



Crescendo com valor



## **Senhores Acionistas,**

A administração da **Celulose Irani S.A.** submete à apreciação de V.Sas. o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Companhia, com o respectivo parecer dos auditores independentes, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2015. As Demonstrações Financeiras estão elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros – IFRS e práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC, plenamente convergentes ao IFRS, e normas estabelecidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

### **Mensagem aos Acionistas**

A Celulose Irani S.A. é uma empresa de Embalagem de Papel integrada, com robusta base florestal própria. A essência dos seus negócios é a produção e a comercialização de embalagens de papelão ondulado e papel para embalagens. As principais matérias primas são as florestas plantadas de Pinus (fibra longa) de propriedade da Companhia e papéis reciclados de fibra longa (aparas).

### **Destaques de 2015**

Em 2015, os principais indicadores econômicos e financeiros brasileiros sofreram forte deterioração. O PIB deve apresentar uma das maiores retrações nos últimos anos, a inflação extrapolou o teto da meta e o resultado fiscal primário do governo federal foi o pior desde o Plano Real. À crise econômica, somou-se a política. As incertezas políticas e econômicas pressionaram a taxa de câmbio e levaram o dólar a um patamar histórico de forte valorização, com impactos importantes sobre praticamente todos os setores da economia. Na economia internacional, a forte desvalorização dos preços de algumas commodities, em especial, o petróleo, e ainda, as instabilidades nos mercados chineses e norte americanos, podem, eventualmente, postergar a recuperação da economia brasileira. O ajuste

fiscal em curso no país, somado ao aumento do desemprego e redução do investimento, trouxeram pessimismo ao mercado, com reflexos no setor de papéis e embalagens. A Associação Brasileira de Papelão Ondulado (ABPO) registrou queda de 3,1% na expedição em toneladas de papelão ondulado em 2015, na comparação com 2014.

Mesmo diante de um cenário mais desafiador, a geração operacional de caixa (EBITDA Ajustado) da Companhia apresentou crescimento de 18,1% em 2015 em relação a 2014.

A receita líquida em 2015 teve crescimento de 2,7% no comparativo de 2014, ajudado pelas vendas ao mercado externo, reflexo de um

câmbio mais favorável. A representatividade do mercado externo aumentou em quatro pontos percentuais quando comparado a 2014, chegando a 17% das vendas da Companhia no final de 2015, e o mercado doméstico respondeu por 83%.

O segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO) representou em 2015 66% da receita líquida da IRANI, o segmento de Papel para Embalagens representou 27% e o segmento Florestal RS e Resinas, 7%.

### Principais indicadores econômico-financeiros

PRINCIPAIS INDICADORES - CONSOLIDADO	4T15	3T15	4T14	Var. 4T15/3T15	Var. 4T15/4T14	2015	2014	Var. 2015/2014
<b>Econômico e Financeiro (R\$ mil)</b>								
Receita Operacional Líquida	193.930	196.781	190.402	-1,4%	1,9%	758.758	738.499	2,7%
Mercado Interno	167.132	158.844	169.853	5,2%	-1,6%	629.967	643.959	-2,2%
Mercado Externo	26.798	37.937	20.549	-29,4%	30,4%	128.791	94.540	36,2%
Lucro Bruto (incluso *)	41.450	63.595	66.058	-34,8%	-37,3%	221.871	222.691	-0,4%
(*) Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	(14.372)	783	10.966	-1935,5%	-231,1%	(6.450)	29.416	-121,9%
<b>Margem Bruta</b>	<b>21,4%</b>	<b>32,3%</b>	<b>34,7%</b>	<b>-10,9p.p.</b>	<b>-13,3p.p.</b>	<b>29,2%</b>	<b>30,2%</b>	<b>-1,0p.p.</b>
Resultado Operacional antes de Tributos e Participações	(15.162)	2.327	17.842	-751,6%	-185,0%	962	28.376	-96,6%
<b>Margem Operacional</b>	<b>-7,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>9,4%</b>	<b>-9,0p.p.</b>	<b>-17,2p.p.</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-3,7p.p.</b>
Resultado Líquido	(16.844)	3.686	27.924	-557,0%	-160,3%	495	56.579	-99,1%
<b>Margem Líquida</b>	<b>-8,7%</b>	<b>1,9%</b>	<b>14,7%</b>	<b>-10,6p.p.</b>	<b>-23,4p.p.</b>	<b>0,1%</b>	<b>7,7%</b>	<b>-7,6p.p.</b>
EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	43.279	50.977	45.832	-15,1%	-5,6%	181.209	153.483	18,1%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>22,3%</b>	<b>25,9%</b>	<b>24,1%</b>	<b>-3,6p.p.</b>	<b>-1,8p.p.</b>	<b>23,9%</b>	<b>20,8%</b>	<b>3,1p.p.</b>
Dívida Líquida (R\$ milhões)	777,0	812,3	608,8	-4,3%	27,6%	777,0	608,8	27,6%
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado(x)	4,29	4,42	3,97	-2,9%	8,1%	4,29	3,97	8,1%
Dívida Líquida/EBITDA proforma(x) <sup>2</sup>	3,08	3,17	n.a.	-2,8%	n.a.	3,08	n.a.	n.a.
<b>Dados Operacionais (t)</b>								
<b>Embalagem Papelão Ondulado (PO)</b>								
Produção/Vendas	52.306	49.425	51.869	5,8%	0,8%	198.375	199.745	-0,7%
<b>Papel para Embalagens</b>								
Produção	72.865	72.889	71.491	0,0%	1,9%	287.247	266.151	7,9%
Vendas	21.432	20.337	19.956	5,4%	7,4%	77.469	77.507	0,0%
<b>Florestal RS e Resinas</b>								
Produção	1.677	2.596	1.559	-35,4%	7,6%	9.970	8.403	18,6%
Vendas	1.252	2.642	1.558	-52,6%	-19,6%	9.582	8.365	14,5%

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

<sup>2</sup> Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como hedge accounting.

- O volume de vendas do segmento Embalagem de Papelão Ondulado se manteve estável quando comparado a 2014, e totalizou 198,4 mil toneladas em 2015. Assim como o segmento de Papel para Embalagens que totalizou 77,5 mil toneladas. Já o segmento de Resinas aumentou 14,5%, alcançando 9,6 mil toneladas.
- A receita líquida no 4T15 foi 1,9% superior ao 4T14 e 1,4% inferior ao 3T15. No comparativo dos anos a receita líquida cresceu 2,7% em relação a 2014 e atingiu R\$ 758,8 milhões, refletindo a performance da receita no mercado externo.
- O lucro bruto do 4T15 apresentou redução de 37,3% em comparação ao 4T14 e 34,8% quando comparado ao 3T15. Em comparação a 2014 apresentou estabilidade e alcançou R\$ 221,9 milhões.
- O resultado líquido foi negativo em R\$ 16,8 milhões no 4T15, em comparação a R\$ 27,9 milhões de lucro no 4T14 e R\$ 3,7 milhões de lucro no 3T15. No comparativo dos anos, o resultado foi de R\$

495 mil de lucro em 2015 frente aos R\$ 56.579 mil de 2014. O resultado de 2015 teve impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como dos efeitos da variação cambial reconhecidos ao resultado no período.

- O EBITDA ajustado no 4T15 foi apurado em R\$ 43,3 milhões com margem de 22,3%. Em 2015 totalizou R\$ 181,2 milhões, com crescimento de 18,1% em relação a 2014, e com margem de 23,9%, 3,1 pontos percentuais superior a 2014.
- A relação dívida líquida/EBITDA foi de 4,29 vezes em dezembro de 2015, contra 3,97 vezes do final de 2014. A variação foi devido à valorização do dólar, que incrementou a parte da dívida denominada em dólar. Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como *hedge accounting*, a relação dívida líquida/EBITDA seria de 3,08x.
- A posição de caixa ao fim do ano de 2015 foi de R\$ 145,4 milhões e 76% da dívida está a longo prazo.

## PANORAMA DOS NEGÓCIOS

Os negócios da Celulose Irani S.A. são compostos de três segmentos e estão organizados de acordo com o mercado de atuação. São independentes em suas operações e integrados de modo harmônico, buscando otimizar o uso das florestas plantadas de pinus, através do seu multiuso, a reciclagem de papel e a verticalização dos negócios.

**Segmento Embalagem PO (papelão ondulado)** produz caixas e chapas de papelão ondulado, leves e pesadas e possui três unidades industriais, sendo: Embalagem SC Campina da Alegria, Embalagem SP Indaiatuba e Embalagem SP Vila Maria.

**Segmento Papel para Embalagens** tem por finalidade a produção de papéis Kraft de baixas e altas gramaturas e de papéis reciclados, destinados ao mercado externo e interno, além de direcionar a maior parte da produção para o Segmento Embalagem PO. Conta com uma fábrica com quatro máquinas de papel, localizada em Vargem Bonita – SC (Papel SC Campina da Alegria) e uma fábrica com uma máquina em Santa Luzia - MG (Papel MG Santa Luzia).

**Segmento Florestal RS e Resinas** comercializa madeira, breu e terebintina. Industrializa produtos de base florestal no estado do Rio Grande do Sul, a partir do ativo florestal de propriedade da Companhia localizado na região. A partir da resina natural da floresta de pinus, a unidade de negócio denominada Resina RS Balneário Pinhal, com uma planta industrial localizada em Balneário Pinhal – RS, produz

breu e terebintina, que são utilizados na manufatura de vernizes, tintas, sabões, colas, adesivos, dentre outros. O breu e a terebintina são destinados principalmente ao mercado externo.

## Controladas

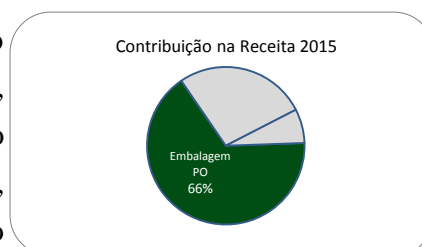
A Celulose Irani S.A. conta com as seguintes controladas integrais:

- Habitasul Florestal S.A., com base fundiária de 16,6 mil hectares, dos quais 8,4 mil hectares plantados com pinus no Rio Grande do Sul, fornecedora de resina para a unidade Resinas da Celulose Irani S.A. e também fornecedora de madeira para clientes da região.
- HGE – Geração de Energia Sustentável S.A. e Irani Geração de Energia Sustentável Ltda, que atuam na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica de origem eólica e estão em fase pré-operacional.
- Iraflor Comércio de Madeiras Ltda, que realiza operações de administração e comercialização de madeiras e florestas para a controladora Celulose Irani S.A. e também para o mercado.

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

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

O volume de vendas de embalagens de papelão ondulado do Mercado ABPO em toneladas, conforme demonstrado nos gráficos abaixo, apresentou redução no 4T15 de 2,8% na comparação com o 4T14, e o Mercado IRANI apresentou estabilidade no mesmo período, totalizando 52.306 toneladas. Na comparação com o 3T15, o Mercado ABPO aumentou 1,3%, quando o Mercado IRANI registrou aumento de 5,8%. No ano de 2015 o Mercado ABPO reduziu 3,1% em relação a 2014, enquanto o Mercado IRANI se manteve estável.

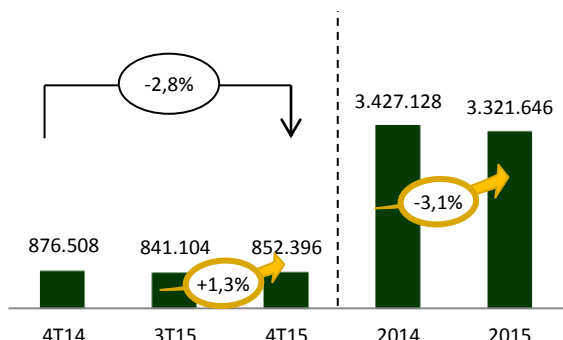


Em toneladas, a participação de mercado da IRANI neste trimestre foi de 6,1%, estável em relação aos 5,9% registrados no 4T14 e aos 5,8% do 3T15. Em 2015 a participação de mercado da IRANI foi de 5,9%, quando em 2014 foi de 5,8%.

O desempenho das vendas de caixas em 2015 mostrou estabilidade, assim como as vendas de chapas. As unidades Embalagem SP Indaiatuba, Embalagem SC Campina da Alegria e Embalagem SP Vila Maria responderam respectivamente por 39%, 30% e 31% do total vendido em 2015 de papelão ondulado, sendo sua produção voltada inteiramente ao mercado interno.

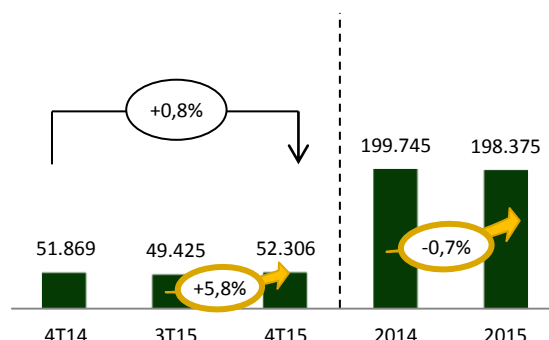
## Volume de Vendas (em toneladas) - Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)

Mercado ABPO (t)



Fonte: ABPO

Mercado IRANI (t)

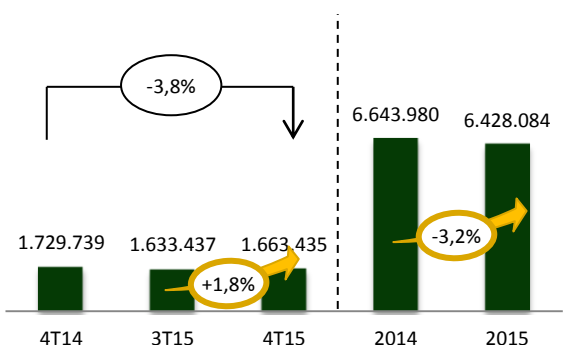


Fonte: IRANI

Em metros quadrados (m<sup>2</sup>) o volume de vendas de embalagens de papelão ondulado reduziu 3,8% no 4T15 do Mercado ABPO quando comparado ao 4T14 e aumentou 1,8% quando comparado ao 3T15. No comparativo do ano de 2015 com 2014 registrou redução de 3,2%. Já o mercado IRANI, no 4T15 comparado ao 4T14 reduziu 1,5% no período. Comparativamente ao 3T15, o Mercado IRANI registrou aumento de 5,1%. No ano de 2015 a IRANI registrou redução de 1,2% na comparação com 2014. Em metros quadrados, a participação de mercado da IRANI foi de 6,6% no 4T15, estável em relação aos 6,5% registrado no 4T14 e 6,4% no 3T15. O volume de vendas pela IRANI em 2015 acumulou 421.970 mil m<sup>2</sup> atingindo uma participação de mercado de 6,6% no ano.

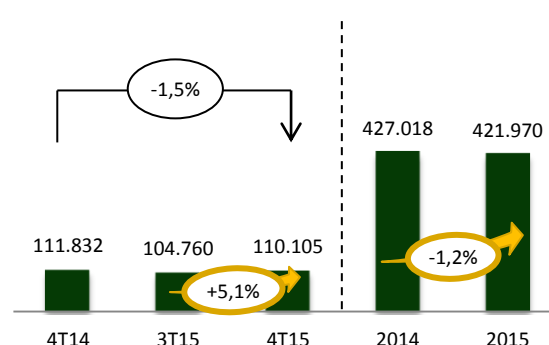
## Volume de Vendas (em metros quadrados) – Segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO)

Mercado ABPO (mil m<sup>2</sup>)



Fonte: ABPO

Mercado IRANI (mil m<sup>2</sup>)



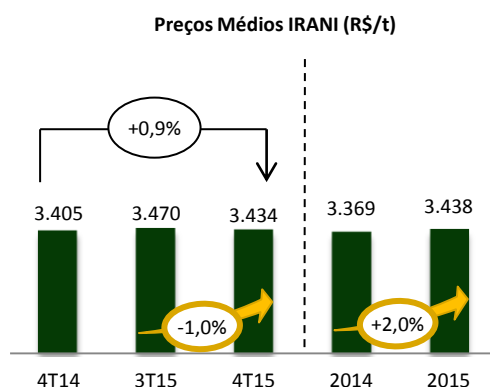
Fonte: IRANI

O volume da fábrica de Embalagem SP Indaiatuba atingiu 54.676 toneladas de caixas e 22.390 toneladas de chapas em 2015 (face á 53.438 toneladas de caixas e 21.950 toneladas de chapas em 2014).

A fábrica de Embalagem SC Campina da Alegria registrou volume de vendas de 44.974 toneladas de caixas e 14.399 toneladas de chapas em 2015 (ante 47.946 toneladas de caixas e 13.715 toneladas de chapas em 2014).

A fábrica de Embalagem SP Vila Maria registrou volume de 41.575 toneladas de caixas e 20.362 toneladas de chapas em 2015 (ante 40.872 toneladas de caixas e 21.824 toneladas de chapas em 2014).

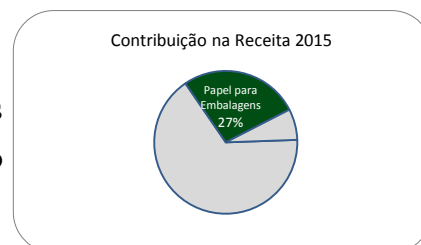
O preço médio IRANI (CIF) por tonelada registrou estabilidade no 4T15 quando comparado ao do 4T14 e redução de 1,0% em relação ao do terceiro trimestre de 2015. No ano, a variação foi positiva em 2,0%, conforme demonstrado abaixo:



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.

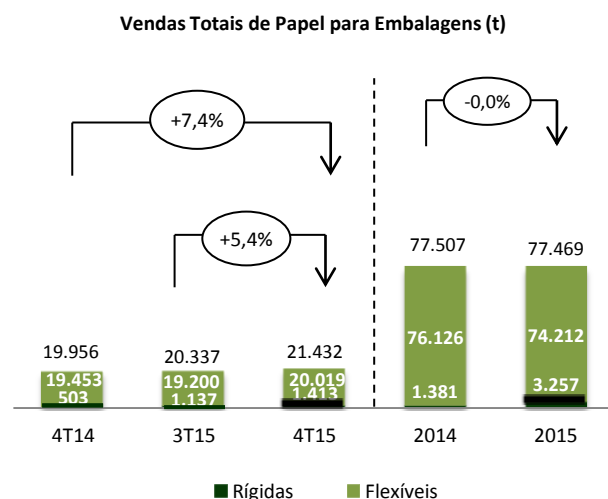
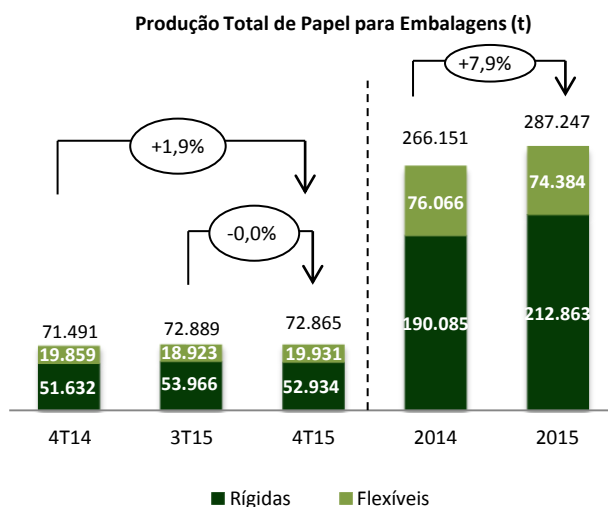
## 1.2. Segmento Papel para Embalagens

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

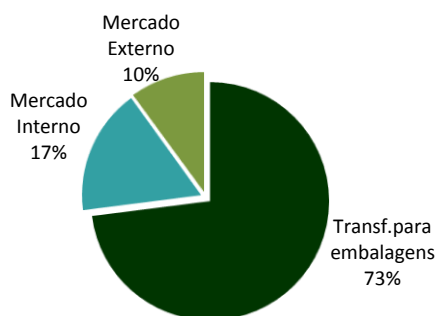


A produção total de papel para embalagens da Companhia no 4T15 foi 1,9% superior à produção do 4T14 e estável em relação ao 3T15. As vendas apresentaram aumento de 7,4% e de 5,4%, respectivamente, em relação ao 4T14 e ao 3T15. No acumulado do ano, a produção totalizou 287.247 toneladas, apresentando crescimento de 7,9% sobre 2014 e as vendas totalizaram 77.469 toneladas, estável em relação ao ano anterior.

O incremento verificado nos volumes de produção de papel para embalagens no ano de 2015 deve-se, principalmente, a ganhos de produtividade obtidos a partir da ampliação e modernização da MP I que ocorreu em maio de 2014.



**Expedição/Faturamento de Papel em 2015 (%)**



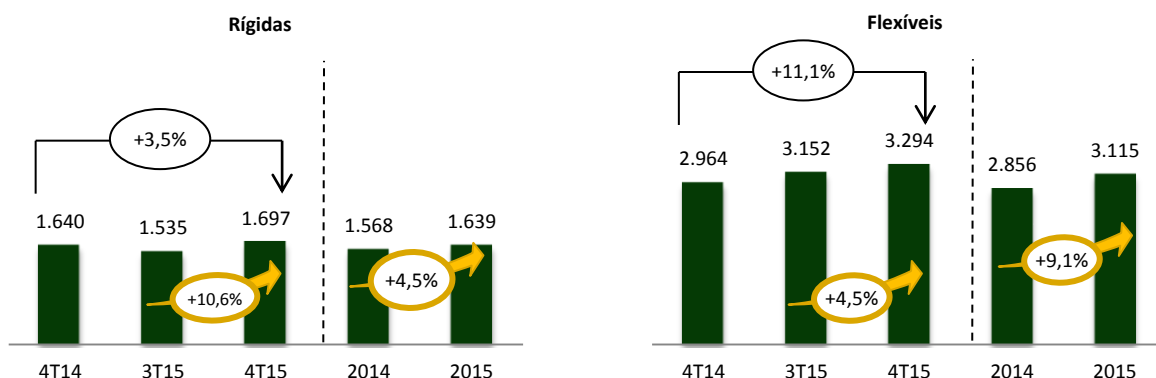
No 4T15, as transferências internas de papel para embalagens rígidas (PO) totalizaram 52.819 toneladas (51.917t no 4T14 e 54.299t no 3T15), sendo que, para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba alcançaram 20.549 toneladas (18.790t no 4T14 e 21.458t no 3T15); para a fábrica Embalagem SP Vila Maria foram transferidas 16.428 toneladas (17.371t no 4T14 e 16.629t no 3T15); e para a fábrica Embalagem SC Campina da Alegria foram transferidas 15.842 toneladas no 4T15 (15.756t no 4T14 e 16.212t no 3T15).

No ano de 2015, as transferências totalizaram 208.948 toneladas (188.553t em 2014), sendo 80.645t para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba em 2015 (63.367t em 2014), 65.452t para a fábrica Embalagem SP Vila Maria (66.599t em 2014) e 62.851t para fábrica Embalagem SC Campina da Alegria (58.587t em 2014).

Do total das transferências internas em 2015, 39% foram para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba, 31% para a fábrica Embalagem SP Vila Maria, e 30% para a Embalagem SC Campina da Alegria, enquanto em 2014 foram 34%, 35% e 31% respectivamente.

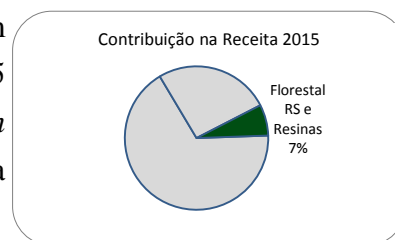
Os papéis para embalagens rígidas, que possuem volume de vendas pouco significativo (apenas 1.413t no 4T15 conforme gráfico acima) e cujo preço é inferior aos demais papéis comercializados pela Companhia, tiveram aumento no 4T15 de 3,5% e 10,6% quando comparados aos preços praticados no 4T14 e no 3T15, respectivamente. Em 2015 aumentou 4,5% em relação a 2014. O desempenho dos preços médios da Companhia acompanhou a tendência verificada no mercado. Os papéis para embalagens flexíveis, por sua vez, demonstraram incremento de 11,1% e 4,5% quando comparados aos do 4T14 e do 3T15, respectivamente. No comparativo dos anos o aumento registrado foi de 9,1% entre 2015 e 2014.

Preços Médios do Papel para Embalagens (R\$/t)



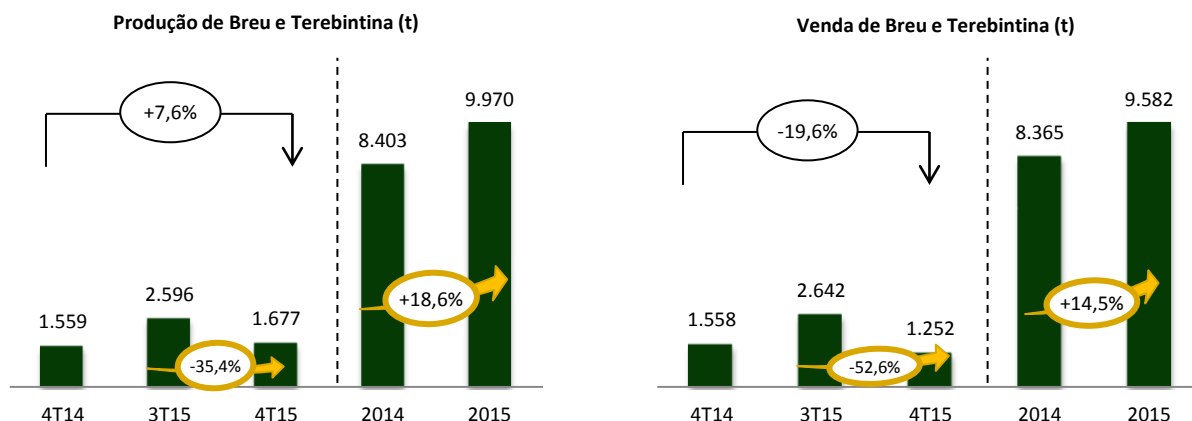
### 1.3. Segmento Florestal RS e Resinas

O segmento Florestal do Rio Grande do Sul produziu e comercializou em 2015, 48 mil metros cúbicos de toras de pinus para o mercado local (105 mil metros cúbicos em 2014) e forneceu 3.375 toneladas de resinas *in natura* à controladora Celulose Irani S.A. (3.409 toneladas em 2014) para serem utilizadas no processo industrial de fabricação de breu e terebintina.

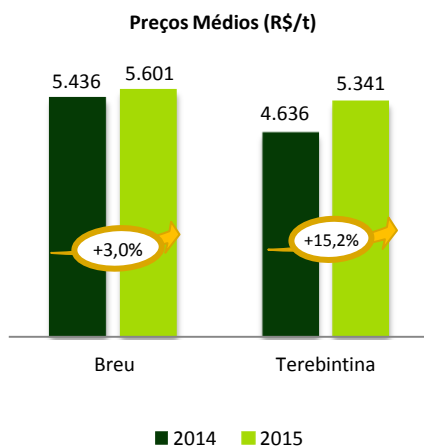




Os volumes de produção e vendas na unidade Resina RS Balneário Pinhal apresentaram aumento de 7,6% e redução de 19,6%, respectivamente, no 4T15 quando comparado ao do 4T14. Seu desempenho de produção e vendas quando comparado aos volumes do 3T15, foi inferior em 35,4% e 52,6%. No acumulado do ano os volumes de produção e vendas alcançaram 9.970 e 9.582 toneladas, crescimentos de 18,6% e de 14,5%, quando comparado a 2014, respectivamente.



Em 2015, o preço de venda médio bruto do Breu foi 3,0% superior a 2014. A Terebintina registrou preço médio superior de 15,2% em relação 2014. As variações dos preços médios das resinas decorrem fundamentalmente dos efeitos da variação cambial no preço dos produtos.



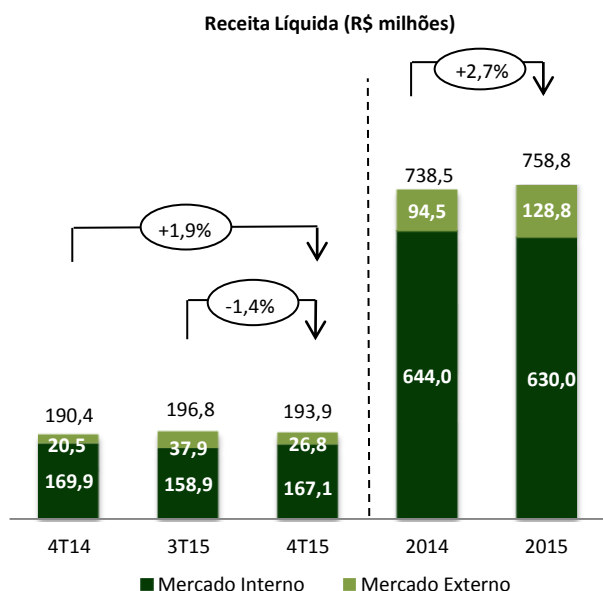
## 2. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

### 2.1. Receita Operacional Líquida

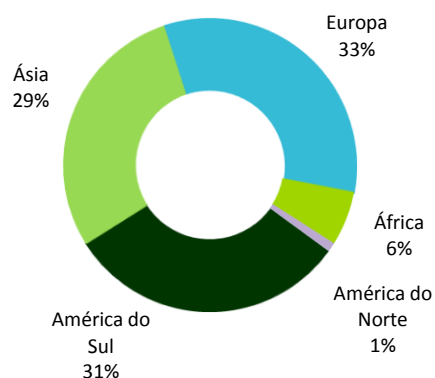
A receita operacional líquida do 4T15 foi de R\$ 193.930 mil, 1,9% superior à do 4T14, e 1,4% menor em relação à do 3T15. No acumulado do ano, a receita totalizou R\$ 758.758 mil, crescimento de 2,7% se comparada à do mesmo período do ano anterior.

No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 167.132 mil no 4T15 e mostrou redução de 1,6% sobre a do 4T14, e aumento de 5,2% sobre a do 3T15. No ano de 2015, a receita operacional líquida somou R\$ 629.967 mil, 2,2% inferior se comparado a 2014. A receita no mercado doméstico respondeu por 83% do total da receita da IRANI em 2015.

As exportações no 4T15 atingiram R\$ 26.798 mil, 30,4% superior ao do 4T14 e reduziram 29,4% em relação ao 3T15. No ano de 2015, totalizaram R\$ 128.791 mil, montante 36,2% superior a 2014, representando 17% da receita operacional líquida total, reflexo de uma taxa de câmbio mais elevada. A Europa foi o principal destino das exportações, concentrando 33% da receita do mercado externo, seguida pela América do Sul com 31%. Os demais mercados compreendem: Ásia (29%), África (6%) e América do Norte (1%).

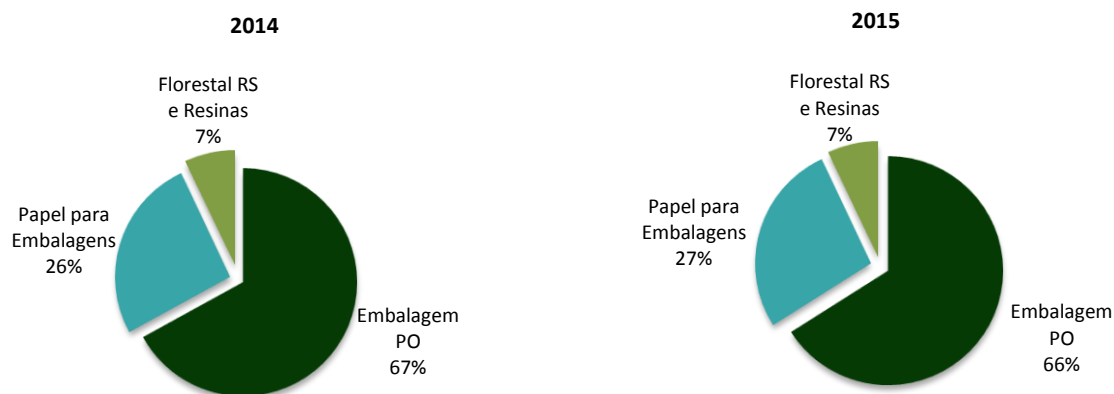


**Receita Líquida Mercado Externo por Região 2015**



O principal segmento de atuação da IRANI é o segmento Embalagem de PO (papelão ondulado), responsável por 66% da receita líquida consolidada em 2015, seguido pelos segmentos Papel para Embalagens com 27%, e Florestal RS e Resinas, com 7%.

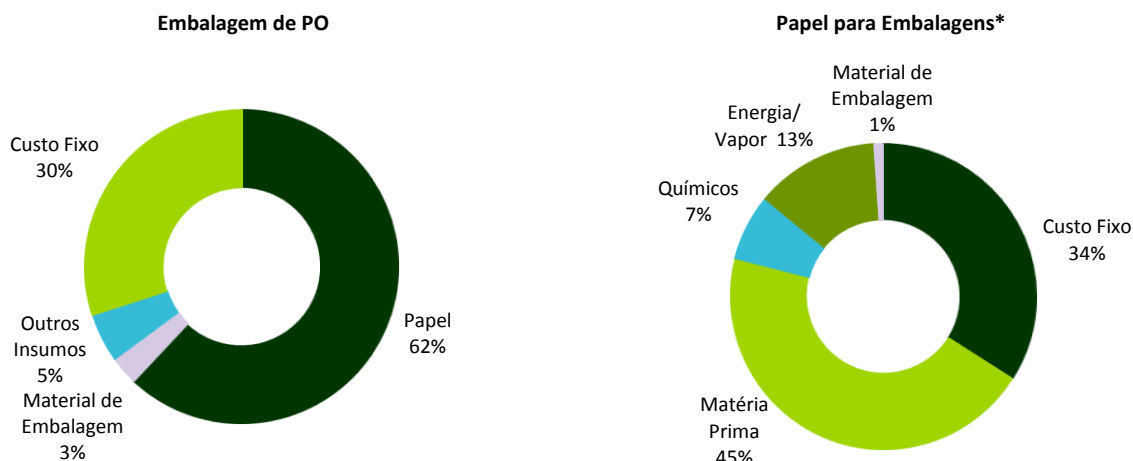
Receita Líquida por Segmento



2.2. Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos em 2015 foi de R\$ 530.437 mil, 2,7% inferior a 2014. A variação do valor justo dos ativos biológicos não está sendo considerada neste valor do custo dos produtos vendidos em ambos os períodos.

A formação do custo por Segmento de atuação da IRANI em 2015 pode ser verificada nos gráficos abaixo.



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

2.3. Despesas e Receitas Operacionais

As despesas com vendas em 2015 totalizaram R\$ 81.133 mil, 14,7% superior em relação a 2014 e representaram 10,7% da receita líquida consolidada, um pouco acima dos 9,6% registrados em 2014.

As despesas administrativas em 2015 foram 1,2% inferiores, em relação a 2014, e totalizaram R\$ 46.415 mil, representando 6,1% da receita líquida consolidada, menor quando comparada a 6,4% de 2014, refletindo os esforços de redução de custos durante o ano.

Outras receitas/despesas operacionais resultaram em uma despesa de R\$ 733 mil em 2015, contra uma receita de R\$ 1.019 mil de 2014.

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

Consolidado (R\$ mil)	4T15	3T15	4T14	Var. 4T15/3T15	Var. 4T15/4T14	2015	2014	Var. 2015/2014
<b>Resultado Operacional antes de Tributos e Participações</b>	<b>(15.162)</b>	<b>2.327</b>	<b>17.842</b>	<b>-751,6%</b>	<b>-185,0%</b>	<b>962</b>	<b>28.376</b>	<b>-96,6%</b>
Exaustão	5.164	6.081	5.016	-15,1%	3,0%	20.579	21.618	-4,8%
Depreciação e Amortização	15.259	14.850	14.366	2,8%	6,2%	59.117	50.554	16,9%
Resultado Financeiro	22.118	28.502	13.799	-22,4%	60,3%	92.573	71.339	29,8%
<b>EBITDA</b>	<b>27.379</b>	<b>51.760</b>	<b>51.023</b>	<b>-47,1%</b>	<b>-46,3%</b>	<b>173.231</b>	<b>171.887</b>	<b>0,8%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>14,1%</b>	<b>26,3%</b>	<b>26,8%</b>	<b>-12,2p.p.</b>	<b>-12,7p.p.</b>	<b>22,8%</b>	<b>23,3%</b>	<b>-0,5p.p.</b>
<b>Ajustes conf Inst.CVM 527/12</b>								
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos <sup>(1)</sup>	14.372	(783)	(10.966)	-	-	6.450	(29.416)	-
Participação dos Administradores <sup>(2)</sup>	55	-	6.287	-	-99,1%	55	6.287	-99,1%
Eventos Não Recorrentes <sup>(3)</sup>	1.473	-	(512)	-	-	1.473	4.725	-68,8%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>43.279</b>	<b>50.977</b>	<b>45.832</b>	<b>-15,1%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>181.209</b>	<b>153.483</b>	<b>18,1%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>22,3%</b>	<b>25,9%</b>	<b>24,1%</b>	<b>-3,6p.p.</b>	<b>-1,8p.p.</b>	<b>23,9%</b>	<b>20,8%</b>	<b>3,1p.p.</b>

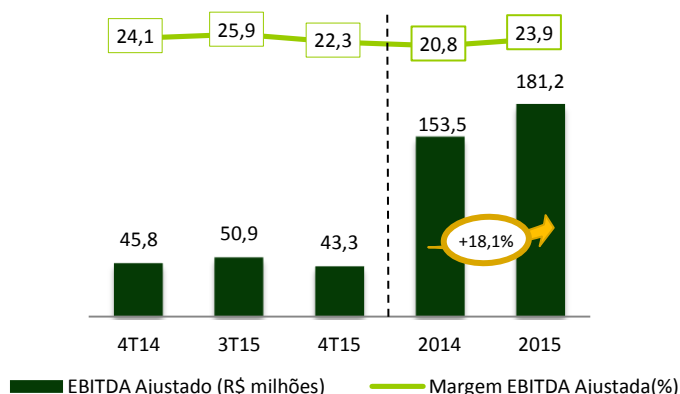
<sup>1</sup> Variação do valor justo dos ativos biológicos, por não significar redução de caixa no período.

<sup>2</sup> Participação dos administradores: O valor de R\$ 55 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.

<sup>3</sup> Eventos não recorrentes referem-se a baixa de Ativo Intangível (Marca São Roberto) por não significar redução de caixa.

A geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA ajustado, totalizou R\$ 43.279 mil no 4T15, redução de 5,6% em relação ao do 4T14 e de 15,1% em relação ao do 3T15. A margem EBITDA ajustada reduziu 1,8 pontos percentuais no 4T15, atingindo 22,3%. No acumulado do ano, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 181.209 mil, com margem de 23,9% e 18,1% superior a 2014, apurado em R\$ 153.483 mil. O crescimento de 3,1 pontos percentuais na margem deve-se, principalmente, a performance operacional, redução de custos variáveis de produção e das despesas administrativas e, ainda, pela valorização do dólar e do euro.

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



#### 4. RESULTADO FINANCEIRO E ENDIVIDAMENTO

O resultado financeiro foi de R\$ 22.118 mil negativos no 4T15, representando um aumento de 60,3% em comparação ao do 4T14. Na comparação com o 3T15, o resultado financeiro apresentou redução de 22,4%. No ano de 2015 o resultado financeiro foi de R\$ 92.573 mil negativos, aumento de 29,8% em comparação a 2014 que totalizou R\$ 71.339 mil negativos, impactado principalmente em função do aumento da taxa de juros (CDI), inflação (IPCA) e pela variação cambial.

No 4T15, as despesas financeiras totalizaram R\$ 30.895 mil face a R\$ 23.027 mil no 4T14, e R\$ 38.032 mil no 3T15. No ano a despesa financeira foi de R\$ 127.801 mil face a R\$ 96.498 mil de 2014. As receitas financeiras atingiram R\$ 8.777 mil no 4T15, *versus* R\$ 9.228 mil no mesmo período do ano anterior e a R\$ 9.530 mil no 3T15. Em 2015 a receita financeira foi R\$ 35.228 mil *versus* R\$ 25.159 mil de 2014.

O resultado financeiro está distribuído da seguinte forma:

R\$ mil	4T15	3T15	4T14	2015	2014
Receitas Financeiras	8.777	9.530	9.228	35.228	25.159
Despesas Financeiras	(30.895)	(38.032)	(23.027)	(127.801)	(96.498)
Resultado Financeiro	(22.118)	(28.502)	(13.799)	(92.573)	(71.339)

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

R\$ mil	4T15	3T15	4T14	2015	2014
Varição cambial ativa	4.265	6.318	2.675	19.885	8.937
Varição cambial passiva	(5.385)	(15.873)	(3.576)	(36.958)	(12.096)
Varição cambial líquida	(1.120)	(9.555)	(901)	(17.073)	(3.159)

A variação cambial impactou negativamente os resultados da Companhia em R\$ 1.120 mil no 4T15 e R\$ 17.073 mil no ano de 2015, explicada pela depreciação do Real frente ao Dólar verificada no ano.

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

R\$ mil	4T15	3T15	4T14	2015	2014
Resultado Financeiro sem variação cambial	(20.998)	(18.947)	(12.898)	(75.500)	(68.180)

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 4T15 foi reconhecido como *hedge accounting* o valor positivo de R\$ 10.184 mil (R\$ 6.721 mil líquido dos tributos no patrimônio líquido), bem como o valor reconhecido no resultado como despesa financeira foi de R\$ 1.695 mil. No acumulado, a Companhia mantém R\$ 219.686 mil de variação cambial de *hedge accounting*, a ser reconhecida no resultado quando da sua realização ao longo dos próximos anos, sendo que R\$ 144.993 mil estão reconhecidos no Patrimônio Líquido (líquido dos tributos).

### Câmbio

A taxa de câmbio que era de R\$ 2,66/US\$ em 31 de dezembro de 2014, ficou 46,62% superior ao fim de dezembro de 2015, e chegou a R\$ 3,90/US\$. A taxa de câmbio média deste trimestre foi de R\$ 3,84/US\$, 8,47% superior em relação à do 3T15 e 51,18% superior a do mesmo período de 2014. No ano de 2015 a taxa de câmbio média teve valorização de 42,13% chegando a R\$ 3,34/US\$.

	4T15	3T15	4T14	$\Delta 4T15/3T15$	$\Delta 4T15/4T14$	2015	2014	$\Delta 2015/2014$
Dólar médio	3,84	3,54	2,54	+8,47%	+51,18%	3,34	2,35	+42,13%
Dólar final	3,90	3,97	2,66	-1,76%	+46,62%	3,90	2,66	+46,62%

Fonte: Bacen

### Endividamento Líquido

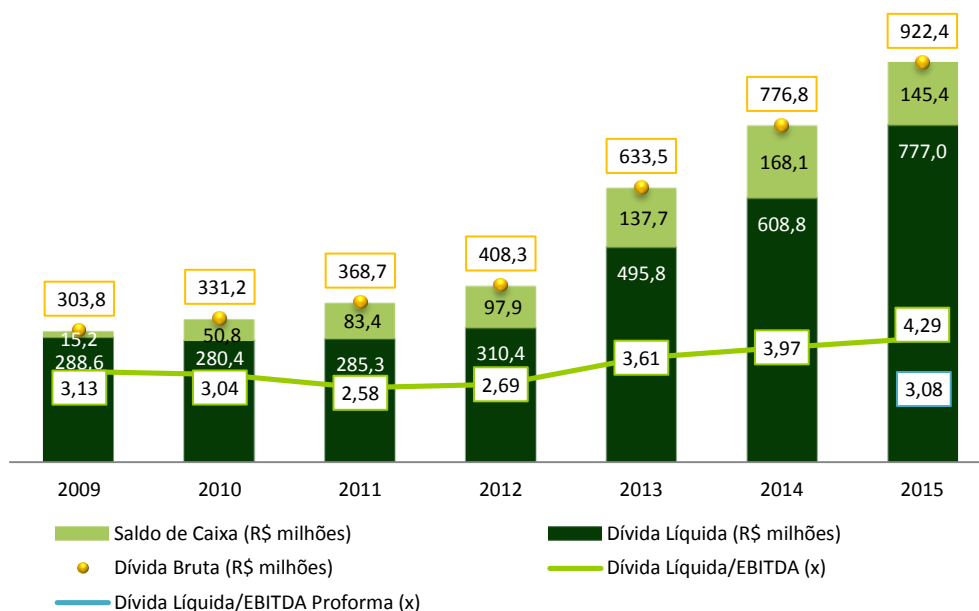
O endividamento bruto consolidado em 31 de dezembro de 2015 totalizava R\$ 922,4 milhões, comparado a R\$ 776,8 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação deste indicador foi influenciada pela variação cambial no ano em função de exposição de parte da dívida em dólar e pelo aumento das taxas de juros. O perfil do endividamento bruto em 31 de dezembro era de 24% com vencimento no curto prazo e 76% com vencimento no longo prazo.

O saldo de caixa consolidado em 31 de dezembro de 2015 totalizava R\$ 145,4 milhões, comparado a R\$ 168,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. O impacto no caixa ocorreu principalmente devido aos pagamentos do principal da dívida.

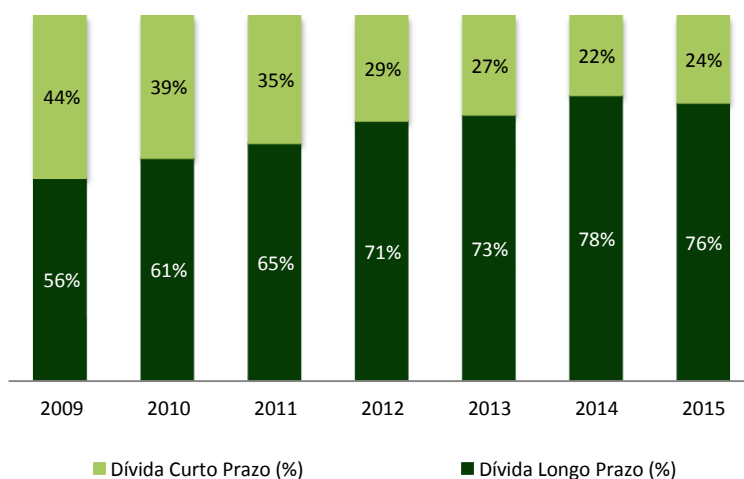
Por consequência o endividamento líquido consolidado em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$ 777,0 milhões, comparado a R\$ 608,8 milhões em 31 de dezembro de 2014. Resultando no indicador dívida líquida/EBITDA que passou de 3,97 vezes no final de 2014 para 4,29 vezes no encerramento de 2015. Excluindo 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 3,08 no final de

2015. A variação deste indicador foi influenciada pelo aumento da cotação do dólar no ano em função da exposição de parte da dívida nesta moeda.

Endividamento e Dívida Líquida/EBITDA



Perfil do Endividamento Bruto



## 5. AVALIAÇÃO DO VALOR JUSTO DOS ATIVOS BIOLÓGICOS (FLORESTAS)

A partir de 2010 a Companhia passou a mensurar o valor justo dos seus ativos biológicos (florestas) periodicamente, conforme determina o CPC 29. A variação do valor justo dos seus ativos biológicos produziu efeitos no resultado da Companhia de 2015, conforme demonstrado a seguir:

Efeitos das variações do valor justo dos ativos biológicos

R\$ mil	2015	2014
Varição do valor justo dos ativos biológicos	(6.450)	29.416
Exaustão do valor justo dos ativos biológicos	(16.944)	(17.926)

A variação do valor justo dos ativos biológicos foi negativa em 2015, principalmente por conta da variação de algumas premissas utilizadas para avaliação, tais como: aumento da taxa de desconto da floresta, mudança no planejamento de produção e variação nos custos de produção.

A variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como sua exaustão, é reconhecida no Custo dos Produtos Vendidos – CPV. Esta nova determinação contábil permite avaliar de forma mais precisa o valor de mercado das florestas da Companhia, conferindo mais adequação às suas Demonstrações Financeiras.

**6. RESULTADO OPERACIONAL ANTES DOS TRIBUTOS E PARTICIPAÇÕES**

O resultado operacional antes dos tributos e participações no 4T15 foi de R\$ 15.162 mil negativo ante R\$ 17.842 mil positivo no 4T14 e R\$ 2.327 mil positivo no 3T15. Em 2015 o resultado operacional antes dos tributos e participações totalizou R\$ 962 mil positivo, inferior em comparação a 2014 registrado em R\$ 28.376 mil.

**7. RESULTADO LÍQUIDO**

No 4T15, o resultado líquido foi negativo em R\$ 16.844 mil em comparação a R\$ 27.924 mil de lucro no 4T14 e R\$ 3.686 mil de lucro no 3T15. No acumulado do ano, o resultado líquido foi de R\$ 495 mil de lucro comparado aos R\$ 56.579 mil apurados em 2014. O principal fator foi o impacto negativo da variação do valor justo dos ativos biológicos, bem como dos efeitos da variação cambial reconhecidos ao resultado no período.

**8. INVESTIMENTOS**

A Companhia mantém sua estratégia de investir na modernização e automação dos seus processos produtivos.

Os investimentos deste ano de 2015 somaram R\$ 66.487 mil e foram basicamente direcionados para manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos e na melhoria das estruturas físicas da Companhia.

R\$ mil	4T15	2015
Terrenos	6.963	6.983
Prédios	8.299	8.879
Equipamentos	7.570	42.688
Intangível	368	970
Reflorestamento	2.367	6.967
<b>Total</b>	<b>25.567</b>	<b>66.487</b>



O principal investimento realizado em 2015 foi a conclusão da atualização tecnológica de equipamentos na saída da máquina Onduladeira na unidade Embalagem SP Vila Maria, com o objetivo de aumento de produção e melhoria de qualidade.

## **9. MERCADO DE CAPITAIS**

O capital social da IRANI, em 31 de dezembro 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 31 de dezembro 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\$ 505.447 mil, 7,0% menor se comparado a 2014 quando registrou o valor de R\$ 543.636 mil.

### **Dividendos**

O dividendo mínimo obrigatório apurado no exercício de 2015 foi de R\$ 3.343 mil, correspondente a R\$ 0,0203422 por ação. Considerando os dividendos intermediários aprovados pelo Conselho de Administração em 20 de agosto de 2015 e 18 de novembro de 2015 e que totalizaram R\$ 4.950 mil, correspondentes a R\$ 0,030120 por ação e foram superiores ao dividendo mínimo obrigatório calculado ao final do exercício. A administração entende não prejudicar a Companhia uma vez que os valores distribuídos não são significativos, não impactando na liquidez e, na data da sua deliberação, estavam enquadrados no limite mínimo obrigatório.

## **10. SUSTENTABILIDADE**

A IRANI adota um modelo de gestão integrado, incorporando à sua estratégia o equilíbrio dos desempenhos econômico e socioambiental. Ao assumir o compromisso com a sustentabilidade, promove um círculo virtuoso de preservação ambiental e inovação, intensificando assim, a responsabilidade em ser uma empresa ambientalmente correta, socialmente justa e economicamente viável. Anualmente, publica as ações e os resultados por meio do Relatório de Sustentabilidade. Esse documento é divulgado no primeiro semestre de cada ano, conforme as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI) e inspirado nas orientações para o relato integrado do [International Integrated Reporting Council](http://www.iirc.org) (IIRC), disponível para consulta em [www.irani.com.br](http://www.irani.com.br).

### **10.1. Prêmios e Reconhecimentos**

A Companhia recebeu em 2015 os seguintes reconhecimentos sociais, ambientais e de mercado, reflexo das ações e projetos desenvolvidos ao longo do ano.

- **Troféu Responsabilidade Social:** reconhecido pela comissão mista de Responsabilidade Social da Assembleia Legislativa de Santa Catarina (Alesc) com os cases Projeto do Broto do Galho, a Avaliação do Ciclo de Vida de Papel e também a Reciclagem de Plástico Misto.
- **Prêmio Fritz Muller:** A Fundação do Meio Ambiente (Fatma) concedeu o prêmio pelos projetos de destaque na área ambiental realizados em Santa Catarina e também à Planta de Reciclagem de Plástico Misto.
- **Prêmio Abrasca:** 10ª colocada no ranking do 17º Prêmio Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas) de Relatório Anual.
- **Época Negócios 360º:** Terceiro lugar entre as cinco melhores companhias de papel e celulose. Destaque em Práticas de RH e Visão de Futuro. Conquistou a 4ª posição na dimensão Desempenho Financeiro, 2º lugar em Capacidade de Inovar e 5º em Responsabilidade Social. Também figura na posição 64 da lista que elencou as 250 melhores entre as grandes empresas e obteve destaque da região sul.
- **Prêmio da Associação Brasileira Técnica de Celulose e Papel (ABTCP):** Reconhecimento pela gestão sustentável.
- **Anuário do Agronegócio:** Figura entre as 10 melhores do setor Reflorestamento, Celulose e Papel, obtendo a 4ª colocação. A 9ª colocação em Receita Líquida, a 8ª em Ativo Total e 10ª em Evolução do Ativo. No ranking geral aparece na 142ª posição.
- **Prêmio anual de Saúde, Segurança e Meio Ambiente:** Organizado pela Pine Chemicals Association (PCA) a conquista é resultado de ações e projetos desenvolvidos na Unidade Resina RS – Balneário Pinhal junto aos colaboradores no que diz respeito à saúde, além da qualidade e responsabilidade na produção de breu e terebintina.
- **Troféu Onda Verde:** 22º Expressão de Ecologia reconhecimento por conta do projeto Reciclagem de Plástico Misto.
- **Prêmio Empresa Cidadã ADVB:** Conquistado na categoria Preservação Ambiental com o case Reciclagem de Plástico Misto. A premiação é promovida pela Associação dos Dirigentes de Vendas e Marketing de Santa Catarina (ADVB/SC).

- **Prêmio Boa Ideia:** Parceria firmada entre a IRANI e o SESI na Unidade Papel MG – Santa Luzia rendeu o primeiro lugar no Prêmio Boa Ideia, idealizado pela Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (FIEMG), na categoria “Garantindo Resultados Efetivos”.
- **Prêmio Exportação RS:** O prêmio promovido pela Associação dos Dirigentes de Marketing e Vendas do Brasil (ADVB/RS) apresentou o destaque obtido pela IRANI no mercado exportador da Região Sul.

## 10.2. Gestão do Desempenho Ambiental

A IRANI tem consciência da importância em preservar o meio ambiente, buscando o desenvolvimento sustentável através de tecnologias limpas, de baixo carbono, e com isso reduzindo os impactos ambientais. Por esse motivo, a Empresa conduz suas atividades de acordo com as melhores práticas de gestão ambiental, comprometendo-se, por meio de sua política ambiental, a atender a legislação vigente, a promover a melhoria contínua e a buscar a prevenção da poluição.

Diversas medidas são adotadas a fim de minimizar os impactos ambientais decorrentes de suas atividades. De forma pioneira e inovadora a Irani implantou o projeto para recuperação de plástico (resíduo proveniente da reciclagem de aparas de papelão) gerando um novo subproduto chamado de aparas mista de plástico, matéria-prima utilizada pela indústria do plástico para confecção de mourões, telhas e chapas de plástico reciclado, criando uma nova cadeia produtiva e com o benefício ambiental evitando a disposição de resíduos plásticos em aterro. Em 2015 destaca-se a ampliação dessa planta viabilizando o aumento na quantidade de plástico e de fibra recuperados.

Como componente importante do nosso sistema de gestão, asseguramos a manutenção dos sistemas de qualidade e ambiental em todas as unidades através da realização de auditorias internas e externas contemplando certificação ISO 9001, Certificação FSC de cadeia de Custódia e manutenção da Certificação ISO 14001 nas Unidades de Embalagens, o que demonstra seu comprometimento com as questões ambientais e práticas focadas em sustentabilidade, além de consolidar a credibilidade da organização junto aos *stakeholders*.

Anualmente, a Companhia realiza a verificação do Inventário de Emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE), pela norma NBR ISO 14064 através de organismo verificador. Durante os anos de 2006 à 2015 foi constatado que a IRANI é carbono neutro por natureza, ou seja, remove mais gases de efeito estufa da atmosfera do que emite.

A evolução na gestão ambiental também gerou um estudo de análise de ciclo de vida de produto onde foram identificados 19 categorias de impacto ambiental e com isso a definição de planos de ação para redução destes impactos nos processos produtivos de papel e embalagem.

Além de investir em tecnologias para preservar o meio ambiente, a IRANI, tem o objetivo de conscientizar os colaboradores e os moradores das cidades de entorno, apoia e incentiva projetos no âmbito de educação ambiental, buscando fortalecer o conceito e a prática do desenvolvimento sustentável.

## **11. INDICADORES DE DESEMPENHO SOCIAL**

### **11.1. Desenvolvimento de Pessoas**

A IRANI encerrou o ano de 2015 com 2.562 colaboradores. Busca alcançar a excelência por meio da gestão participativa e do investimento em programas, ações e benefícios que ofereçam, em um ambiente de trabalho agradável, condições de desenvolvimento pessoal e profissional para seus colaboradores. Foram investidos no ano de 2015 R\$ 22.250 mil em benefícios de alimentação, transporte, seguro de vida e plano de saúde, R\$ 1.021 mil em capacitação e aprimoramento pessoal e R\$ 5.176 mil no programa de participação nos resultados – PPR.

A Empresa mantém cinco programas estruturantes: GERA, CRESCE, CUIDA, MOTIVA e SUPERA. São iniciativas alinhadas à Missão, Visão e Valores empresariais que buscam criar condições para os colaboradores realizarem o máximo do seu potencial, desenvolvendo-se profissional e pessoalmente.

O Programa GERA busca a renovação saudável das equipes e a garantia de uma trajetória de sucesso mútuo entre o colaborador e a empresa. Está alinhado ao ciclo profissional das pessoas na organização e tem como principais objetivos, atrair, engajar e acompanhar o colaborador em sua trajetória profissional e estimular o desenvolvimento das pessoas por meio de processos de seleção, integração e acompanhamento funcional. O Programa CRESCE compreende ações de capacitação e desenvolvimento, por meio de treinamentos técnicos e comportamentais alinhados às estratégias da Empresa. O Programa CUIDA é constituído por um conjunto de procedimentos práticos e aplicáveis dentro de um modelo de gestão integrada de saúde e segurança, que objetiva a redução de acidentes, o aumento de percentual de atendimento à legislação e maior aculturação dos colaboradores quanto aos temas de saúde e segurança. O MOTIVA é a definição adotada pela IRANI para o Programa de Gestão do Clima Organizacional. Seu principal objetivo é proporcionar um clima de trabalho estimulante e motivador, com equipes engajadas e com responsabilidade compartilhada pelo crescimento da Empresa. Por meio do Programa SUPERA, anualmente, avalia-se o desempenho individual, com base em Competências e Resultados, buscando desafiar e reconhecer o desenvolvimento dos colaboradores, bem como estimular a cultura de resultados e autodesenvolvimento.

## 11.2. Sociedade

A IRANI incentiva o desenvolvimento das comunidades no entorno por meio de investimentos e da participação em entidades sociais representativas nessas localidades. Orientada por sua Política de Responsabilidade Social, busca estabelecer parcerias sólidas para o desenvolvimento de projetos nas áreas de cidadania, educação socioambiental, cultura e esporte. Em 2015, os principais projetos apoiados foram:

- Parceria com a Junior Achievement nos estados de SC, SP, RS e MG para incentivo ao voluntariado empresarial e empreendedorismo jovem;
- Programa SESI Atleta do Futuro, em parceria com o SESI e as prefeituras de Vargem Bonita (SC), Irani (SC), Ponte Serrada (SC), Indaiatuba (SP) e Santa Luzia (MG), focando no desenvolvimento da cidadania de crianças e jovens por meio da prática esportiva e da abordagem de temas transversais;
- Núcleos de iniciação ao voleibol em parceria com a Associação Joaçabense de Voleibol (AJOV), em Joaçaba e Vargem Bonita (SC);
- Protetor Ambiental, realizado em Irani (SC), sob a supervisão da Polícia Militar Ambiental de Concórdia (SC);
- Broto do Galho, iniciado em 2008 para proporcionar ocupação produtiva e renda extra aos moradores de Campina da Alegria, que desenvolvem peças artesanais a partir de resíduos industriais e florestais;
- Aluno Destaque, criado em 2013 com o objetivo de incentivar os cinco melhores alunos da E.E.B. Galeazzo Paganelli, em Campina da Alegria (SC) a continuar seus estudos de forma excelente, com acompanhamento pedagógico no contraturno escolar.

## 12. SERVIÇOS DE AUDITORIA

Em conformidade com a Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Companhia e suas controladas adotam como procedimento formal consultar os auditores independentes, PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, no sentido de assegurar-se de que a realização da prestação de outros serviços não venha afetar sua independência e objetividade necessária ao desempenho dos serviços de auditoria independente. Neste sentido, a PricewaterhouseCoopers emite anualmente uma declaração de independência, nos termos da NBC TA 260 do Conselho Federal de Contabilidade, na qual declaram que, conforme previsto pelas regras de independência adotadas pela Comissão de Valores Mobiliários, não existe qualquer relação entre a PricewaterhouseCoopers, suas associadas e afiliadas e a Companhia que possam afetar a independência. Esta declaração é submetida ao Conselho de Administração da

Celulose Irani S.A. A política da Companhia e suas controladas na contratação de serviços de auditores independentes assegura que não haja conflito de interesses, perda de independência ou objetividade. Durante o exercício de 2015, a PricewaterhouseCoopers prestou, além do serviço de auditoria e revisão da tradução para língua inglesa das demonstrações financeiras, serviços complementares de auditoria, conforme abaixo:

	<b>Em reais mil</b>	<b>%</b>
<b>Auditoria das Demonstrações Financeiras de 2015 – Celulose Irani S.A. e controladas</b>	<b>509</b>	<b>60%</b>
<b>Outros serviços*:</b>		
Revisão da base de cálculo de PIS e COFINS.	<b>278</b>	<b>33%</b>
Revisão de controles internos frente a obrigação do ECF e Bloco k.	<b>57</b>	<b>7%</b>
<b>Total</b>	<b>844</b>	<b>100%</b>

\*Os outros serviços contratados se referem ao ano de 2015 e nenhum destes têm prazo de duração que se estende para exercícios futuros.

### **13. PERSPECTIVAS**

Para 2016 a expectativa é de continuidade do ambiente econômico desafiador, com possibilidade de ajustes na economia mundial adicionar complexidade para a economia brasileira. Neste contexto, acreditamos que a competitividade dos negócios e a gestão financeira austera serão imprescindíveis para a travessia deste momento mais difícil. Além disso, acreditamos que momentos de dificuldades como o atual são inerentes aos ciclos econômicos, especialmente em economias emergentes como a brasileira, e também oferecem oportunidades para os negócios.

### **AGRADECIMENTOS**

Agradecemos a cada um dos nossos colaboradores pelo empenho neste período, aos nossos acionistas e credores pela confiança, e aos nossos clientes, fornecedores e comunidades de entorno, pelo apoio e estímulo, indispensáveis ao crescimento e desenvolvimento da IRANI durante o ano de 2015.

Porto Alegre, fevereiro de 2016.

A Diretoria.