

## COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE

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.

### 1. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Os principais indicadores financeiros se apresentaram conforme a seguir:

#### PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS

(incluindo operação descontinuada)

(R\$ mil)	1T10	4T09	1T09	LTM10
Receita Operacional Líquida	98.350	96.451	93.058	382.171
Mercado Interno	82.571	86.389	66.316	317.387
Mercado Externo	15.779	10.062	26.742	64.784
Lucro Bruto	40.798	23.027	21.834	106.546
Margem Bruta	41,5%	23,9%	23,5%	27,9%
Lucro Operacional antes dos tributos e participações	7.349	9.520	(4.041)	51.506
Margem Operacional	7,5%	9,9%	-4,3%	13,5%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>7.036</b>	<b>3.737</b>	<b>(2.592)</b>	<b>31.579</b>
Margem Líquida	7,2%	3,9%	-2,8%	8,3%

#### EBITDA - EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTIZATION(\*)

(R\$ mil)	1T10	4T09	1T09	LTM10
<b>Resultado Antes dos Tributos</b>	<b>7.349</b>	<b>9.520</b>	<b>(4.041)</b>	<b>51.506</b>
Varição do valor justo dos ativos biológicos	(14.545)	(1.346)	(175)	(18.066)
Exaustão	3.463	3.733	3.397	25.067
Depreciação e Amortização	8.423	9.338	9.375	36.329
Resultado Financeiro	13.584	6.485	8.815	(7.819)
<b>EBITDA</b>	<b>18.274</b>	<b>27.730</b>	<b>17.371</b>	<b>87.017</b>
Provisões (IPI e Contingências)	2.149	1.683	847	5.883
Eventos não recorrentes *	-	-	-	1.645
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>20.423</b>	<b>29.413</b>	<b>18.218</b>	<b>94.545</b>
Margem EBITDA	20,8%	30,5%	19,6%	24,7%
* Obs. Eventos não recorrentes	-	-	-	1.645
Venda de ativo - fazenda	-	-	-	188
Vendaval	-	-	-	1.457

\*LTM10: last twelve months 2010 (Abril 2009 à Março 2010) - não revisado por auditores independentes.

Nota: LTM (last twelve months) se refere ao somatório dos resultados apurados nos últimos doze meses. O LTM não é uma medida utilizada nas práticas contábeis adotadas no Brasil, não representando uma demonstração do resultado para o período apresentado e não deve ser considerado como sendo uma alternativa ao lucro líquido na qualidade de indicador de nosso desempenho operacional. O LTM não tem um significado padronizado e nossa definição de LTM pode não ser comparável a definição de outras Companhias. Nossa Administração utiliza essa informação adicional para mensurar nosso desempenho operacional no período.

Nota: EBITDA é o resultado operacional adicionado das (receitas) despesas financeiras líquidas e de depreciações, exaustões e amortizações. O EBITDA não é uma medida utilizada nas práticas contábeis adotadas no Brasil, não representando o fluxo de caixa para os períodos apresentados e não deve ser considerado como sendo uma alternativa ao lucro líquido na qualidade de indicador de nosso desempenho operacional ou como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA não tem um significado padronizado e nossa definição de EBITDA pode não ser comparável ao EBITDA ou EBITDA ajustado conforme definido por outras Companhias. Ainda que o EBITDA não forneça, de acordo com as práticas contábeis utilizadas no Brasil uma medida do fluxo de caixa operacional, nossa administração o utiliza para mensurar nosso desempenho operacional. Adicionalmente, entendemos que determinados investidores e analistas financeiros utilizam o EBITDA como indicador de desempenho operacional de uma Companhia e/ou de seu fluxo de caixa.

**IRANI APRESENTA AUMENTO DE 12% NO EBITDA DO 1T10,  
COM MARGEM DE 20,8%**

**Destques 1T10**

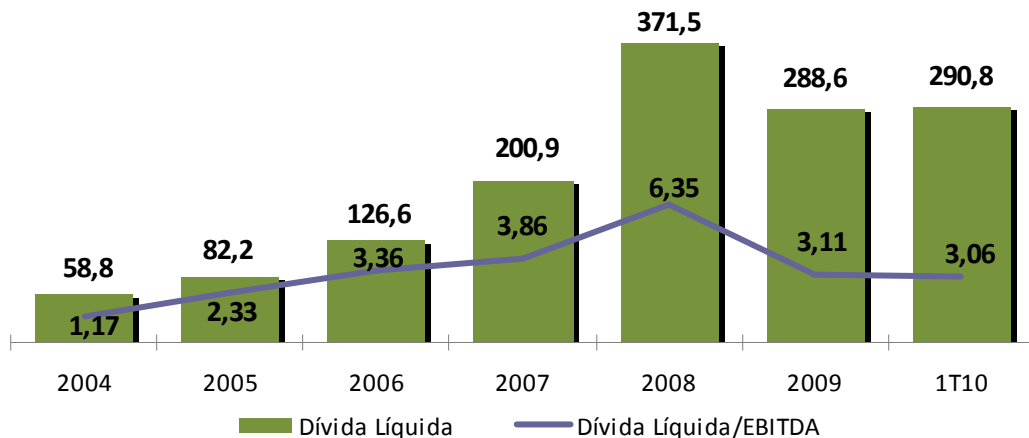
- A Receita Operacional Líquida apresentou aumento de 5,7% e 2,0%, respectivamente, em relação ao 1T09 e ao 4T09. O Lucro Bruto foi 86,9% e 77,2% superior no 1T10 em comparação ao 1T09 e 4T09, respectivamente.
- O Resultado Líquido totalizou R\$ 7.036 no 1T10, revertendo a posição negativa do 1T09 de R\$ 2.592 e atingindo no acumulado dos últimos doze meses R\$ 31.579 positivos, principalmente devido a variação cambial.
- O EBITDA Ajustado foi de R\$ 20.423 no 1T10 (R\$ 18.218 no 1T09) com margem de 20,8% (19,6% no 1T09). O crescimento do EBITDA no 1T10 em relação ao 1T09 foi de 12,1%.

Para fins de comparação com os períodos anteriores, foram considerados, em cada trimestre, os impactos sofridos pelo reconhecimento do arrendamento mercantil como ativo da Companhia em virtude do disposto na Lei 11.638/07 e no CPC 06.

- No dia 12 de abril de 2010, a Companhia teve subscrita e integralizada a 1ª emissão de debêntures simples não conversíveis em ações da Companhia com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM 476/09, no valor de R\$ 100 milhões. O prazo da operação é de 5 anos com 18 meses de carência. Os recursos serão utilizados para alongamento da dívida de curto prazo bem como serão aplicados nas atividades ordinárias da empresa.

**1.1 Endividamento Líquido**

**Evolução Dívida Líquida/EBITDA  
(R\$ milhões)**



A evolução da Dívida Líquida / EBITDA tem seu ponto de alavancagem mais elevado em dezembro de 2008, devido ao carregamento integral da dívida referente aos investimentos realizados no Projeto Superação (R\$ 160,8 milhões). A partir do 1T09 começou a ocorrer a captura dos benefícios do Projeto e liquidação da dívida,

sendo que a relação Dívida Líquida / EBITDA baixou de 6,35x em 2008 para 3,11x em 2009 e para 3,06x no 1T10. Neste período houve, por um lado, o incremento do EBITDA e por outro a redução do endividamento pelos pagamentos efetuados e pela valorização do Real em relação a dívida denominada em dólar.

## 1.2 Resultado Financeiro

Neste trimestre o resultado financeiro foi apurado em R\$ 13.584 negativos frente aos R\$ 8.815 também negativos no mesmo trimestre do exercício anterior. A distribuição foi apresentada da seguinte forma:

	1T10	4T09	1T09	LTM10
Receitas Financeiras	10.095	5.966	12.527	73.106
Despesas Financeiras	(23.679)	(12.451)	(21.342)	(65.287)
Resultado Financeiro	(13.584)	(6.485)	(8.815)	7.819

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

	1T10	4T09	1T09	LTM10
Variação cambial ativa	9.720	5.383	12.141	71.168
Variação cambial passiva	(13.455)	(1.424)	(8.465)	(19.756)
Variação cambial líquida	(3.735)	3.959	3.676	51.412

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

	1T10	4T09	1T09	LTM10
Resultado Financeiro sem variação cambial	(9.848)	(10.444)	(12.491)	(43.593)

Todos os trimestres foram afetados em seu resultado financeiro pela oscilação do Dólar e do EURO que são base de atualização de determinados financiamentos da Companhia.

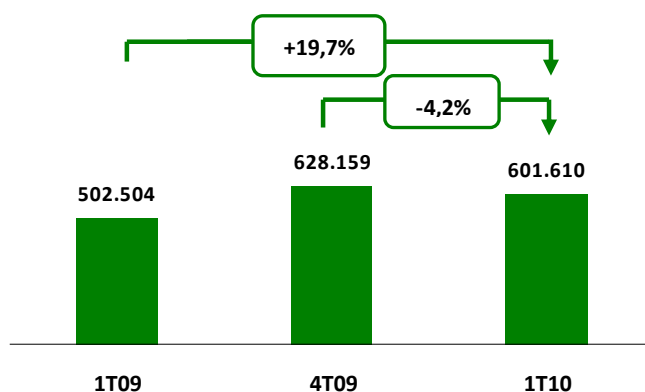
\*LTM10: last twelve months 2010 (Abril 2009 à Março 2010) - não revisado por auditores independentes.

## 2 – DESEMPENHO OPERACIONAL (Não revisados por auditor independente)

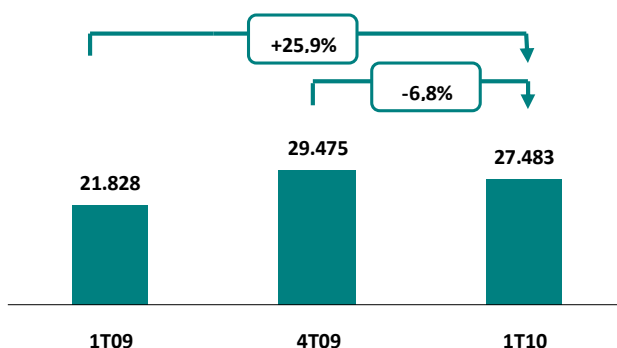
## 2.1 Evolução do Mercado

Papelão Ondulado – Comparação ABPO<sup>1</sup> x IraniMercado ABPO [ton]

Evolução do volume de vendas de papelão ondulado [ton]

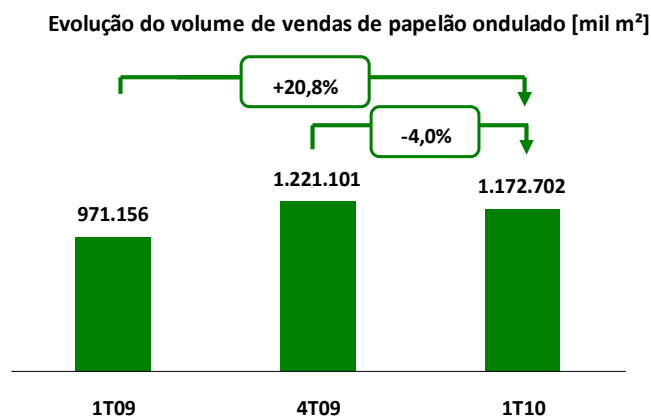
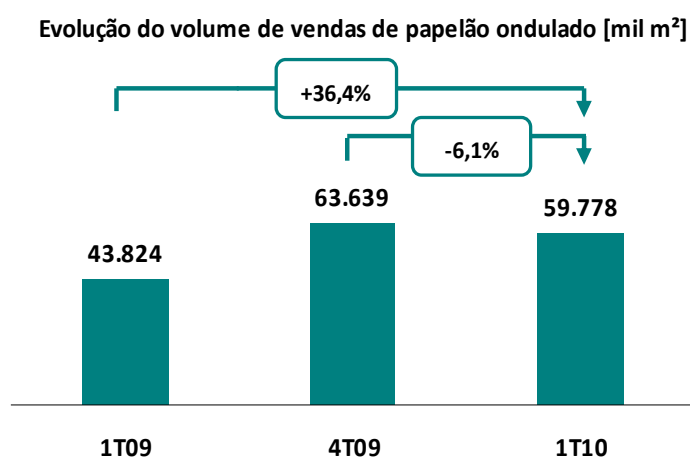
Mercado Irani [ton]

Evolução do volume de vendas de papelão ondulado [ton]



Conforme demonstrado nos gráficos, o volume de vendas de Papelão Ondulado - **Mercado ABPO**, apresentou aumento de 19,7% no 1T10 em comparação ao 1T09, enquanto que o volume de vendas de papelão ondulado - **Mercado Irani**, apresentou crescimento de 25,9% no mesmo período. Em comparação ao 4T09, o **Mercado ABPO** apresentou redução de 4,2%, enquanto que o **Mercado Irani** teve redução de 6,8%. A participação de mercado da IRANI (em ton) neste trimestre foi de 4,57% enquanto que no 1T09 foi de 4,34%. Quando observamos a evolução das vendas (em m<sup>2</sup>), temos a mesma tendência de crescimento no mercado IRANI, conforme demonstrado nos gráficos abaixo:

<sup>1</sup> ABPO: Associação Brasileira do Papelão Ondulado

**Mercado ABPO [mil m<sup>2</sup>]****Mercado Irani [mil m<sup>2</sup>]**

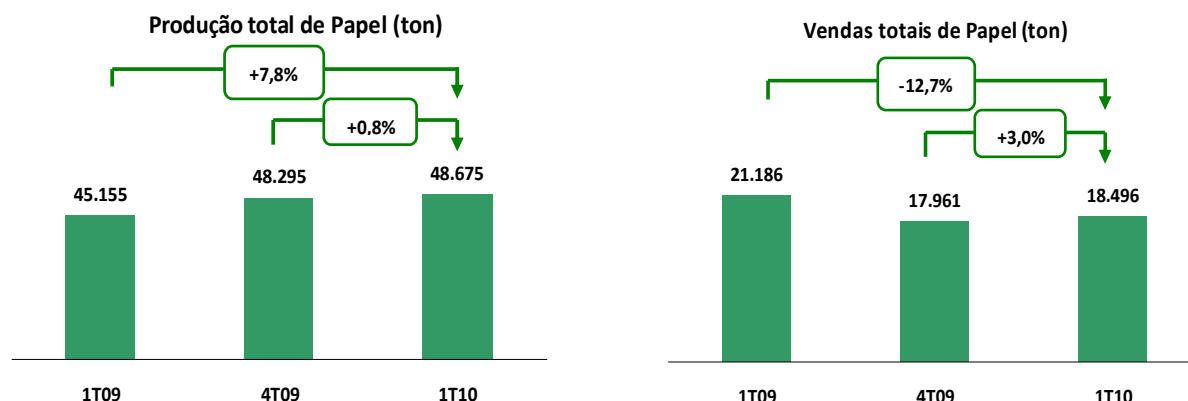
O volume de vendas de Papelão Ondulado – Mercado ABPO em m<sup>2</sup> apresentou um aumento de 20,8% no 1T10 em comparação ao 1T09, enquanto que o Mercado Irani teve um aumento de 36,4% no mesmo período. Em metros quadrados, a participação de mercado da Irani foi de 5,10% neste trimestre enquanto que no 1T09 foi de 4,51%.

**2.2 Produção e Vendas**

Os volumes de Produção e Vendas dos principais produtos se apresentaram conforme a seguir:

**Segmento Papel**

A produção de papel foi 7,8% maior neste 1T10 em relação ao 1T09, também apresentando aumento de 0,8% em relação ao 4T09. As vendas de papel foram 12,7% menores em relação ao 1T09 e 3,0% maiores em relação ao 4T09.

*\*Líquido de transferências*

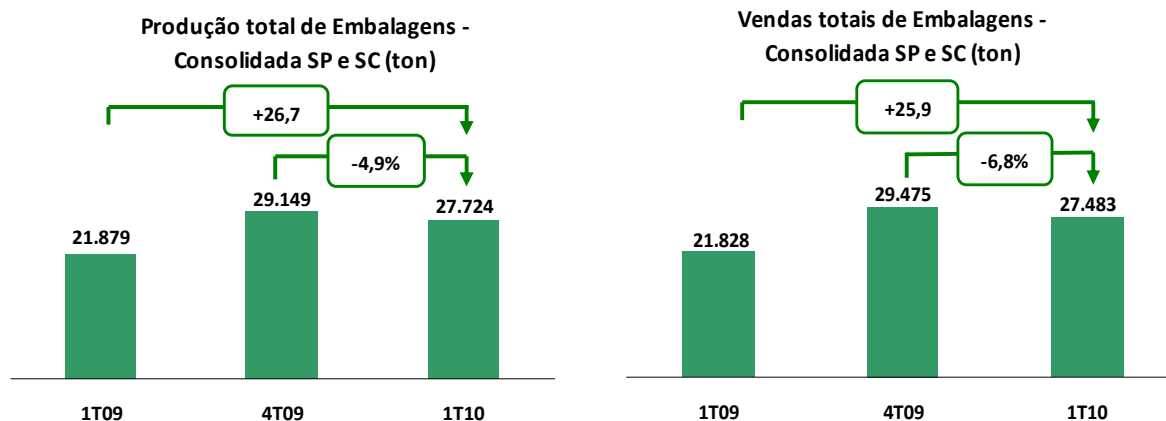
Neste trimestre, as transferências de papel para transformação na fábrica de embalagens em São Paulo alcançaram 17.034 toneladas (15.773 ton no 4T09 e 13.729 ton no 1T09) e para a fábrica de embalagens de Santa Catarina foram transferidas 13.324 toneladas (12.934 ton no 4T09 e 10.891 toneladas no 1T09).

**Segmento Embalagem PO (papelão ondulado)**

A produção total de embalagens de papelão ondulado nas duas fábricas (SP e SC) apresentou aumento de 26,7% em relação ao 1T09 e redução de 4,9% em relação ao 4T09. As vendas também apresentaram aumento de 25,9% comparativamente ao mesmo trimestre do ano passado, e redução de 6,8% em relação ao 4T09.

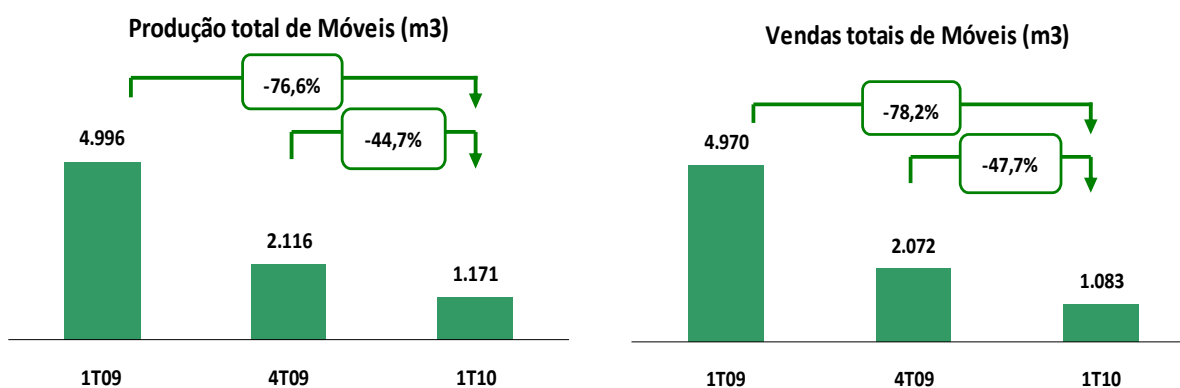
O volume de vendas da fábrica de Embalagem SP atingiu neste 1T10 9.039 toneladas de caixas e 6.470 toneladas de chapas (6.983 toneladas de caixas e 5.231 toneladas de chapas no 1T09).

O volume de vendas da fábrica de Embalagem SC atingiu no 1T10 9.824 toneladas de caixas e 2.150 toneladas de chapas (8.362 toneladas de caixas e 1.252 toneladas de chapas no 1T09).



### Segmento Móveis

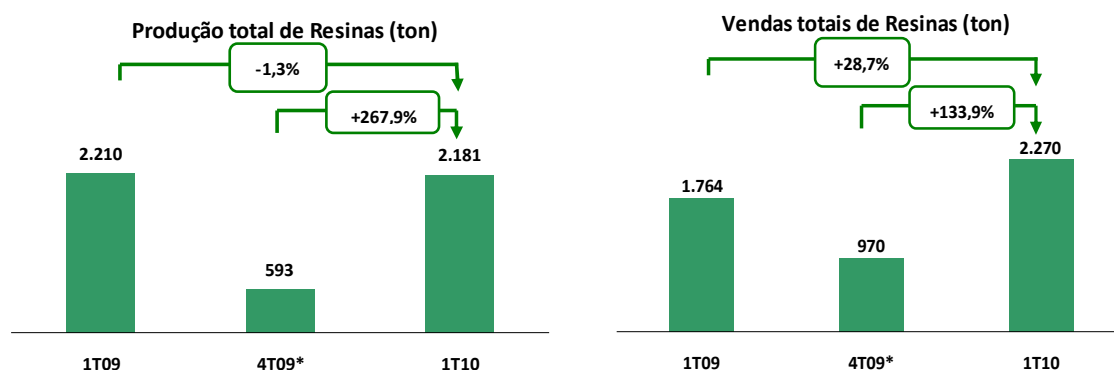
A Divisão Móveis teve redução no volume de produção e vendas no comparativo dos trimestres. A redução nos volumes de produção e venda deu-se pela redução nas operações terceirizadas.



\* considerando produção e venda própria + terceirizada

### Segmento Florestal RS e Resinas

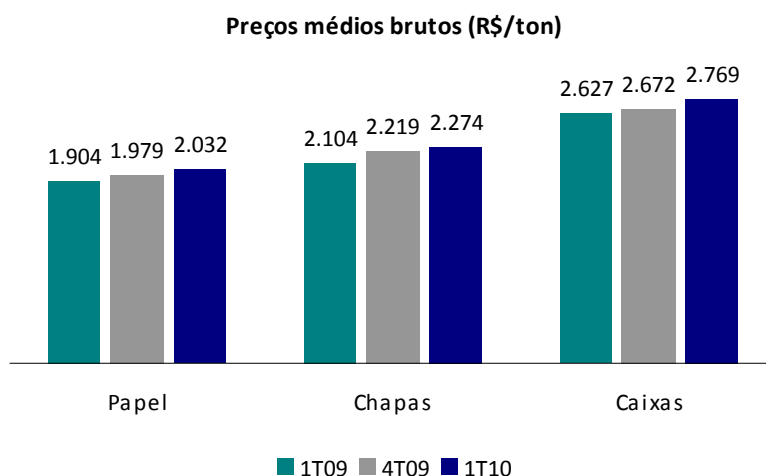
A produção na unidade Resinas teve redução de 1,3% no 1T10 em relação ao 1T09, e um aumento em relação ao 4T09, devido ao fim do período de entressafra. As vendas apresentaram aumento entre os períodos analisados, permanecendo as perspectivas de volume previstas para este exercício, nos mesmos patamares dos volumes do ano de 2009.



\*4T09: período de entressafra.

### 2.3 Preços Médios Brutos

Os preços médios brutos por tonelada (R\$/ton) praticados nos principais produtos comercializados no comparativo dos trimestres foram os seguintes:



Os preços médios brutos por tonelada apresentaram aumento no papel de 6,7% neste 1T10 em relação 1T09 e aumento de 2,7% em relação ao 4T09. Os preços de chapas tiveram aumento de 8,1% e de 2,5% no 1T10 em comparação com o 1T09 e 4T09, respectivamente. As caixas de papelão ondulado apresentaram a mesma tendência de aumento, apresentando 5,4% e 3,6% de aumento no 1T10, respectivamente, em comparação ao 1T09 e 4T09.

### 3- INVESTIMENTOS

Não estão previstos investimentos relevantes para o ano de 2010, período de consolidação e captura dos benefícios dos investimentos realizados através do Projeto Superação onde foram aplicados R\$ 160,8 milhões nos anos de 2007 e 2008. Para o exercício de 2010 estão previstos investimentos de aproximadamente R\$ 16,9 milhões os quais servirão para encerramento de alguns projetos já iniciados e para atender melhorias e substituições necessárias ao bom andamento dos equipamentos da Companhia.