

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 2014. 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).

Destaque 2014

As economias dos Estados Unidos e Europa mostraram sinais de recuperação, com destaque para a melhoria nos principais indicadores econômicos dos Estados Unidos que registrou crescimento de 2,6% no último trimestre do ano. No Brasil, o cenário é de estagnação, ou mesmo de leve retração. A pressão inflacionária, com o IPCA próximo ao teto da meta estabelecida pelo governo, continuou a preocupar, levando o Banco Central a uma sequência de alta da taxa de juros, elevando a Selic para 12,25% ao ano na reunião realizada em janeiro de 2015. A atividade econômica no país vem apresentando sinais de fraqueza, a prévia do PIB 2014 indica encolhimento de 0,15%, abaixo das expectativas iniciais.

Os indicadores dos níveis de consumo de papelão ondulado no mercado interno mantiveram-se em níveis estáveis, conforme aponta a Associação Brasileira do Papelão Ondulado (ABPO). O total das vendas de caixas, acessórios e chapas de papelão ondulado alcançou 3,4 milhões de toneladas no acumulado de 2014, um crescimento de 0,1% em relação a 2013 de acordo com a ABPO. O desempenho do volume de vendas do Mercado IRANI em 2014 apresentou crescimento de 34,5% em relação ao ano anterior, refletindo, principalmente, a integral consolidação das operações da fábrica de Santa Luzia - MG, que em 2013 compuseram a receita líquida da Companhia, deixando de fazer parte em 2014, pois o papel foi transferido internamente para a operação Embalagem SP – Vila Maria.

O segmento Embalagem de Papelão Ondulado (PO) representou em 2014 67% da receita líquida da IRANI, o segmento de Papel para Embalagens representou 26% e o segmento Florestal RS e Resinas, 7%. O principal mercado é o doméstico brasileiro, que respondeu por 87% das vendas da Companhia.

Principais indicadores econômico-financeiros

| PRINCIPAIS INDICADORES - CONSOLIDADO | 4T14 | 3T14 | 4T13 | 4T14/3T14 | 4T14/4T13 | 2014 | 2013 | 2014/2013 |
|---|---------|---------|---------|-----------|-----------|---------|---------|-----------|
| Econômico e Financeiro (R\$ mil) | | | | | | | | |
| Receita Operacional Líquida | 190.402 | 193.603 | 180.588 | -1,7% | 5,4% | 738.499 | 604.241 | 22,2% |
| Mercado Interno | 169.853 | 167.791 | 163.167 | 1,2% | 4,1% | 643.959 | 527.527 | 22,1% |
| Mercado Externo | 20.549 | 25.812 | 17.421 | -20,4% | 18,0% | 94.540 | 76.714 | 23,2% |
| Lucro Bruto (Incluso *) | 66.058 | 59.202 | 55.743 | 11,6% | 18,5% | 222.891 | 186.256 | 19,6% |
| (*) Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos | 10.966 | 6.025 | 11.017 | 82,0% | -0,5% | 22.416 | 20.707 | 46,3% |
| Margem Bruta | 34,7% | 30,6% | 30,9% | 4,1 p.p. | 3,8 p.p. | 30,2% | 30,8% | -0,6 p.p. |
| Resultado Operacional antes de Tributos e Participações | 17.842 | 5.537 | 29.379 | 222,2% | -39,3% | 28.376 | 56.109 | -49,4% |
| Margem Operacional | 9,4% | 2,9% | 16,3% | 6,5 p.p. | -6,9 p.p. | 3,8% | 9,3% | -5,5 p.p. |
| Resultado Líquido | 27.924 | 22.402 | 42.825 | 24,6% | -34,8% | 56.579 | 67.408 | -16,1% |
| Margem Líquida | 14,7% | 11,6% | 23,7% | 3,1 p.p. | -9,0 p.p. | 7,7% | 11,2% | -3,5 p.p. |
| EBITDA Ajustado | 45.832 | 41.680 | 31.387 | 10,0% | 46,0% | 153.483 | 126.210 | 21,6% |
| Margem EBITDA Ajustada | 24,1% | 21,5% | 17,4% | 2,6 p.p. | 6,7 p.p. | 20,8% | 20,9% | -0,1 p.p. |
| Dívida Líquida (R\$ milhões) | 608,8 | 619,9 | 495,8 | -1,8% | 22,8% | 608,8 | 495,8 | 22,8% |
| Dívida Líquida/EBITDA Ajustado(x) | 3,97 | 4,42 | 3,61 | -10,2% | 10,0% | 3,97 | 3,61 | 10,0% |
| Dados Operacionais (t) | | | | | | | | |
| Embalagem Papelão Ondulado (PO) | | | | | | | | |
| Produção/Vendas | | | | | | | | |
| Papel para Embalagens | | | | 0,6% | 2,3% | 199.745 | 148.486 | 34,5% |
| Produção | 71.491 | 68.562 | 66.915 | 4,3% | 6,8% | 266.151 | 251.209 | 5,9% |
| Vendas | 19.956 | 20.562 | 23.548 | -2,9% | -15,3% | 77.507 | 104.281 | -25,7% |
| Florestal RS e Resinas | | | | | | | | |
| Produção | 1.559 | 1.955 | 941 | -20,3% | 65,7% | 8.403 | 7.930 | 6,0% |
| Vendas | 1.558 | 2.388 | 857 | -34,8% | 81,8% | 8.365 | 8.019 | 4,3% |

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

O volume de vendas do segmento Embalagem de Papelão Ondulado evoluiu 34,5% quando comparado a 2013, e totalizou 199,7 mil toneladas em 2014. Já o segmento de Papel para Embalagens reduziu 25,7% e somou 77,5 mil toneladas. O segmento de Resinas aumentou 4,3%, alcançando 8,4 mil toneladas. O aumento significativo dos volumes de Embalagem de Papelão Ondulado deveu-se a integração da planta de Vila Maria SP (antiga São Roberto), que em 2013 consolidou na Companhia somente a partir de outubro. A redução do segmento de Papel para Embalagens se deve a consolidação das operações da fábrica de Santa Luzia MG com a Embalagem de Vila Maria SP, onde o produto final vendido passa a ser Embalagem de Papelão Ondulado.

A receita líquida no 4T14 foi 5,4% superior ao 4T13 e 1,7% inferior ao 3T14. No comparativo dos anos a receita líquida cresceu 22,2% em relação a 2013 e atingiu R\$ 738,5 milhões, refletindo o aumento nas vendas de Embalagem de Papelão Ondulado proveniente da fábrica da Vila Maria – SP já a partir de outubro de 2013.

O lucro bruto apresentou incremento de 18,5% em comparação ao 4T13 e 11,6% quando comparado ao 3T14. Em comparação a 2013 aumentou 19,6% e alcançou R\$ 222,7 milhões, sendo o aumento da receita líquida o principal fator da evolução.

O resultado líquido alcançou R\$ 27,9 milhões no 4T14, em comparação a R\$ 42,8 milhões do 4T13 e R\$ 22,4 milhões do 3T14. No comparativo dos anos, o resultado foi de R\$ 56,6 milhões em 2014, redução de 16,1% em comparação a 2013. O resultado de 2013 foi impactado pelos reflexos da adesão do programa REFIS da Lei 11.941/09, o que não correu em 2014 nos mesmos níveis, por outro lado, a variação do valor justo dos ativos biológicos cresceu 46,3% no ano de 2014 em relação a 2013, o que contribuiu positivamente para o resultado líquido da Companhia.

O EBITDA ajustado no 4T14 foi 10,0% superior ao 4T13 e 24,1% superior ao 3T14. Em 2014 totalizou R\$ 153,5 milhões, com crescimento de 21,6% em relação a 2013, e com margem de 20,8%, estável comparativamente a 2013.

A relação dívida líquida/EBITDA foi de 3,97 vezes em dezembro de 2014, contra 3,61 vezes do final de 2013. A variação foi devido à execução do investimento na Máquina de Papel I e em função da valorização do dólar, que incrementou a parte da dívida denominada em dólar. A posição de caixa ao fim do ano de 2014 foi de R\$ 168,1 milhões.

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 (antiga São Roberto).

Segmento Papel para Embalagens tem por finalidade a produção de papéis Kraft de baixa 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 localizada 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 confecção 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:
 - Habitatus Florestal S.A., com base fundiária de 16,3 mil hectares, dos quais 8,0 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 Ltda 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.
 - Iratror 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 4T14 de 1,2% na comparação com o 4T13, e o Mercado IRANI apresentou aumento de 2,3% no mesmo período, totalizando 51.869 toneladas. Na comparação com o 3T14, o Mercado ABPO reduziu 1,1%, quando o Mercado IRANI registrou estabilidade. No ano de 2014 o Mercado ABPO se manteve em relação a 2013, enquanto o Mercado IRANI cresceu 34,5%.

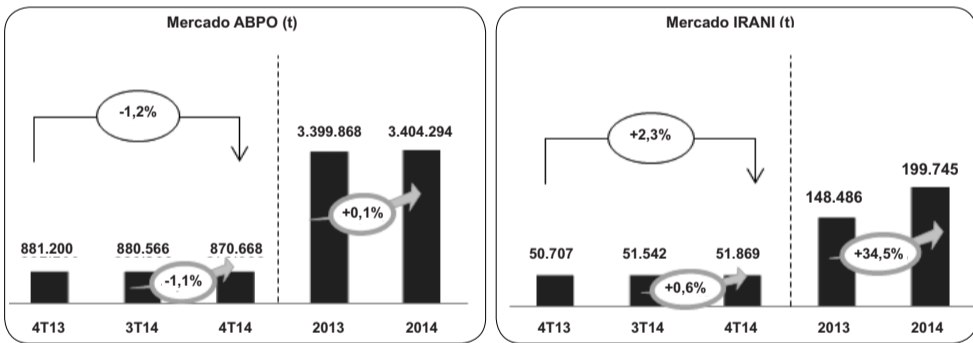
A variação significativa nos volumes de vendas deve-se a consolidação das operações da Embalagem de Vila Maria SP, que ocorreu a partir de outubro de 2013 e que em 2014 passou a consolidar 100% para a Companhia.

Em toneladas, a participação de mercado da IRANI neste trimestre foi de 5,9%, estável em relação aos 5,7% registrados no 4T13 e aos 5,8% do 3T14. Em 2014 a participação de mercado da IRANI foi de 5,8%, quando em 2013 foi de 4,4%.



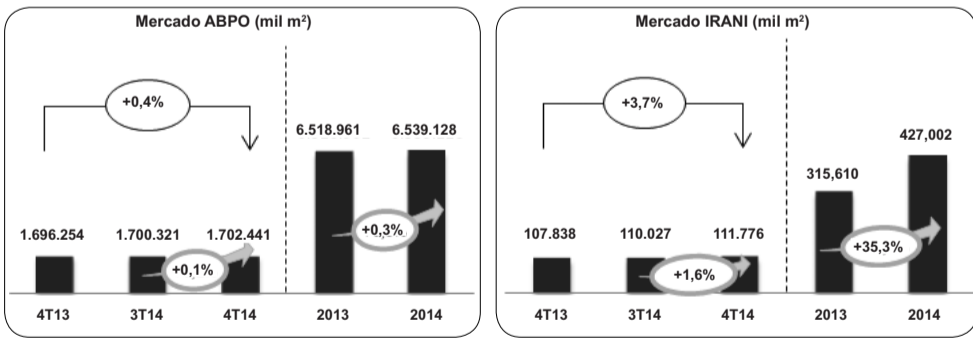
O desempenho das vendas de caixas em 2014 mostrou evolução de 33,7%, enquanto as vendas de chapas se apresentaram 36,5% superiores. As unidades Embalagem SP Indaiatuba, Embalagem SC Campina da Alegria e Embalagem SP Vila Maria responderam respectivamente por 38%, 31% e 31% do total vendido em 2014 de papelão ondulado, sendo sua produção voltada inteiramente ao mercado interno.

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



Em metros quadrados (m²) o volume de vendas de embalagens de papelão ondulado se manteve estável no 4T14 do Mercado ABPO quando comparado ao 4T13 e 3T14 e também no comparativo do ano de 2014 com 2013. Já o mercado IRANI, no 4T14 comparado ao 4T13 aumentou 3,7% no período. Comparativamente ao 3T14, o Mercado IRANI registrou aumento de 1,6%. No ano de 2014 a IRANI registrou aumento de 35,3% na comparação com 2013. Em metros quadrados, a participação de mercado da IRANI foi de 6,6% no 4T14, estável em relação aos 6,4% registrado no 4T13 e 6,5% no 3T14. O volume de vendas pela IRANI em 2014 acumulou 427.002 mil m² atingindo uma participação de mercado de 6,5% no ano.

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

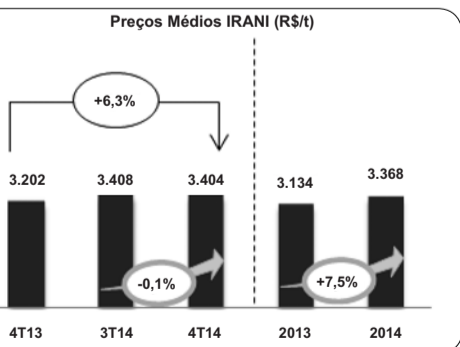


O volume da fábrica de Embalagem SP Indaiatuba ganhou relevância no volume principalmente em função de ganhos operacionais de produtividade e atingiu 53.438 toneladas de caixas e 21.950 toneladas de chapas em 2014 (face à 51.477 toneladas de caixas e 22.582 toneladas de chapas em 2013).

A fábrica de Embalagem SC Campina da Alegria registrou volume de vendas de 47.946 toneladas de caixas e 13.715 toneladas de chapas em 2014 (ante 46.025 toneladas de caixas e 13.154 toneladas de chapas em 2013).

A fábrica de Embalagem SP Vila Maria registrou volume de 40.872 toneladas de caixas e 21.824 toneladas de chapas em 2014 (ante 8.874 toneladas de caixas e 6.374 toneladas de chapas em 2013, computadas somente a partir de outubro, quando a fábrica foi incorporada à Companhia).

O preço médio IRANI (CIF) por tonelada registrou aumento de 6,3% no 4T14 quando comparado ao do 4T13 e estável em relação ao do terceiro trimestre de 2014. No ano, a variação foi positiva em 7,5%, 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

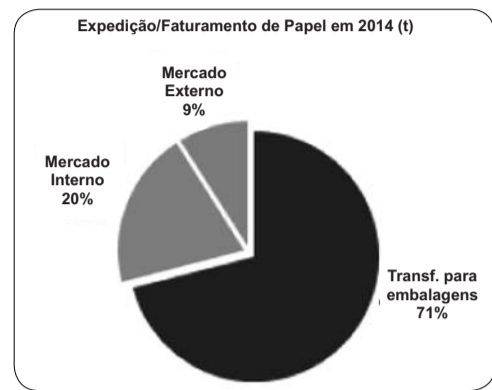
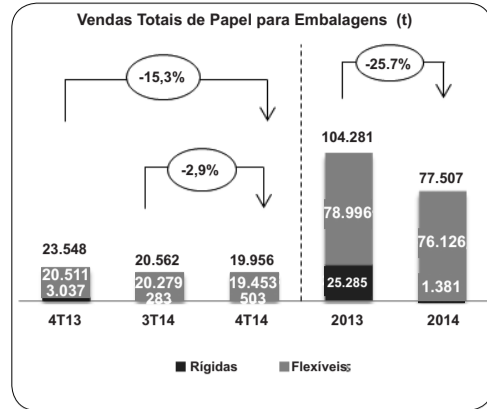
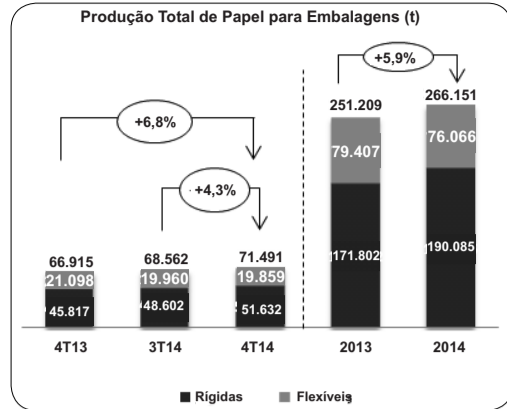
A IRANI atua no segmento de Papel para Embalagens, tanto nos mercados de papéis para embalagens rígidas (papel para papelão ondulado) como para embalagens flexíveis (papel para sacos).



A produção total de papel para embalagens da Companhia no 4T14 foi 6,8% superior à produção do 4T13 e 4,3% em relação ao 3T14. As vendas, por sua vez, apresentaram redução de 15,3% e de 2,9%, respectivamente, em relação ao 4T13 e ao 3T14. No acumulado do ano, a produção totalizou 266.151 toneladas, apresentando crescimento de 5,9% sobre 2013 e as vendas totalizaram 77.507 toneladas, uma redução de 25,7% em relação ao ano anterior.

O incremento verificado nos volumes de produção de papel para embalagens no ano de 2014 deve-se, principalmente, a ganhos de produtividade obtidos a

partir da ampliação e modernização da MP I que ocorreu em maio. A redução das vendas deve-se à integração da fábrica de Embalagem de Vila Maria SP, ocorrida em outubro de 2013, quando o papel produzido na fábrica de Papel Santa Luzia MG passou a ser transferido entre as unidades.



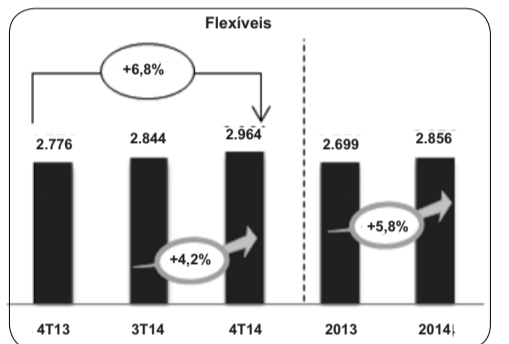
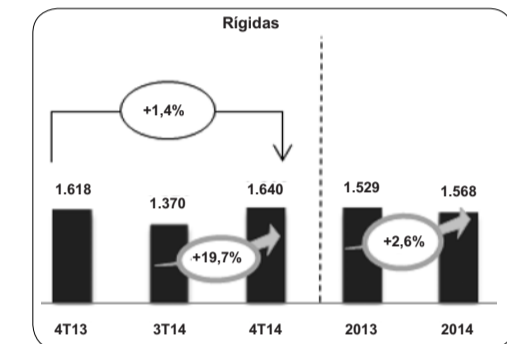
No 4T14, as transferências internas de papel para embalagens rígidas (PO) totalizaram 51.917 toneladas (47.527t no 4T13 e 48.565t no 3T14), sendo que, para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba alcançaram 18.790 toneladas (16.963t no 4T13 e 17.381t no 3T14); para a fábrica Embalagem SP Vila Maria foram transferidas 17.371 toneladas (17.375t no 4T13 e 16.271t no 3T14); e para a fábrica Embalagem SC Campina da Alegria foram transferidas 15.756 toneladas no 4T14 (13.189t no 4T13 e 14.913t no 3T14). No ano de 2014, as transferências totalizaram 188.553 toneladas (145.872t em 2013), sendo 633.367t para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba em 2014 (68.105t em 2013), 66.599t para a fábrica Embalagem SP Vila Maria (22.989t em 2013) e 58.587t para a fábrica Embalagem SC Campina da Alegria (54.778t em 2013).

Do total das transferências internas em 2014, 34% foram para a fábrica Embalagem SP Indaiatuba, 35% para a fábrica Embalagem SP Vila Maria, e 31% para a fábrica Embalagem SC Campina da Alegria, enquanto em 2013 foram 47%, 16% e 37% respectivamente.

Os papéis para embalagens rígidas, que possuem volume de vendas pouco significativo (apenas 503t no 4T14 conforme gráfico acima) e cujo preço é inferior aos demais papéis comercializados pela Companhia, tiveram aumento no 4T14 de 1,4% e 19,7% quando comparados aos preços praticados no 4T13 e no 3T14, respectivamente. Em 2014 aumentou 2,6% em relação a 2013. Os desempenhos dos preços médios da Companhia acompanharam a tendência verificada no mercado.

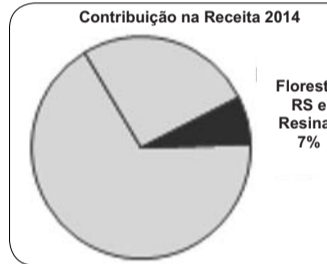
Os papéis para embalagens flexíveis, por sua vez, demonstraram incremento de 6,8% e 4,2% quando comparados aos do 4T13 e do 3T14, respectivamente. No comparativo dos anos o aumento registrado foi de 5,8% entre 2014 e 2013.

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

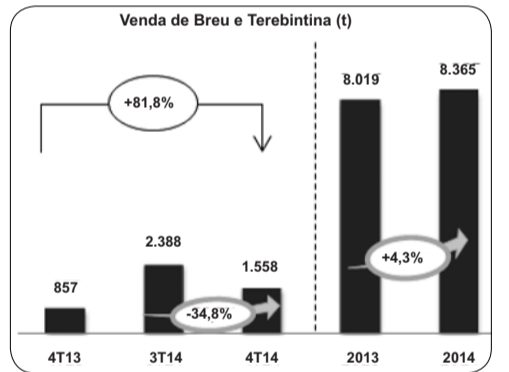
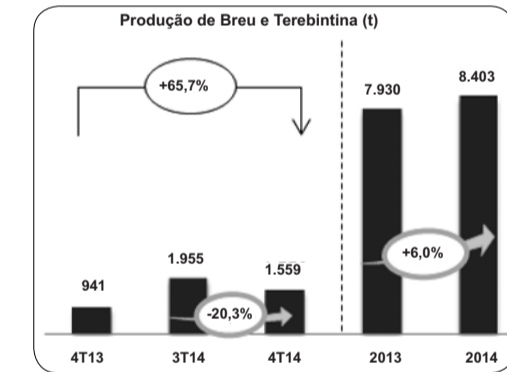


1.3. Segmento Florestal RS e Resinas

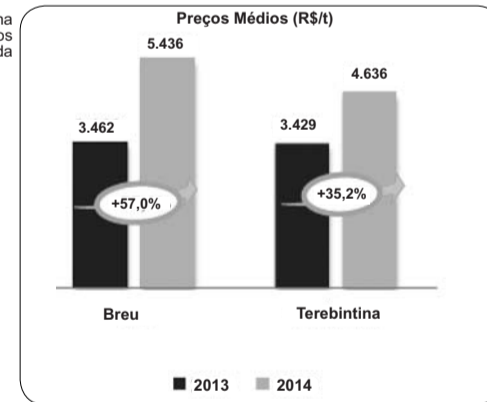
O segmento Florestal do Rio Grande do Sul produziu e comercializou em 2014, 105 mil metros cúbicos de toras de pinus para o mercado local (261 mil metros cúbicos em 2013) e forneceu 3.409 toneladas de resinas in natura à controladora Celulose Irani S.A. (2.972 toneladas em 2013) para serem utilizadas no processo industrial de fabricação de breu e terebintina.



Os volumes de produção e vendas na unidade Resina RS Balneário Pinhal apresentaram aumento de 65,7% e de 81,8%, respectivamente, no 4T14 quando comparado ao do 4T13. Seu desempenho de produção e vendas quando comparado aos volumes do 3T14, foi inferior em 20,3% e 34,8% em decorrência da queda na oferta de Resinas no período, em função do período de entressafra. No acumulado do ano os volumes de produção e vendas alcançaram 8.403 e 8.365 toneladas, crescimentos de 6,0% e de 4,3%, quando comparado a 2013, respectivamente.



Em 2014, o preço líquido bruto do Breu foi 57,0% superior a 2013. A Terebintina registrou preço médio superior de 35,2% em relação 2013. As variações dos preços médias das resinas decorrem fundamentalmente do aumento dos preços em moeda estrangeira e também da desvalorização do Real em relação ao Dólar.



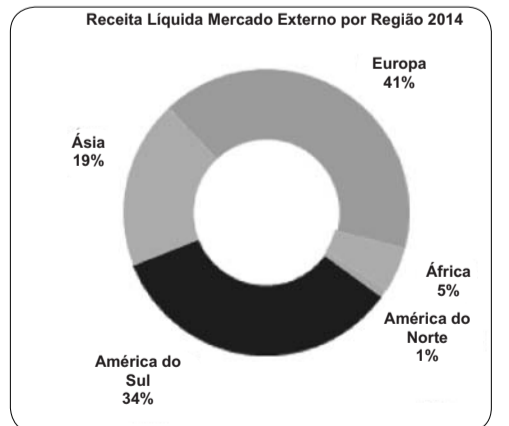
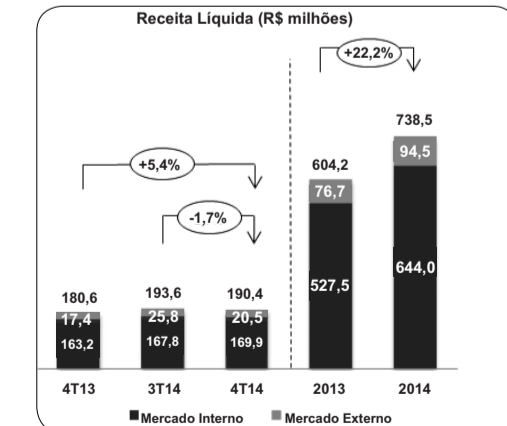
2. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

2.1. Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida do 4T14 foi de R\$ 190.402 mil, 5,4% superior à do 4T13, e de 1,7% menor em relação à do 3T14. No acumulado do ano, a receita totalizou R\$ 738.499 mil, crescimento de 22,2% se comparada à do mesmo período do ano anterior.

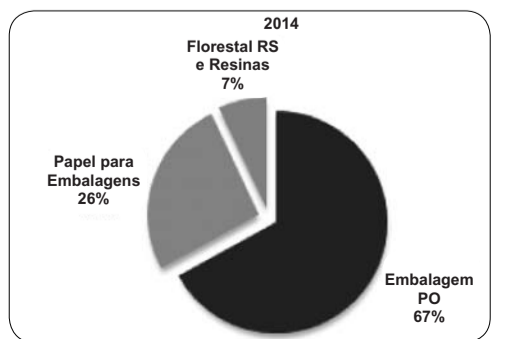
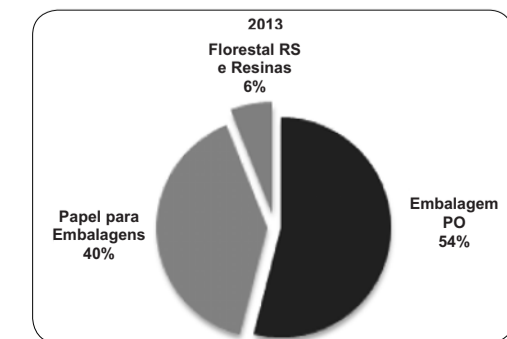
No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 169.853 mil no 4T14 e mostrou evolução de 4,1% sobre a do 4T13, e 1,2% sobre a do 3T14. No ano de 2014, a receita operacional líquida somou R\$ 643.959 mil, crescimento de 22,1% se comparado a 2013. A receita no mercado doméstico respondeu por 87% do total da receita da IRANI em 2014.

As exportações no 4T14 atingiram R\$ 20.549 mil, 18,0% superior ao do 4T13 e reduziram 20,4% em relação ao 3T14. No ano de 2014, totalizaram R\$ 94.540 mil, montante 23,2% superior a 2013, representando 13% da receita operacional líquida total, reflexo de uma taxa de câmbio mais elevada. A Europa foi o principal destino das exportações, concentrando 41% da receita do mercado externo, seguida pela América do Sul com 34%. Os demais mercados compreendem: Ásia (19%), África (5%) e América do Norte (1%).

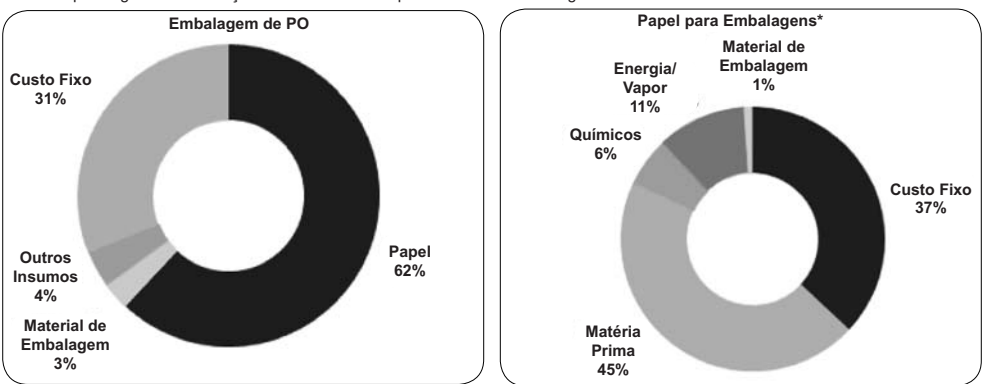


O principal segmento de atuação da IRANI é o segmento Embalagem de PO (papelão ondulado), responsável por 67% da receita líquida consolidada em 2014, seguido pelos segmentos Papel para Embalagens com 26%, e Florestal RS e Resinas, com 7%. O ganho de participação do segmento de Embalagem de Papelão Ondulado na formação da receita da Companhia, de 13 pontos percentuais em relação a 2014, decorre da consolidação da operação da Embalagem SP Vila Maria, o que ocorreu ao final de 2013, e que em 2014 passou a consolidar 100% de sua receita ao segmento Embalagem de PO. Em contrapartida houve no ano redução das vendas no segmento Papel para Embalagens pois as vendas da unidade Papel MG Santa Luzia que em 2013 eram computadas neste segmento, com a consolidação com a IRANI passaram a ser consideradas ao final da cadeia produtiva com Embalagem de Papelão Ondulado.

Receita Líquida por Segmento



2.2. Custos dos Produtos Vendidos
 O custo dos produtos vendidos em 2014 foi de R\$ 545.224 mil, 24,5% superior a 2013. A variação positiva do valor justo dos ativos biológicos não está sendo considerada no custo dos produtos vendidos em ambos os períodos.
 A formação do custo por Segmento de atuação da IRANI em 2014 pode ser verificada nos gráficos abaixo.

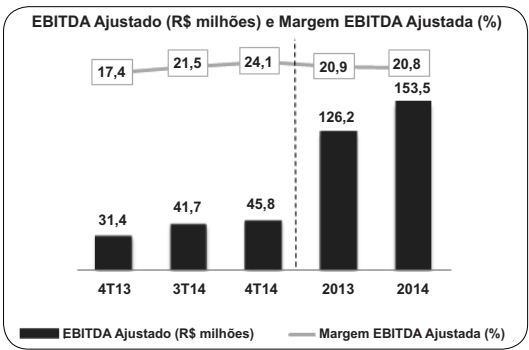


*a formação do custo do Segmento Papel para Embalagens não considera a variação positiva do valor justo dos ativos biológicos.
 2.3. Despesas e Receitas Operacionais
 As despesas com vendas em 2014 totalizaram R\$ 70.738 mil, 33,2% superior em relação a 2013 e representaram 9,6% da receita líquida consolidada, um pouco acima dos 8,8% registrados em 2013.
 As despesas administrativas em 2014 foram 4,4% superiores, em relação a 2013, e totalizaram R\$ 46.970 mil, representando 6,4% da receita líquida consolidada, menor quando comparada a 7,4% de 2013. As despesas foram impactadas principalmente pelos aumentos ordinários dos acordos coletivos ao final de cada ano.
 Outras receitas/despesas operacionais resultaram em uma receita de R\$ 1.019 mil em 2014, contra uma receita de R\$ 28.339 mil de 2013. A variação deve-se aos efeitos da adesão ao programa de REFIS da Lei 11.941/11 no montante total de R\$ 33.432 mil em 2013, o que não ocorreu nos mesmos níveis em 2014.

3. GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA (EBITDA AJUSTADO)

| | 4T14 | 3T14 | 4T13 | Var. 4T14/3T14 | Var. 4T14/4T13 | 2014 | 2013 | 2014/2013 | Var. |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|------|
| Consolidado (R\$ mil) | | | | | | | | | |
| Resultado Operacional antes de Tributos e Participações | 17.842 | 5.537 | 29.379 | 222,2% | -39,3% | 28.376 | 56.109 | -49,4% | |
| Exaustão | 5.016 | 5.414 | 5.742 | -7,4% | -12,6% | 21.618 | 21.386 | 1,1% | |
| Depreciação e Amortização | 14.366 | 12.597 | 10.238 | 14,0% | 40,3% | 50.554 | 34.415 | 46,9% | |
| Resultado Financeiro | 13.799 | 18.920 | 16.003 | -27,1% | -13,8% | 71.339 | 52.928 | 34,8% | |
| EBITDA | 51.023 | 42.468 | 61.362 | 20,1% | -16,8% | 171.887 | 164.838 | 4,3% | |
| Margem EBITDA | 26,8% | 21,9% | 34,0% | 4,9p.p. | -7,2p.p. | 23,3% | 27,3% | -4,0p.p. | |
| Ajustes conf Inst.CVM 527/12 | | | | | | | | | |
| Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos (1) | (10.966) | (6.025) | (11.017) | 82,0% | -0,5% | (29.416) | (20.107) | 46,3% | |
| Stock Option/Participação dos Administradores (2) | 6.287 | - | 7.636 | - | -17,7% | 6.287 | 8.073 | -22,1% | |
| Eventos Não Recorrentes (3) | (512) | 5.237 | (26.594) | -109,8% | -98,1% | 4.725 | (26.594) | - | |
| EBITDA Ajustado | 45.832 | 41.680 | 31.387 | 10,0% | 46,0% | 153.483 | 126.210 | 21,6% | |
| Margem EBITDA Ajustada | 24,1% | 21,5% | 17,4% | 2,6p.p. | 6,7p.p. | 20,8% | 20,9% | -0,1p.p. | |

Variação do valor justo dos ativos biológicos, por não significar geração de caixa no período.
 Stock option / participação dos administradores: o stock option em 2013 corresponde ao valor justo dos instrumentos e tem como contrapartida a Reserva de Capital no Patrimônio Líquido, e a participação dos administradores está relacionada à distribuição dos resultados da Companhia, sendo que nenhum dos dois representa desembolso de caixa no período.
 Eventos não recorrentes (2014) referem-se ao resultado negativo de R\$ 4.725 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\$ 45.832 mil no 4T14, aumento de 46,0% em relação ao do 4T13 e de 10,0% em relação ao do 3T14. A margem EBITDA ajustada cresceu 6,7 pontos percentuais no 4T14, atingindo 24,1%. No acumulado do ano, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 153.483 mil, com margem de 20,8% e 21,6% superior a 2013, apurado em R\$ 126.210 mil, crescimento em função da incorporação da operação da fábrica de Papelão Ondulado Embalagem SP Vila Maria em sua totalidade no ano de 2014, e também em decorrência do melhor desempenho operacional registrado no período.



4. RESULTADO FINANCEIRO E ENDIVIDAMENTO
 O resultado financeiro foi de R\$ 13.799 mil negativos no 4T14, representando uma redução de 13,8% em comparação ao do 4T13 influenciado pelo maior volume de aplicações financeiras e da captação com custo inferior. Na comparação com o 3T14, o resultado financeiro apresentou redução de 27,1%. No ano de 2014 o resultado financeiro foi de R\$ 71.339 mil negativos, aumento de 34,8% em comparação a 2013 que totalizou R\$ 52.928 mil negativos, impactado principalmente em função da consolidação das operações da São Roberto S.A. ocorridas em Outubro de 2013.
 No 4T14, as despesas financeiras totalizaram R\$ 23.027 mil face a R\$ 23.514 mil no 4T13, e R\$ 25.680 mil no 3T14. No ano a despesa financeira foi de R\$ 96.498 mil face a R\$ 72.619 mil de 2013. As receitas financeiras atingiram R\$ 9.228 mil no 4T14, versus R\$ 7.511 mil no mesmo período do ano anterior e a R\$ 6.760 mil no 3T14. Em 2014 a receita financeira foi R\$ 25.159 mil versus R\$ 19.691 mil de 2013.
 O resultado financeiro está distribuído da seguinte forma:

| | 4T14 | 3T14 | 4T13 | 2014 | 2013 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| R\$ mil | | | | | |
| Receitas Financeiras | 9.228 | 6.760 | 7.511 | 25.159 | 19.691 |
| Despesas Financeiras | (23.027) | (25.680) | (23.514) | (96.498) | (72.619) |
| Resultado Financeiro | (13.799) | (18.920) | (16.003) | (71.339) | (52.928) |
| Nas receitas e despesas financeiras apresentadas estão incluídas as variações cambiais ativas e passivas, conforme segue: | | | | | |
| R\$ mil | 4T14 | 3T14 | 4T13 | 2014 | 2013 |
| Variação cambial ativa | 2.675 | 2.322 | 1.448 | 8.937 | 7.858 |
| Variação cambial passiva | (3.576) | (4.058) | (2.109) | (12.096) | (9.495) |
| Variação cambial líquida | (901) | (1.736) | (661) | (3.159) | (1.637) |

A variação cambial impactou negativamente os resultados da Companhia em R\$ 901 mil no 4T14 e R\$ 3.159 mil no ano de 2014, explicada pela depreciação do Real frente ao Dólar verificada nesse trimestre.
 O resultado financeiro sem variação cambial apresenta-se da seguinte forma:

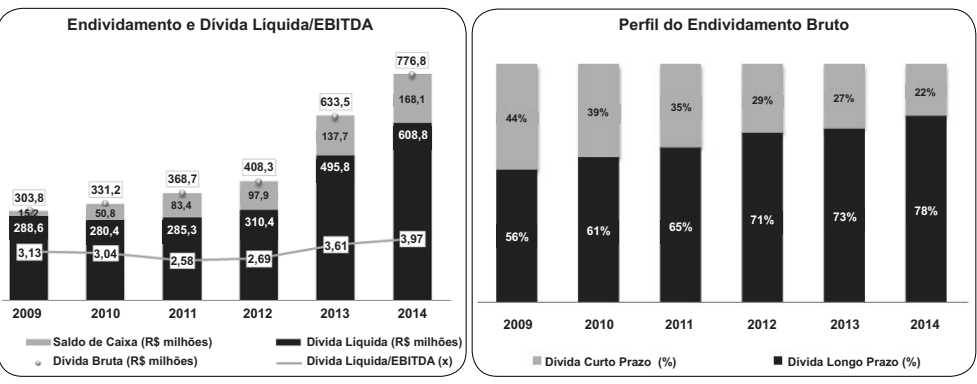
| | 4T14 | 3T14 | 4T13 | 2014 | 2013 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| R\$ mil | | | | | |
| Resultado Financeiro sem variação cambial | (12.898) | (17.184) | (15.342) | (68.180) | (51.291) |

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 4T14 foi reconhecido o valor negativo no patrimônio líquido de R\$ 17.034 mil, totalizando em 2014 R\$ 31.530 mil. No acumulado, a Companhia mantém o Patrimônio Líquido o total de R\$ 48.452 mil a ser reconhecida no resultado quando da sua realização.
 Câmbio
 A taxa de câmbio que era de R\$ 2,34/US\$ em 31 de dezembro de 2013, ficou 13,68% superior ao fim de dezembro de 2014, e chegou a R\$ 2,66/US\$. A taxa de câmbio média do trimestre foi de R\$ 2,54/US\$, 11,89% superior em relação à do 3T14 e a do mesmo período de 2013. No ano de 2014 a taxa de câmbio média teve variação de 8,80% chegando a R\$ 2,35/US\$.

| | 4T14 | 3T14 | 4T13 | Δ4T14/3T14 | Δ4T14/4T13 | 2014 | 2013 | Δ2014/2013 |
|-------------|------|------|------|------------|------------|------|------|------------|
| Dólar médio | 2,54 | 2,27 | 2,27 | +11,89% | +11,89% | 2,35 | 2,16 | +8,80% |
| Dólar final | 2,66 | 2,45 | 2,34 | +8,57% | +13,68% | 2,66 | 2,34 | +13,68% |

Fonte: Bacen

Endividamento Líquido
 O endividamento bruto consolidado em 31 de dezembro de 2014 totalizava R\$ 776,8 milhões, comparado a R\$ 633,5 milhões em 31 de dezembro de 2013. O perfil do endividamento bruto em 31 de dezembro era de 22% com vencimento no curto prazo e 78% com vencimento no longo prazo.
 O saldo de caixa consolidado em 31 de dezembro de 2014 totalizava R\$ 168,1 milhões, comparado a R\$ 137,7 milhões em 31 de dezembro de 2013.
 O endividamento líquido consolidado em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 608,8 milhões, comparado a R\$ 495,8 milhões em 31 de dezembro de 2013.
 O indicador dívida líquida/EBITDA passou de 3,61 vezes no final de 2013 para 3,97 vezes no encerramento de 2014. A variação deste indicador foi influenciada pelo aumento da cotação do dólar no trimestre em função da exposição de parte da dívida nesta moeda, da amortização parcial do REFIS da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. e o desembolso de R\$ 70.829 mil utilizados na conclusão dos investimentos estratégicos ocorridos no ano de 2014.



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 2014, conforme demonstrado a seguir:
 Efeitos das variações do valor justo dos ativos biológicos
 R\$ mil

| | 2014 | 2013 |
|---|----------|----------|
| Exaustão do valor justo dos ativos biológicos | 29.416 | 20.107 |
| Variação do valor justo dos ativos biológicos | (17.926) | (17.887) |

A variação do valor justo dos ativos biológicos foi maior que a variação apresentada em 2013, principalmente por conta do aumento nos preços da madeira em 2014, e também pelo incremento dos volumes das florestas no período.
 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 4T14 foi de R\$ 17.842 mil ante R\$ 29.379 mil no 4T13 e R\$ 5.537 mil no 3T14. Em 2014 o resultado operacional antes dos tributos e participações totalizou R\$ 28.376 mil, inferior em comparação a 2013 registrado em R\$ 56.109 mil.
7. RESULTADO LÍQUIDO
 No 4T14, o resultado líquido foi de R\$ 27.924 mil em comparação a R\$ 42.825 mil do 4T13 e R\$ 22.402 mil do 3T14. No acumulado do ano, o resultado líquido foi de R\$ 56.579 mil comparado aos R\$ 67.408 mil apurados em 2013.
8. INVESTIMENTOS
 A Companhia mantém sua estratégia de investir na modernização e automação dos seus processos produtivos.
 Os investimentos deste ano de 2014 somaram R\$ 49.082 mil e foram basicamente direcionados para ampliação de capacidade de produção das fábricas, manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos, na melhoria das estruturas físicas da Companhia principalmente em relação às unidades incorporadas ao final de 2013 e, também, encerramento de projetos iniciados no ano anterior.

| R\$ mil | 4T14 | 2014 |
|---|------|------|
| Total | | |
| O principal investimento realizado em 2014 foi o término da ampliação e modernização da Máquina de Papel I (MP I), localizada na unidade Papel SC Campina da Alegria, que ampliou a capacidade de produção de papel em 3.000/mês. | | |

9. MERCADO DE CAPITAIS
 O capital social da IRANI, em 31 de dezembro de 2014, era representado por 166.720.235 ações, das quais 153.909.975 (92%) são ações ordinárias, 12.810.260 (8%), ações preferenciais. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia mantém 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\$ 543.636 mil.
Dividendos
 A Administração da Companhia está propondo para aprovação da Assembleia Geral Ordinária a distribuição de dividendos referente ao exercício de 2014, no valor de R\$ 15.667 mil, correspondentes a R\$ 0,095331 por ação ordinária e preferencial. Considerando o dividendo intermediário aprovado pelo Conselho de Administração em 09 de setembro de 2014 e distribuído aos acionistas em 30 de setembro de 2014 no valor de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), sobre estes valores não haverá incidência de Imposto de Renda.

10. SUSTENTABILIDADE
 Na busca por resultados superiores e duradouros, a IRANI incorpora a sustentabilidade à sua estratégia de negócio e adota um modelo de gestão integrado que equilibra os desempenhos econômico e socioambiental. Em 2014, foi realizada a revisão dos temas relevantes em sustentabilidade com o objetivo de incorporá-los de forma orgânica à estratégia da Companhia, desdobrando-se num plano estruturado de gestão para a sustentabilidade. Os temas considerados de alta e muito alta relevância foram o conteúdo do Relatório de Sustentabilidade da IRANI, divulgado no primeiro semestre de cada ano conforme as diretrizes da Global Reporting Initiative (GRI) e disponível em www.irani.com.br.
10.1. Prêmios e Reconhecimentos
 A Companhia recebeu em 2014 os seguintes reconhecimentos sociais, ambientais e de mercado, reflexo das ações e projetos desenvolvidos ao longo do ano.
 • 500 Maiores do Sul - Realização revista Amanhã e PwC
 "Mais rentável" do setor Papel e Celulose. Além disso, assumiu a 4ª posição do ranking das maiores por receita bruta.
 • Época Negócios 360° - Realização Revista Época
 2ª colocada no segmento Papel e Celulose; 1ª colocada em Práticas de RH; 35º lugar quando o ranking analisa as 50 empresas com as melhores práticas, 6º lugar entre as melhores da Região Sul, 4º lugar Desempenho Financeiro, 2º lugar Capacidade de Inovar e Visão de Futuro e 5º lugar Responsabilidade Social Ambiental.
 • Prêmio Catarinense de Excelência
 A IRANI conquistou o Troféu Ouro - 500 pontos no prêmio do Movimento Catarinense para Excelência - MCE. A conquista colocou a Companhia como a 1ª Empresa do Estado de Santa Catarina em 10 anos a atingir esta marca, nesta premiação.

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. Dentre os projetos desenvolvidos em 2014 destaca-se a conquista da Certificação ISO 14.001:2004 pela Unidade Embalagem SC Campina da Alegria (juntando-se a unidade de Embalagem SP Indaiatuba que foi certificada em 2013), 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 2014 foi constatado que a IRANI é carbono neutro por natureza, ou seja, remove mais gases de efeito estufa da atmosfera do que emite.

Em 2014, como componente importante do nosso sistema de gestão, asseguramos as manutenções dos sistemas de qualidade e ambiental em todas as unidades e, avançamos nas certificações, tais como: Certificação FSC da Cadeia de Custódia da Unidade Papel MG Santa Luzia; Certificação FSC da Cadeia de Manejo Florestal (MF) e Cadeia de Custódia da Unidade Resina RS Balaieiro Pinhal.
 De forma pioneira e inovadora a IRANI implementou o projeto de resíduos de reciclagem de aparas de papelão gerando um novo subproduto chamado de aparas mista de plástico, matéria-prima esta 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 em aterro.

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 em 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, com o objetivo de conscientizar os colaboradores e os moradores das cidades do 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 2014 com 2.490 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 2014 R\$ 17.550 mil em benefícios de alimentação, transporte, seguro de vida e plano de saúde, R\$ 929 mil em capacitação e aprimoramento pessoal e R\$ 4.061 mil no programa de participação nos resultados - PPR.
 A Empresa mantém cinco programas estruturais, alinhados à Missão e à Visão da Companhia e focados no desenvolvimento das pessoas: GERA, CRESCER, CUIDA, MOTIVA E SUPERA

O Programa GERA foca na atração, engajamento e acompanhamento dos profissionais na sua trajetória profissional, estimulando o desenvolvimento através de programas de atração, integração e acompanhamento dos nossos colaboradores. O Programa CRESCER foca nas oportunidades de capacitação e desenvolvimento para o refinamento técnico e comportamental dos colaboradores. O Programa CUIDA estabelece um modelo integrado de gestão de saúde e segurança do trabalho, que visa, através de estudos específicos sobre temas aplicáveis aos negócios da empresa, estabelecer regras e práticas de execução dos trabalhos, que visem redução e eliminação de riscos de acidentes de trabalhos nos processos de fabricação das unidades. O Programa MOTIVA agrupa as ações que asseguram um bom clima organizacional em um ambiente estimulante e motivador como forma de incentivar a responsabilidade compartilhada entre colaborador e Empresa. O Programa SUPERA trata de um estilo de gerenciar pessoas com base em competências e resultados que ajudam e ampliam a classificação dos padrões de qualidade da performance de cada colaborador.

11.2. Sociedade
 O desenvolvimento das comunidades do entorno é incentivado por meio de investimentos sociais e participação em associações das localidades onde a IRANI está inserida. A partir de parcerias ou do incentivo direto, apoia e/ou desenvolve projetos nas áreas de cidadania, educação, cultura, esporte e meio ambiente, com base na Política de Responsabilidade Social. Os principais projetos sociais apoiados em 2014 foram:

- Parceria com a Junior Achievement nos estados de SC, SP, RS e MG para incentivo ao voluntariado empresarial e empreendedorismo jovem;
- Programa SEGI Atleta do Futuro, em parceria com o SESEI 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;
- Núcleo de iniciação ao voleibol apoiados por meio de uma parceria com a Associação Joaçabense de Voleibol (AJOV), em Joaçaba e Vargem Bonita (SC);
- Parceria com as equipes ÁGUIAS e ARAD que incentivam o esporte adaptado às pessoas com deficiência no entorno;
- Projeto Protetor Ambiental realizado em Ponte Serrada (SC), sob a supervisão da Polícia Militar Ambiental de Concórdia (SC);
- Broto do Galho, projeto iniciado em 2008 por meio de uma parceria com a Prefeitura de Vargem Bonita e Sebrae/SC, incentiva a geração de renda de moradores de Campina da Alegria por meio da confecção de artesanato a partir de resíduos industriais.
- Projeto Aluno Destaque, iniciado em 2013 e que oferece acompanhamento pedagógico aos cinco melhores alunos da E.E.B. Galeazzo Paganelli, em Campina da Alegria (SC), com o objetivo de incentivá-los a continuar seus estudos de forma excelente.

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 2014, a PricewaterhouseCoopers prestou, além do serviço de auditoria e revisão da tradução para língua inglesa das demonstrações financeiras, serviços complementares de auditoria, conforme abaixo:

| | Em reais mil | % |
|--|--------------|-------------|
| Auditoria das Demonstrações Financeiras de 2014 - Celulose Irani S.A. e controladas | 595 | 51% |
| Outros serviços: | | |
| Revisão da base de cálculo de PIS e COFINS em 2014. | 453 | 39% |
| Revisão de controles frente a obrigação do e-social. | 53 | 5% |
| Revisão da consistência dos critérios de auto de infração. | 55 | 5% |
| Total | 1.156 | 100% |

Todos os serviços contratados se referem ao ano de 2014 e não existem serviços a serem prestados referentes a exercícios futuros.
13. PERSPECTIVAS
 O ano de 2015 inicia desafiador para os negócios no Brasil. No ambiente externo temos os EUA normalizando sua atividade econômica após a crise de 2008, a Europa ainda buscando formas de retomar o crescimento e a China em processo de desaceleração gradual.
 No Brasil espera-se algum impacto mais significativo da elevação dos juros nos EUA e da dinâmica menos intensa da atividade chinesa. Percebe-se uma tendência de fortalecimento da moeda americana frente ao real, o que pode estimular as exportações. Por outro lado há desafios relevantes a serem superados em relação à inflação persistentemente alta, ao risco de racionamento de energia e água e quanto a qualidade das contas fiscais do governo. Acreditamos que o amadurecimento do País, desde a estabilização da moeda, leve a transposição das dificuldades impostas para o ano de 2015, e que uma atividade mais moderada neste ano sirva de alicerce para a retomada do crescimento vigoroso a partir de 2016.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos a cada um dos nossos colaboradores pelo empenho neste período, aos nossos acionistas pela confiança, e aos nossos clientes, fornecedores, instituições financeiras e comunidades de entorno, pelo apoio e estímulo, indispensáveis ao crescimento e desenvolvimento da IRANI durante o ano de 2014.

Porto Alegre, fevereiro de 2015.

A Diretoria.

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO - (Em milhares de reais)

| ATIVO | Nota explicativa | Controladora | | Consolidado | | Nota explicativa | Controladora | | Consolidado | |
|-------------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | 31.12.14 | 31.12.13 | 31.12.14 | 31.12.13 | | 31.12.14 | 31.12.13 | | |
| CIRCULANTE | | | | | | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 5 | 153.948 | 122.300 | 165.985 | 135.005 | 16 | 125.235 | 98.019 | 125.235 | 119.705 |
| Contas a receber de clientes | 6 | 127.605 | 127.967 | 129.922 | 129.970 | 17 | 44.382 | 38.545 | 44.382 | 53.041 |
| Estoques | 7 | 62.588 | 51.031 | 62.649 | 60.838 | 18 | 80.383 | 121.325 | 65.239 | 90.575 |
| Impostos a recuperar | 8 | 7.094 | 5.133 | 7.094 | 7.721 | | 40.240 | 30.261 | 40.440 | 32.534 |
| Dividendos a receber | | 5.245 | 7.987 | - | - | | 19.576 | 11.660 | 19.880 | 13.591 |
| Bancos conta vinculada | 9 | 2.073 | 1.161 | 2.073 | 2.730 | | 475 | - | 787 | 761 |
| Outros ativos | 10 | 28.676 | 9.956 | 28.763 | 11.672 | | 2.281 | 4.766 | 2.309 | 10.260 |
| Total do ativo circulante | | <u>387.229</u> | <u>325.535</u> | <u>396.486</u> | <u>347.936</u> | | 1.995 | 562 | 2.538 | 1.618 |
| | | | | | | | 12.964 | 19.772 | 12.964 | 19.772 |
| | | | | | | | 15.669 | 10.670 | 15.946 | 15.518 |
| | | | | | | | <u>343.200</u> | <u>335.580</u> | <u>329.720</u> | <u>357.375</u> |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | | | | | | |
| Captações | 16 | 537.490 | 301.930</ | | | | | | | |