, sendo sua produção voltada inteiramente ao mercado interno.



O volume da fábrica Embalagem SP Indaiatuba atingiu 14.089 toneladas de caixas e 5.790 toneladas de chapas no 3T15 (face a 13.534 toneladas de caixas e 5.781 toneladas de chapas no 3T14).

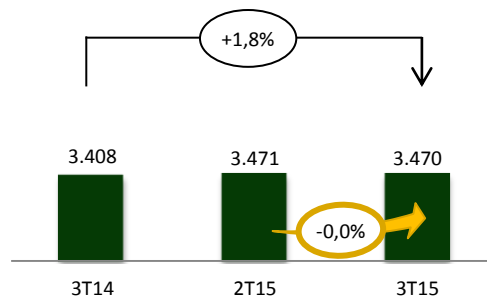
A fábrica de Embalagem SC Campina da Alegria registrou volume de vendas de 11.248 toneladas de caixas e 3.918 toneladas de chapas no 3T15 (ante 12.740 toneladas de caixas e 3.386 toneladas de chapas no 3T14).

A fábrica de Embalagem SP Vila Maria registrou volume de vendas no 3T15 de 9.884 toneladas de caixas e 4.496 toneladas de chapas (quando no 3T14 registrou 10.661 toneladas de caixas e 5.440 toneladas de chapas).



O preço médio IRANI (CIF) por tonelada registrou aumento de 1,8% no 3T15 quando comparado ao do 3T14 e estabilidade em relação ao segundo trimestre de 2015, conforme demonstrado abaixo:

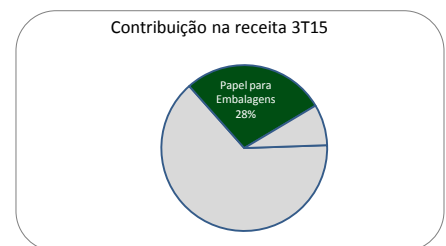
Preços Médios IRANI (R\$/t)



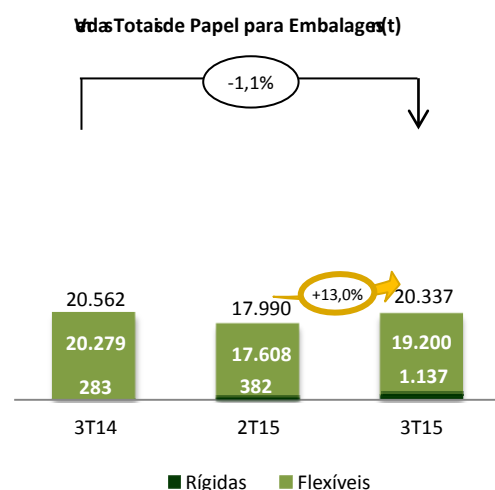
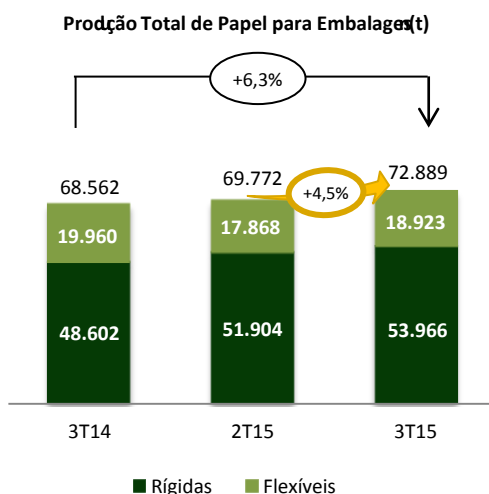
Nota metodológica: Os preços IRANI são sem IPI, com PIS, COFINS, ICMS e ajustados de acordo com o mix de caixas e chapas de mercado.

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).



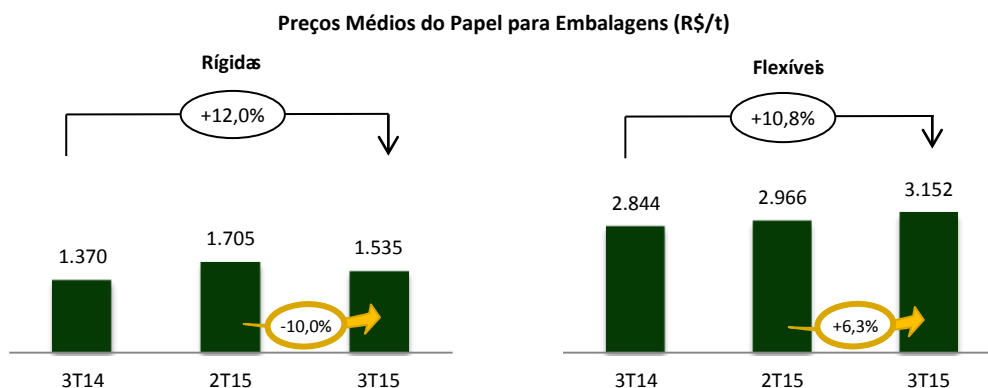
A produção total de papel para embalagens da Companhia no trimestre foi 6,3% superior à produção do 3T14 e 4,5% em relação ao 2T15. O aumento verificado nos volumes de produção de papel para embalagens no 3T15 deve-se a boa performance das fábricas. Em relação às vendas, houve redução no volume de 1,1% quando comparado com o 3T14, e aumento de 13,0% em comparação ao 2T15.



No 3T15, as transferências internas de papel para embalagens rígidas (PO) totalizaram 54.299 toneladas (48.565t no 3T14 e 50.193t no 2T15), para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba alcançaram 21.458 toneladas (17.381t no 3T14 e 19.489t no 2T15), para a fábrica Embalagem SP Vila Maria foram transferidas 16.629 toneladas (16.271t no 3T14 e 15.122t no 2T15) e para a fábrica

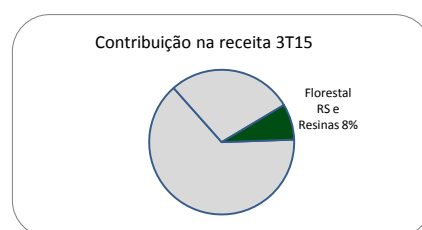
Embalagem SC Campina da Alegria foram transferidas 16.212 toneladas no 3T15 (14.913t no 3T14 e 15.582t no 2T15). Do total das transferências internas, 39% foram para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba, 30% para a fábrica Embalagem SC Campina da Alegria e 31% para a fábrica Embalagem SP Vila Maria.

Os papéis para embalagens rígidas, que possuem volume de vendas pouco significativo (apenas 1.137t no 3T15 conforme gráfico acima) e cujo preço é inferior aos demais papéis comercializados pela Companhia, apresentaram aumento de 12,0% no preço do 3T15 quando comparados aos praticados no 3T14 e redução de 10,0% quando comparados ao 2T15. Os papéis para embalagens flexíveis, por sua vez, demonstraram incremento de 10,8% quando comparado ao 3T14 e de 6,3% no 2T15. Os preços acompanharam a média do mercado e foram impactados positivamente pelo crescimento das taxas de câmbio praticadas nas exportações.

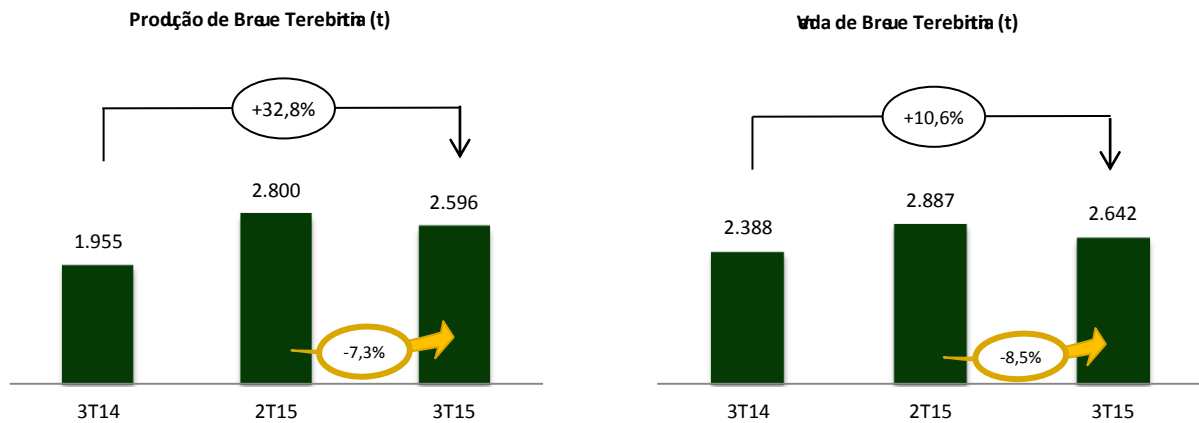


1.3 Segmento Florestal RS e Resinas

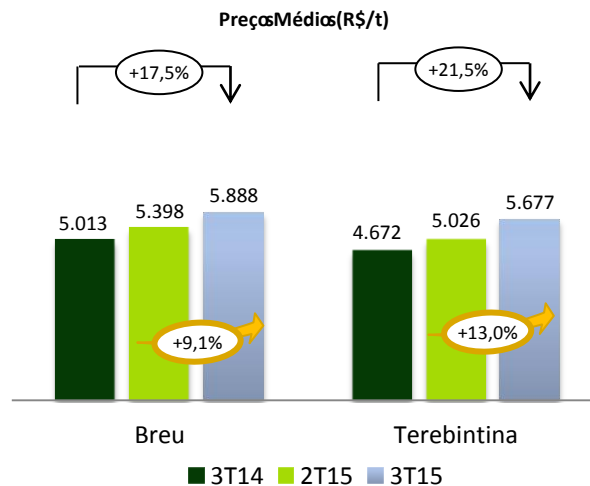
O segmento Florestal do Rio Grande do Sul produziu e comercializou no 3T15, 13 mil metros cúbicos de toras de pinus para o mercado local (22 mil metros cúbicos no 3T14) e forneceu 430 toneladas de resinas *in natura* para serem utilizadas no processo industrial de fabricação de breu e terebintina.



O volume de produção na unidade Resina RS Balneário Pinhal no 3T15 apresentou aumento de 32,8% quando comparado ao 3T14, e redução de 7,3% quando comparado ao 2T15. Assim como o volume de vendas apresentou aumento de 10,6% quando comparado ao 3T14, e redução de 8,5% em relação ao 2T15. A variação de produção e venda no 3T15 se comparado com o mesmo período do ano anterior registrou um percentual de 32,8% e 10,6%, respectivamente. Esse aumento deve-se a maior disponibilidade de matéria prima. A variação de produção e venda em relação ao 2T15 foi inferior em 7,3% e 8,5%, respectivamente, em consequência do início do período de entressafra.



No 3T15, o preço médio bruto do Breu foi 17,5% e 9,1% superior ao 3T14 e 2T15, respectivamente. Assim como a Terebintina registrou preço médio 21,5% superior em relação ao do 3T14 e 13,0% em relação ao do 2T15.



2. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

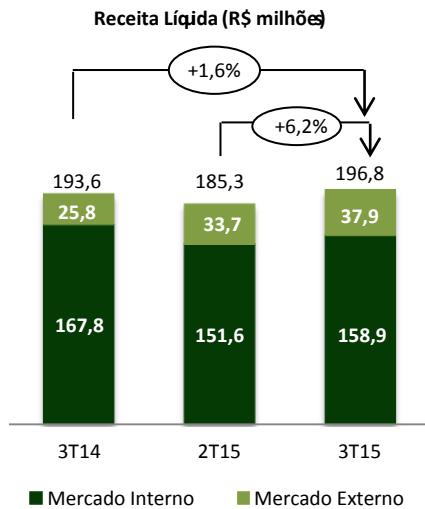
2.1 Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida do 3T15 foi de R\$ 196.781 mil, 1,6% superior à do 3T14, e 6,2% superior em relação à do 2T15. A variação reflete a valorização do dólar sobre as receitas no mercado externo e a dinâmica mais fraca do mercado interno.

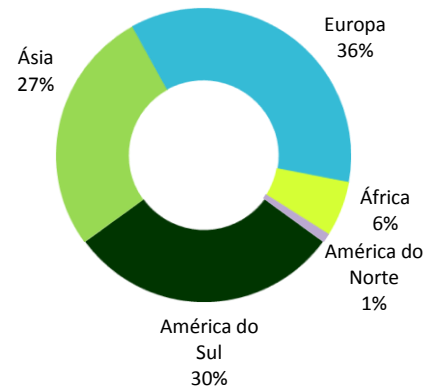
No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 158.844 mil no trimestre e mostrou redução de 5,3% quando comparada a do 3T14 e aumento de 4,8% em relação ao 2T15. A receita no mercado doméstico respondeu por 81% do total da receita da IRANI.

As exportações no 3T15 atingiram R\$ 37.937 mil, 47,0% superior ao 3T14 e 12,5% em relação ao 2T15, representando 19% da receita operacional líquida total. A Europa foi o principal destino das

exportações, concentrando 36% da receita de exportação. Os demais mercados compreendem: América do Sul (30%), Ásia (27%), África (6%) e América do Norte (1%).

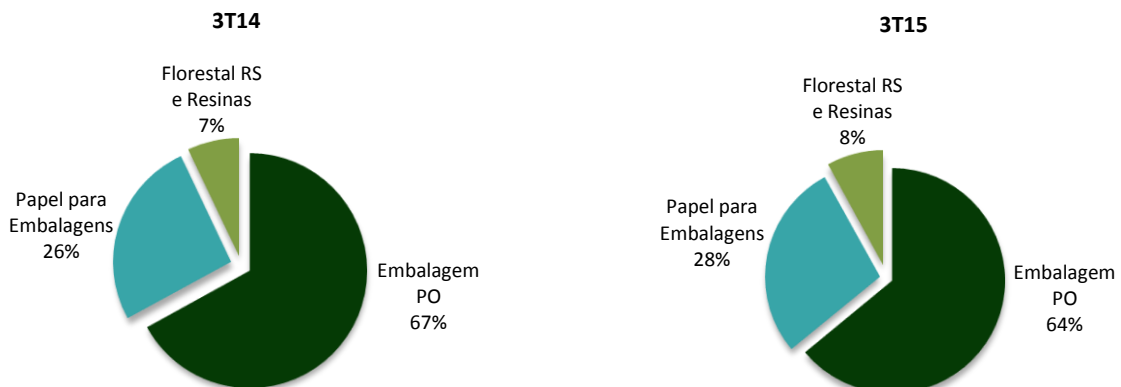


Receita Líquida Mercado Externo por Região 3T15



O principal segmento de atuação da IRANI é o segmento Embalagem de PO (papelão ondulado), responsável por 64% da receita líquida consolidada no 3T15, seguido pelos segmentos Papel para Embalagens com 28%, e Florestal RS e Resinas, com 8%.

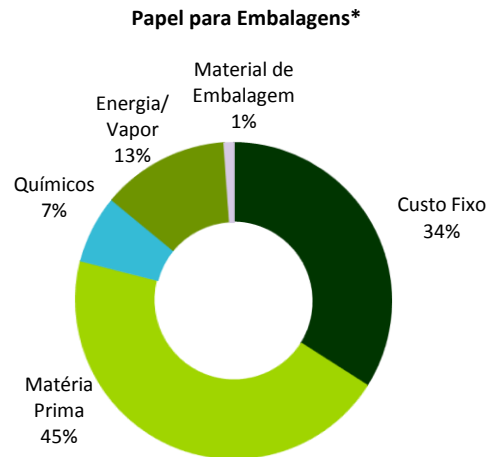
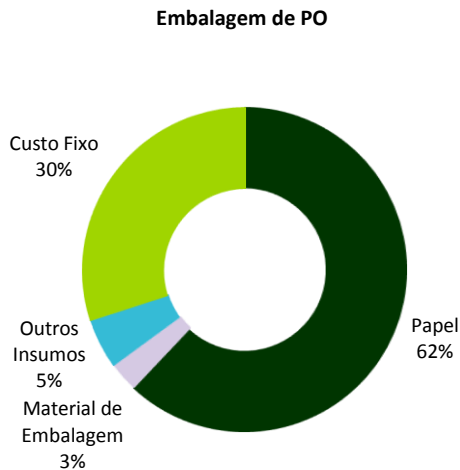
Receita Líquida por Segmento



2.2 Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos no 3T15 foi de R\$ 133.969 mil, 4,6% inferior ao do 3T14 se comparado em números absolutos. A variação positiva do valor justo dos ativos biológicos não está sendo considerada no valor do custo dos produtos vendidos.

A formação do custo por segmento de atuação da IRANI no 3T15 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 3T15 totalizaram R\$ 21.421 mil representando 10,9% da receita líquida consolidada, comparado a 9,6% no 3T14.

As despesas administrativas no 3T15 foram 0,9% inferiores, em relação à do 3T14, totalizando R\$ 11.451 mil e representaram 5,8% da receita líquida consolidada no 3T15, e 6,0% da receita líquida consolidada no 3T14.

Outras receitas/despesas operacionais resultaram em uma receita de R\$ 106 mil no 3T15, contra uma despesa de R\$ 4.656 mil no 3T14.

3. GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA (EBITDA AJUSTADO)

Consolidado (R\$ mil)	3T15	2T15	3T14	Var. 3T15/2T15	Var. 3T15/3T14	9M15	9M14	Var. 9M15/9M14	UDM15	UDM14	Var. UDM15/UDM14
Resultado Operacional antes de Tributos e Participações	2.327	12.903	5.537	-82,0%	-58,0%	16.124	10.535	53,1%	33.966	39.913	-14,9%
Exaustão	6.081	4.912	5.414	23,8%	12,3%	15.415	16.602	-7,1%	20.431	22.344	-8,6%
Depreciação e Amortização	14.850	14.573	12.597	1,9%	17,9%	43.858	36.188	21,2%	58.224	46.426	25,4%
Resultado Financeiro	28.502	17.518	18.920	62,7%	50,6%	70.455	57.540	22,4%	84.254	73.543	14,6%
EBITDA	51.760	49.906	42.468	3,7%	21,9%	145.852	120.865	20,7%	196.875	182.226	8,0%
Margem EBITDA	26,3%	26,9%	21,9%	-0,6p.p.	4,4p.p.	25,8%	22,1%	3,7p.p.	26,1%	25,0%	1,1p.p.
Ajustes conf Inst. CVM 527/12											
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos ⁽¹⁾	(783)	(6.630)	(6.025)	-88,2%	-87,0%	(7.923)	(18.450)	-57,1%	(18.889)	(29.467)	-35,9%
Stock Option/Participação dos Administradores ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	6.287	7.636	-17,7%
Eventos Não Recorrentes ⁽³⁾	-	-	5.237	-	-	-	5.237	-	(512)	(21.357)	-97,6%
EBITDA Ajustado	50.977	43.276	41.680	17,8%	22,3%	137.929	107.652	28,1%	183.761	139.038	32,2%
Margem EBITDA Ajustada	25,9%	23,4%	21,5%	2,5p.p.	4,4p.p.	24,4%	19,6%	4,8p.p.	24,3%	19,1%	5,2p.p.

¹ Variação do valor justo dos ativos biológicos, por não significar geração de caixa no período.

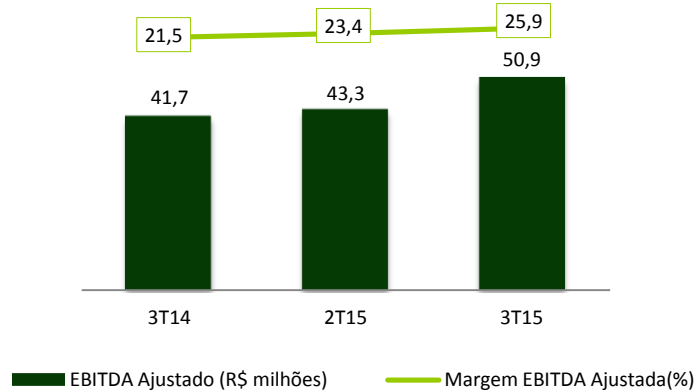
² Stock option / participação dos administradores: O valor de R\$ 6.287 mil refere-se a participação dos administradores que está relacionada à distribuição dos resultados da Companhia, sendo que não representa desembolso de caixa no período.

³ Eventos não recorrentes (UDM15) referem-se ao resultado positivo de R\$ 512 mil por adesão ao programa REFIS da Lei 12.996 de 18 de junho de 2014.

A geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA ajustado, totalizou R\$ 50.977 mil no 3T15, crescimento de 22,3% em relação ao 3T14 e 17,8% em relação ao 2T15. A margem EBITDA

ajustada no 3T15 atingiu 25,9%, aumento de 4,4 pontos percentuais em relação ao 3T14, verificado principalmente em decorrência de reduções de custos de produção e de custos operacionais e fixos, além da melhor performance operacional.

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



4. RESULTADO FINANCEIRO E ENDIVIDAMENTO

O resultado financeiro foi de R\$ 28.502 mil negativos no 3T15, representando um aumento de 50,6% em comparação ao 3T14 e de 62,7% se comparado ao 2T15, influenciado principalmente pelos efeitos da valorização do dólar em relação ao real. No 3T15, as despesas financeiras totalizaram R\$ 38.032 mil face a R\$ 25.680 mil no 3T14, e R\$ 26.222 mil no 2T15. As receitas financeiras atingiram R\$ 9.530 mil no 3T15, *versus* R\$ 6.760 mil no mesmo período do ano anterior e R\$ 8.704 mil no 2T15.

O resultado financeiro está distribuído da seguinte forma:

R\$ mil	3T15	2T15	3T14	9M15	9M14	UDM15 ¹	UDM14 ¹
Receitas Financeiras	9.530	8.704	6.760	26.451	15.931	35.679	23.442
Despesas Financeiras	(38.032)	(26.222)	(25.680)	(96.906)	(73.471)	(119.933)	(96.985)
Resultado Financeiro	(28.502)	(17.518)	(18.920)	(70.455)	(57.540)	(84.254)	(73.543)

¹Acumulado nos últimos doze meses.

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

R\$ mil	3T15	2T15	3T14	9M15	9M14	UDM15 ¹	UDM14 ¹
Variação cambial ativa	6.318	5.435	2.322	15.620	6.262	18.295	7.710
Variação cambial passiva	(15.873)	(4.638)	(4.058)	(31.573)	(8.520)	(35.149)	(10.629)
Variação cambial líquida	(9.555)	797	(1.736)	(15.953)	(2.258)	(16.854)	(2.919)

¹Acumulado nos últimos doze meses.

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

R\$ mil	3T15	2T15	3T14	9M15	9M14	UDM15 ¹	UDM14 ¹
Resultado Financeiro sem variação cambial	(18.947)	(18.315)	(17.184)	(54.502)	(55.282)	(67.400)	(70.624)

¹Acumulado 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 3T15 foi reconhecido como *hedge accounting* o valor negativo de R\$ 102.997 mil (R\$ 67.978 mil líquido dos tributos no patrimônio líquido), bem como o valor reconhecido no resultado como despesa financeira foi de R\$ 6.119 mil. No acumulado, a Companhia mantém R\$ 229.870 mil de variação cambial de *hedge accounting*, a ser reconhecida no resultado quando da sua realização ao longo dos próximos anos, sendo que R\$ 151.714 mil estão reconhecidos no Patrimônio Líquido (líquido dos tributos).

Câmbio

A taxa de câmbio que era de R\$ 3,10/US\$ em 30 de junho de 2015, aumentou 28,06% e chegou a R\$ 3,97/US\$ ao fim de setembro. A taxa de câmbio média do trimestre foi de R\$ 3,54/US\$, 15,31% superior à do 2T15 e 55,95% quando comparada ao mesmo período de 2014.

	3T15	2T15	3T14	$\Delta 3T15/2T15$	$\Delta 3T15/3T14$
Dólar médio	3,54	3,07	2,27	+15,31%	+55,95%
Dólar final	3,97	3,10	2,45	+28,06%	+62,04%

Fonte: Bacen

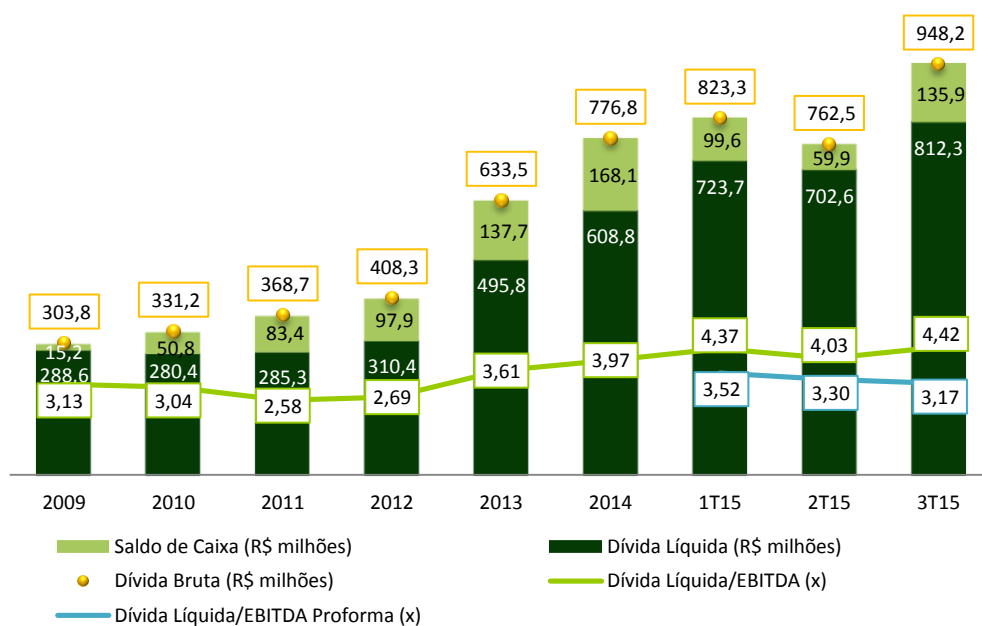
Endividamento

O endividamento bruto consolidado em 30 de setembro de 2015 totalizava R\$ 948,2 milhões, comparado a R\$ 762,5 milhões em 30 de junho de 2015. A variação deste indicador foi influenciada pela variação cambial no trimestre em função da exposição de parte da dívida em dólar e pelo aumento das taxas de juros. O perfil do endividamento bruto em 30 de setembro era de 23% com vencimento no curto prazo e 77% com vencimento no longo prazo.

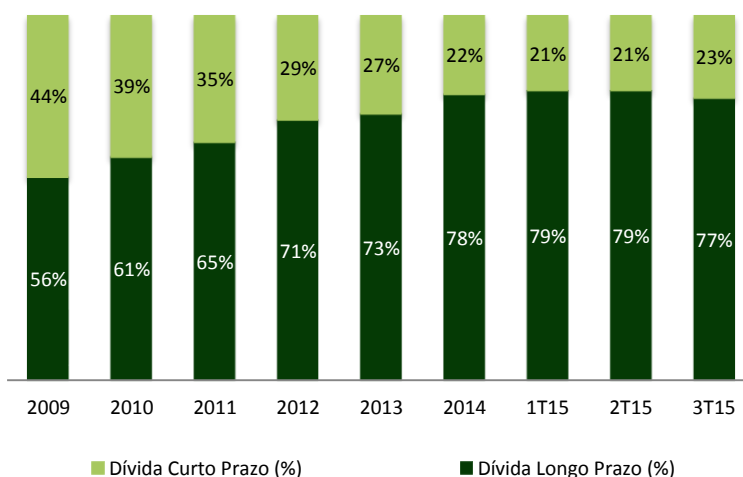
O saldo de caixa consolidado em 30 de setembro de 2015 totalizava R\$ 135,9 milhões, comparado a R\$ 59,9 milhões em 30 de junho de 2015. O impacto no caixa ocorreu devido à captação de novas operações financeiras.

Por consequência o endividamento líquido consolidado em 30 de setembro de 2015 totalizava R\$ 812,3 milhões, comparado a R\$ 702,6 milhões em 30 de junho de 2015. Resultando no indicador dívida líquida/EBITDA que passou de 4,03 vezes no fim de junho de 2015 para 4,42 vezes no encerramento do 3T15. Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como *hedge accounting* (Nota Explicativa 30 – Hedge de Fluxo de Caixa), o indicador dívida líquida/EBITDA Proforma seria de 3,30 vezes no final de junho 2015 e 3,17 vezes no encerramento do 3T15.

Endividamento e Dívida Líquida/EBITDA



Perfil do Endividamento Bruto



5. RESULTADO LÍQUIDO

No 3T15, o resultado líquido foi R\$ 3.686 mil positivo, em comparação a R\$ 22.402 mil do 3T14 e R\$ 10.523 mil do 2T15. Nos últimos doze meses o resultado líquido foi de R\$ 45.263 mil comparado a R\$ 71.480 mil no mesmo período do ano anterior. O principal fator que impactou foi o reconhecimento no 3T14 e 4T14 de receitas do Refis e pelo aumento da despesa financeira especialmente em consequência da variação do dólar e da alta das taxas de juros no 1T15, 2T15 e 3T15.

6. INVESTIMENTOS

No 3T15 foram realizados investimentos de R\$ 12.785 mil. Referem-se a investimentos correntes direcionados para manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos da Companhia, dentre os quais podemos destacar a conclusão da atualização tecnológica de equipamentos na saída da máquina Onduladeira na unidade Embalagem SP Vila Maria, com o objetivo de aumento de produção e melhoria de qualidade.

R\$ mil	3T15	9M15
Terrenos	-	20
Prédios	580	580
Equipamentos	10.355	35.118
Intangível	134	602
Reflorestamento	1.716	4.600
Total	12.785	40.920

7. MERCADO DE CAPITAIS

O capital social da IRANI, em 30 de setembro de 2015, 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 2015, 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\$ 568.516 mil, 2,9% maior se comparado ao 2T15 quando registrou o valor de R\$ 552.353 mil.