



# Celulose Irani S.A.

COMPANHIA ABERTA  
CNPJ Nº 92.791.243/0001-03  
NIRE 4330002799

## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

**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 2018. 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, por normas 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.

**Destaque de 2018**  
A economia mundial iniciou o ano de 2018 otimista, porém, após o "trade war" verificado entre as principais economias, incertezas sobre a consistência e sincronismo do crescimento econômico mundial foram reforçadas. A economia norte-americana, no entanto, manteve o crescimento robusto, especialmente potencializado pelo corte de impostos e aumento dos gastos que estimularam a demanda.

No Brasil, após o início da expansão econômica que se desenhou no segundo semestre de 2017, o ano de 2018 teve lento crescimento, marcado pelo desemprego ainda elevado e o consequente crescimento da informalidade. A economia mostrou um ritmo mais fraco do que o esperado devido às incertezas com o futuro político, sobre a agenda econômica que seria adotada pelo novo governo e sua capacidade de implementá-la. A greve dos caminhoneiros no mês de maio também teve impacto significativo para a piora na previsão de crescimento da economia, que recuou para 1,3%.

De acordo com Associação Brasileira de Papelão Ondulado (ABPO), a expedição em toneladas de papelão ondulado em 2018 registrou crescimento de 1,8% na comparação com 2017.

A receita líquida da Irani em 2018 teve crescimento de 8,6% no comparativo com 2017, reflexo, principalmente do maior volume de vendas nos segmentos Papel para Embalagem e Florestal RS e Resinas, aliado ao crescimento de preço verificado em todos os segmentos acima da média dos mercados. O mercado doméstico representou 82% das vendas da Companhia e o mercado externo chegou a 18%.

O segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO) representou em 2018 60% da receita líquida da Irani, o segmento de Papel para Embalagens representou 30% e o segmento Florestal RS e Resinas, 10%.

### Principais indicadores econômico-financeiros

PRINCIPAIS INDICADORES - CONSOLIDADO	4T18	3T18	4T17	Var.		2018	2017	Var.
				4T18/3T18	4T18/4T17			
<b>Econômico e Financeiro (R\$ mil)</b>								
Receita Operacional Líquida	240.606	248.019	230.618	-3,0%	4,3%	932.817	859.169	8,6%
Mercado Interno	195.686	194.653	197.015	0,5%	-0,7%	762.706	733.131	4,0%
Mercado Externo	44.920	53.366	33.603	-15,8%	33,7%	170.111	126.038	35,0%
Lucro Bruto (Incluso *)	52.471	79.378	38.731	-33,9%	35,5%	263.115	225.897	16,5%
(*) Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	(10.451)	4.960	(22.012)	-310,7%	-52,5%	(1.368)	(10.847)	-87,4%
Margem Bruta	21,8%	32,0%	16,8%	-10,2 p.p.	5,0 p.p.	28,2%	26,3%	1,9 p.p.
Resultado Operacional antes de Tributos e Participações	(18.424)	24.476	(82.727)	-175,3 p.p.	-77,7%	15.623	(100.571)	-
Margem Operacional	-7,7%	9,9%	-35,9%	-17,6 p.p.	-28,2 p.p.	1,7%	-11,7%	13,4 p.p.
Resultado Líquido	(19.032)	22.202	(98.421)	-186,4 p.p.	-80,7%	3.011	(108.173)	-
Margem Líquida	-7,9%	8,9%	-42,7%	-16,8 p.p.	-34,8 p.p.	0,3%	-12,6%	12,9 p.p.
EBITDA Ajustado <sup>1</sup>	43.319	52.415	51.545	-17,4%	-16,0%	178.356	154.530	15,4%
Margem EBITDA Ajustada	18,0%	21,1%	22,4%	-3,1 p.p.	-4,4 p.p.	19,1%	18,0%	1,1 p.p.
Dívida Líquida (R\$ milhões)	692,7	724,6	686,4	-4,4%	0,9%	692,7	686,4	0,9%
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado(x)	3,88	3,88	4,44	0,0%	-12,6%	3,88	4,44	-12,6%
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado Proforma(x) <sup>2</sup>	2,96	2,90	3,68	2,1%	-19,6%	2,96	3,68	-19,6%
<b>Dados Operacionais (t)</b>								
<b>Embalagem Papelão Ondulado (PO)</b>								
Produção/Vendas	45.380	46.528	49.228	-2,5%	-7,8%	182.310	193.256	-5,7%
Papel para Embalagens								
Produção	71.599	71.443	73.103	0,2%	-2,1%	279.110	289.019	-3,4%
Vendas	26.451	26.021	22.234	1,7%	19,0%	95.959	89.072	7,7%
Florestal RS e Resinas								
Produção	2.727	3.731	2.732	-26,9%	-0,2%	13.472	11.841	13,8%
Vendas	3.053	3.690	4.167	-17,3%	-26,7%	13.155	12.000	9,6%

<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.

• A receita líquida no 4T18 registrou crescimento de 4,3% quando comparada ao 4T17 e redução de 3,0% no 3T18. No comparativo dos anos a receita líquida cresceu 8,6% em 2018 em relação a 2017 e atingiu R\$ 932,8 milhões, reflexo da melhor performance da receita no mercado externo dos segmentos Papel para Embalagem e Florestal RS e Resinas.

• O volume de vendas do segmento Embalagem de Papelão Ondulado reduziu 5,7% quando comparado a 2017, e totalizou 182,3 mil toneladas em 2018, especialmente devido ao fechamento de um turno de produção na Embalagem SP Vila Maria. Já o segmento de Papel para Embalagens aumentou 7,7% e totalizou 95,9 mil toneladas. O segmento de Resinas aumentou 9,6%, alcançando 13,1 mil toneladas.

• O lucro bruto do 4T18 apresentou aumento de 35,5% em comparação ao 4T17 e redução de 33,9% quando comparado ao 3T18. Em comparação a 2017 apresentou crescimento de 16,5% e alcançou R\$ 263,1 milhões, especialmente devido ao menor custo das aparas e custos fixos estáveis.

• As despesas com vendas em 2018 (incluindo as perdas por impairment de contas a receber) totalizaram R\$ 67,4 milhões, estão em relação a de 2017 e representaram 9,4% da receita líquida consolidada, abaixo dos 10,2% registrados em 2017. As despesas administrativas em 2018 totalizaram R\$ 58,3 milhões e ficaram ligeiramente inferiores ao realizado em 2017 no montante de R\$ 58,7 milhões, representando 6,3% da receita líquida consolidada, inferior quando comparado a 2017 quando representou 6,8%. A realização de despesas com vendas e administrativas em valores estáveis ao realizado em 2017 deveu-se aos programas de redução de custos que foram implementados.

• O resultado líquido foi negativo em R\$ 19,0 milhões no 4T18, em comparação a negativos R\$ 98,4 milhões no 4T17 e R\$ 22,0 milhões de lucro no 3T18. No comparativo dos anos, o resultado foi de R\$ 3,0 milhões de lucro em 2018 frente aos R\$ 108,2 mil negativos em 2017. O resultado de 2018 foi impactado pelo aumento da receita no período comparativo a 2017 e pela melhor performance em custos e despesas. Também foi melhor quando comparado a 2017 onde houve reconhecimento adicional de provisões tributárias, perdas no recebimento de créditos não recorrentes e não reconhecimento dos impostos e contribuições ativos sobre prejuízo fiscal do exercício.

• O EBITDA ajustado no 4T18 foi apurado em R\$ 43,3 milhões com margem de 18,0%. Em 2018 totalizou R\$ 178,3 milhões, aumento de 15,4% em relação a 2017, e com margem de 19,1%, 1,1 pontos percentuais, superior a 2017. O EBITDA de 2018 foi impactado negativamente em R\$ 5,6 milhões devido à greve dos caminhoneiros ocorrida no mês de maio. O EBITDA de 2018 reflete o retorno da geração de caixa aos níveis normais após o período de recessão. No ano de 2018 não foram realizadas vendas adicionais de madeira ou floresta como ocorreu nos anos de 2016 e 2017.

• A relação dívida líquida/EBITDA foi de 3,88 vezes em dezembro de 2018, contra 4,44 vezes do final de 2017. A variação se deve especialmente pelo aumento do EBITDA no ano de 2018. Excluindo da dívida líquida a variação cambial registrada como hedge accounting, a relação dívida líquida/EBITDA seria de 2,96x. • A posição de caixa ao fim do ano de 2018 foi de R\$ 132,2 milhões e 65% da dívida está a longo prazo.

### ANÁLISE 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 baixa e alta 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:

• Habitassul Florestal S.A., com base fundiária de 16,5 mil hectares, dos quais 7,9 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.

• Companhia de 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 de avaliação de projetos eólicos para implementação.

• Irafior 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. GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA (EBITDA AJUSTADO)

Consolidado (R\$ mil)	4T18	3T18	4T17	Var.		2018	2017	Var.
				4T18/3T18	4T18/4T17			
<b>Resultado Operacional antes de Tributos e Participações</b>	<b>(18.424)</b>	<b>24.476</b>	<b>(82.727)</b>	<b>-175,3%</b>	<b>-77,7%</b>	<b>15.623</b>	<b>(100.571)</b>	<b>-</b>
Exaustão	4.981	2.215	35.415	124,9%	-85,9%	16.587	41.761	-60,3%
Depreciação e Amortização	13.716	13.608	14.038	0,8%	-2,3%	52.246	53.815	-2,9%
Resultado Financeiro	30.065	26.758	26.751	12,4%	12,4%	102.212	106.306	-3,9%
<b>EBITDA</b>	<b>30.338</b>	<b>67.057</b>	<b>(6.523)</b>	<b>-54,8%</b>	<b>-</b>	<b>186.668</b>	<b>101.311</b>	<b>84,3%</b>
Margem EBITDA	12,6%	27,0%	-2,8%	-14,4 p.p.	15,4 p.p.	20,0%	11,8%	8,2 p.p.
<b>Ajustes conf Inst.CVM 527/12</b>								
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos <sup>(1)</sup>	10.451	(4.960)	22.012	-	-52,5%	1.368	10.847	-87,4%
Eventos Não Recorrentes <sup>(2)</sup>	2.530	(9.682)	36.056	-	-93,0%	(9.680)	42.372	-122,8%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>43.319</b>	<b>52.415</b>	<b>51.545</b>	<b>-17,4%</b>	<b>-16,0%</b>	<b>178.356</b>	<b>154.530</b>	<b>15,4%</b>
Margem EBITDA Ajustada	18,0%	21,1%	22,4%	-3,1 p.p.	-4,4 p.p.	19,1%	18,0%	1,1 p.p.

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

<sup>2</sup> Eventos Não Recorrentes: O valor de (R\$ 9.680 mil) (2018) refere-se a reversão de provisões tributárias não recorrentes no valor de (R\$ 11.219 mil), reversão de perdas de recebimento de crédito não recorrente (R\$ 500 mil) e o valor de R\$ 2.039 mil referente ao resultado negativo na alienação de ativos por não se caracterizar despesa recorrente do exercício.

A geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA ajustado, totalizou no ano de 2018 R\$ 178.356 mil, com margem de 19,1% e 15,4% superior a 2017, apurado em R\$ 154.530 mil. O aumento de 1,1 pontos percentuais na margem deve-se, principalmente à melhor performance de receita e de custos no período. Importante salientar que no EBITDA de 2017 foi registrado venda de florestas no montante de R\$ 19.100 mil, que não ocorreu no ano de 2018. Excluindo esta venda, a evolução do EBITDA foi de R\$ 135.430 mil em 2017 para R\$ 178.356 mil em 2018, uma evolução de 31,7% demonstrando uma retomada robusta dos resultados operacionais após o período de recessão econômica. O EBITDA do ano de 2018 poderia ter sido maior não fosse o impacto negativo de R\$ 5,6 milhões em função da greve dos caminhoneiros registrada no mês de maio.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

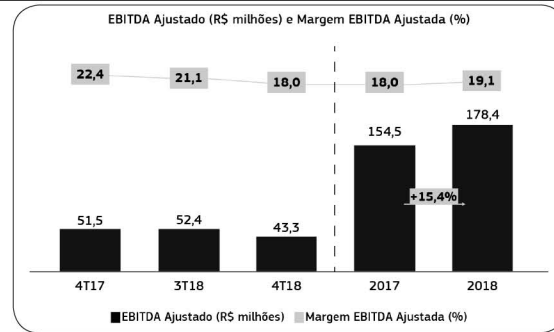
As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações contábeis completas estão sendo publicadas nos jornais "Jornal do Comércio e Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul" e também no site [www.irani.com.br/ri](http://www.irani.com.br/ri) em 01/03/2019, devidamente auditadas e acompanhadas de Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.



### 2. RESULTADO FINANCEIRO E ENDEVIMENTO

O resultado financeiro foi de R\$ 30.065 mil negativos no 4T18, representando aumento de 12,4% em comparação ao do 4T17 e do 3T18, devido à realização da variação cambial do hedge accounting. No ano de 2018 o resultado financeiro foi de R\$ 102.212 mil negativos, o que representa redução de 3,9% em comparação a 2017 que totalizou R\$ 106.306 mil negativos, impactado pela variação cambial ativa.

No 4T18, as despesas financeiras totalizaram R\$ 36.097 mil face a R\$ 27.803 mil no 4T17, e R\$ 35.504 mil no 3T18. No ano a despesa financeira foi de R\$ 128.547 mil face a R\$ 128.245 mil de 2017. As receitas financeiras atingiram R\$ 6.032 mil no 4T18, versus R\$ 1.052 mil no mesmo período do ano anterior e a R\$ 8.746 mil no 3T18. Em 2018 a receita financeira foi R\$ 26.245 mil versus R\$ 21.942 mil de 2017.

O resultado financeiro está distribuído da seguinte forma:

	4T18	3T18	4T17	2018	2017
Receitas Financeiras	6.032	8.746	1.052	26.245	21.942
Despesas Financeiras	(36.097)	(35.504)	(27.803)	(128.457)	(128.245)
Resultado Financeiro	(30.065)	(26.758)	(26.751)	(102.212)	(106.306)
NS receitas e despesas financeiras apresentadas estão incluídas nas variações cambiais ativas e passivas, conforme segue:					
R\$ mil	4T18	3T18	4T17	2018	2017
Variação cambial ativa	4.150	7.074	2.196	19.899	13.662
Variação cambial passiva	(9.731)	(8.624)	(2.260)	(25.493)	(22.459)
Variação cambial líquida	(5.581)	(1.550)	(64)	(5.594)	(8.797)

A variação cambial impactou negativamente os resultados da Companhia em R\$ 5.581 mil no 4T18 e R\$ 5.594 mil no ano de 2018, explicada principalmente pelo reconhecimento do hedge accounting no resultado.

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

	4T18	3T18	4T17	2018	2017
Resultado Financeiro sem variação cambial	(24.484)	(25.208)	(26.687)	(96.618)	(97.509)

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 Estratimmo Líquido e é reconhecida no resultado, como despesa financeira, quando da sua realização (hedge accounting). No 4T18 foi reconhecido como hedge accounting o valor positivo de R\$ 18.177 mil (R\$ 11.997 mil líquido dos tributos no patrimônio líquido), bem como o valor reconhecido no resultado como despesa financeira foi de R\$ 6.579 mil. No acumulado, a Companhia mantém R\$ 164.683 mil de variação cambial de hedge accounting, a ser reconhecida no resultado quando da sua realização ao longo dos próximos anos, sendo que R\$ 108.691 mil estão reconhecidos no Patrimônio Líquido (líquido dos tributos) e R\$ 55.992 mil no Passivo Não Circulante (tributos).

**Câmbio**  
A taxa de câmbio que era de R\$ 3,31/US\$ em 31 de dezembro de 2017, ficou 16,9% superior ao fim de dezembro de 2018, e chegou a R\$