

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Programa de Integridade	9
5.5 - Alterações significativas	11
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	12

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	13
10.2 - Resultado operacional e financeiro	45
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	50
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	51
10.5 - Políticas contábeis críticas	53
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	56
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	57
10.8 - Plano de Negócios	58
10.9 - Outros fatores com influência relevante	60

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5. Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos

5.1. Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

a) Existência de política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais a Companhia não adotou uma política, b) Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo: (i) os riscos para os quais se busca proteção; (ii) os instrumentos utilizados para proteção; (iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos, c) A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Ao longo da concepção da área responsável pelo gerenciamento de riscos, foram realizados ajustes de estrutura e processos. Nesse contexto, a Política de Auditoria e Gestão de Riscos foi revisada no ano de 2015 e aprovada pela Diretoria Estatutária em 07 de outubro de 2016. No ano de 2017, devida à estruturação do Programa de Integridade, fez-se necessária a revisão da Política de Auditoria e Gestão de Riscos, que foi aprovada pela Diretoria Estatutária cabendo a ela verificar a matriz de riscos anualmente, com a calibração da definição de apetite ao risco. Em 2019, a Companhia implantou o módulo Risk Manager (RM) do SAP para informatizar parte da gestão dos seus riscos. Em 2020, a Auditoria Interna passou a responder inicialmente para o Diretor Presidente e, após a criação do Comitê de Auditoria, para este Comitê. A Companhia aprovou em 02 de dezembro de 2020, a revisão da Política de Gerenciamento de Riscos, que tem como objetivo definir o papel, as diretrizes, as responsabilidades e os princípios que regulamentam a Política de Gerenciamento de Riscos, a fim de assegurar que os Riscos inerentes às atividades da Companhia sejam identificados, avaliados, tratados, monitorados e comunicados, tanto no âmbito estratégico quanto no operacional.

a) Citamos a seguir os objetivos e estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos.

i. A Companhia busca proteção aos riscos de perspectiva, conforme abaixo:

- Risco Estratégico: Riscos cuja materialização resulte em perdas à Companhia e que estejam associados às decisões estratégicas para atingir os seus objetivos de negócios, e/ou decorrentes da sua falta de capacidade ou habilidade para proteger-se ou adaptar-se a mudanças governamentais, no mercado ou no ambiente regulatório.
- Risco Operacional: Decorrente da falta de consistência e adequação da gestão de pessoas, das máquinas e equipamentos, dos sistemas de informação, processamento e controle de operações, bem como de falhas no gerenciamento de recursos e nos controles internos, ou fraudes que tornem impróprio o exercício das atividades da Companhia ou, ainda, Riscos relacionados à infraestrutura da Companhia, que afetam a eficiência operacional e utilização efetiva e eficiente de recursos;
- Risco Financeiro: Riscos associados à gestão financeira da Companhia. São os Riscos cuja materialização resulte em perdas de recursos financeiros pela Companhia, subdivididos em três categorias: (I) Riscos de Mercado: decorrem da possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, do câmbio, dos preços das ações e dos preços de commodities e/ou outros produtos adquiridos e/ou vendidos pela Companhia; (II) Riscos de Crédito: definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com clientes de produtos vendidos à prazo pela Companhia; (III) Riscos de Liquidez: Possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor ou a possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos financeiros.; e
- Risco de Conformidade: Riscos de sanções legais ou regulatórias, de perda financeira ou de reputação que a Companhia pode sofrer como resultado da falha no cumprimento da legislação, considerando leis aplicáveis ao setor de atuação e leis gerais (ambiental, trabalhista, cível e tributário/fiscal), bem como a regulamentação a ela aplicáveis, regulamentos internos, Código de Conduta Ética e/ou das

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Políticas internas.

- ii) Os processos são mapeados e seus riscos identificados e registrados na Matriz de Riscos, havendo a análise detalhada destes através de um procedimento de auto avaliação efetuado pelos Gestores dos Riscos, no qual se observa a descrição dos fatores de riscos e análise qualitativa, de forma que, para a avaliação dos Riscos estratégicos, financeiros, operacionais, de conformidade e/ou outros que venham a ser identificados, são consideradas as perspectivas Operacional, Ocupacional, Ambiental, Imagem e Financeira, definindo o respectivo impacto em uma escala de: muito alto (grau 5), alto (grau 4), moderado (grau 3), baixo (grau 2) e muito baixo (grau).

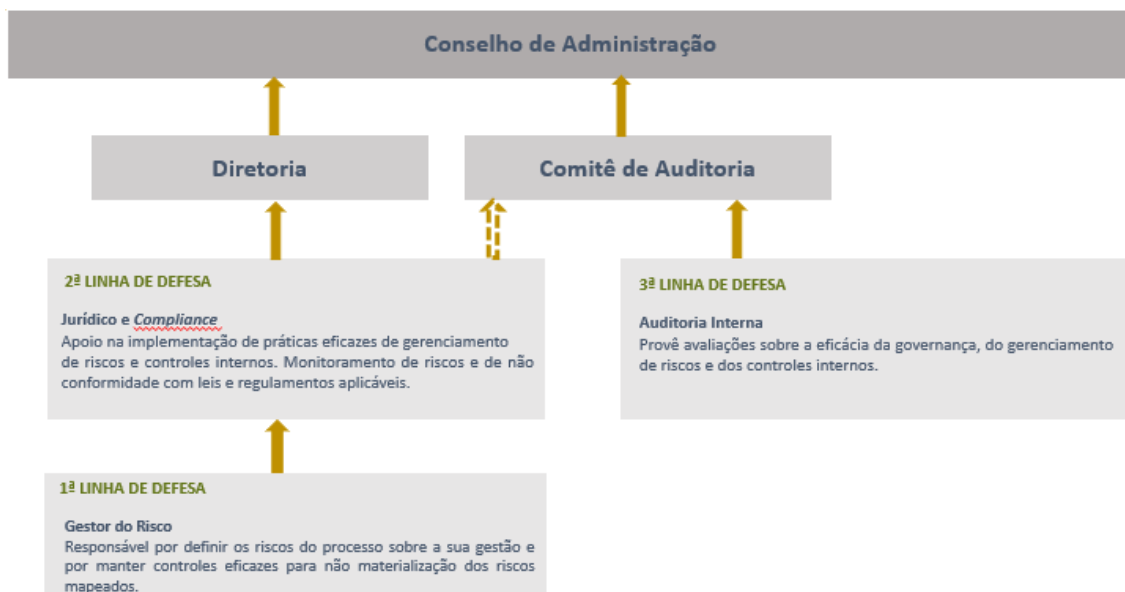
O tratamento dos Riscos visa equilibrar custos, esforços de implementação e benefícios decorrentes, relativos a requisitos legais, regulatórios ou quaisquer outros, tais como o da responsabilidade social e o da proteção do meio ambiente.

Como resposta ao Risco caberá ao Conselho de Administração, após a devida identificação, análise e ponderação pelos Gestores dos Riscos, Jurídico e Compliance, pela Diretoria Estatutária e pelo Comitê de Auditoria da Companhia, conforme acima detalhado, a decisão de mitigar, compartilhar, tolerar ou eliminar o Risco, conforme abaixo definido:

- Mitigar: nesta opção de resposta está implícito que se deve envidar esforços para reduzir o impacto ou a probabilidade de ocorrência do Risco;
- Compartilhar: nesta opção de resposta está implícito que se deve dividir o Risco com terceiros, seja através de contratos, seguros, hedge, entre outros;
- Tolerar: nesta opção de resposta está implícito que nada deverá ser feito adicionalmente às medidas de controle/mitigação já existentes, pois se acredita que o Risco é aceitável, estando dentro dos limites previstos pela Companhia ou ainda que não seja possível adotar medidas adicionais para mitigá-lo;

Quando necessário devem ser elaborados planos de ação com intuito de desenvolver formas apropriadas de mitigação do Risco ou aprimoramento de controles existentes.

- iii) A estrutura de governança em riscos e as suas respectivas responsabilidades são, dentre outras, como segue:



1 Compete ao Conselho de Administração:

- I. Estabelecer e defender os valores fundamentais da Companhia;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- II. Aprovar a Política de Gerenciamento de Riscos;
- III. Aprovar o nível de tolerância a Riscos; e
- IV. Acompanhar os resultados das atividades relacionadas a Política de Gerenciamento de Riscos.

2 Compete ao Comitê de Auditoria, sem prejuízo das demais competências definidas em seu regimento interno:

- I. Analisar os métodos de avaliação de Riscos utilizados pelo Jurídico e Compliance e os resultados das avaliações efetuadas;
- II. Avaliar as rotinas de reporte realizadas pelo Jurídico e Compliance sugerindo eventuais adequações dos relatórios, em relação a sua integridade, forma, conteúdo, distribuição e efetividade;
- III. Examinar e avaliar as recomendações para melhorias nos sistemas de controles internos e de gestão de Riscos efetuadas pelos auditores internos e independentes, se for o caso, reportá-las e revisá-las com o Conselho de Administração e monitorar sua implantação com o objetivo de eliminar ou mitigar deficiências relevantes identificadas;
- IV. Avaliar a determinação dos parâmetros do modelo de gestão de Riscos financeiros da Companhia e da Política de Gerenciamento de Riscos, seus recursos e tolerância máxima determinada pela Alta Administração;
- V. Avaliar a adequação dos recursos humanos e financeiros destinados à gestão de Riscos da Companhia; e
- VI. Avaliar e monitorar as exposições de Risco da Companhia, podendo inclusive requerer informações detalhadas de Políticas e procedimentos relacionados com (i) a remuneração da administração; (ii) a utilização de ativos da Companhia; e (iii) as despesas incorridas em nome da Companhia.
- VII. Reportar ao Conselho de Administração, todos os temas relacionados ao Gerenciamento de Riscos da Companhia.

3 Compete à Diretoria Estatutária:

- I. Aprovar a Política de Gerenciamento de Riscos e submeter à aprovação do Conselho de Administração;
- II. Atuar, sem prejuízo das atividades do Comitê de Auditoria, para:
 - Assegurar que a Política de Gerenciamento de Riscos, bem como seus procedimentos e processos sejam desenvolvidos e implementados;
 - Assegurar que os recursos necessários para a execução da Política de Gerenciamento de Riscos estejam disponíveis, reservados e atribuídos;
 - Assegurar pleno acesso a qualquer informação pertinente aos procedimentos de Gerenciamento de Riscos;
 - Acompanhar os resultados das atividades de Gerenciamento de Riscos, assegurando que as ações de adequação propostas pela auditoria interna para correção das deficiências apontadas sejam implementadas; e
 - Manter comunicação ativa sobre a importância da Política de Gerenciamento de Riscos.

4 Compete à Auditoria Interna:

- I. Prestar avaliação independente sobre os processos e controles de Riscos da Companhia;
- II. Avaliar o desempenho, a qualidade e a efetividade e fazer recomendações para melhorias dos controles internos referentes ao Gerenciamento de Riscos;
- III. Efetuar reportes das avaliações ao Comitê de Auditoria, indicando melhorias sempre que necessário;
- IV. Avaliar o desempenho da gestão da Política de Gerenciamento de Riscos;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

V. Verificar a ampla e efetiva divulgação das formas de acesso e utilização do canal de denúncias, internas e externas à Companhia, inclusive denúncias sobre questões contábeis, controles internos e auditoria, conforme previsto no Código de Conduta Ética.

5 Compete aos times Jurídico e de Compliance:

- I. Submeter a Política de Gerenciamento de Riscos para aprovação da Diretoria Estatutária;
- II. Atuar na segunda linha de defesa cumprindo o procedimento de Gerenciamento de Riscos;
- III. Definir treinamentos para a Alta Administração, os Gestores dos Riscos e os Colaboradores sobre os temas de Gerenciamento de Riscos;
- IV. Auxiliar os Gestores dos Riscos na identificação dos Riscos submetendo-os à avaliação da Diretoria Estatutária e ao Comitê de Auditoria, e acompanhar a gestão destes Riscos;
- V. Estabelecer indicadores de desempenho de Gerenciamento de Riscos, monitorando a eficácia dos mesmos;
- VI. Garantir rotina de reporte à Diretoria Estatutária e ao Comitê de Auditoria, sobre o Gerenciamento de Riscos;
- VII. Atuar na gestão de riscos corporativos e controles internos;
- VIII. Monitorar a rotina de avaliação de riscos e controles internos realizada pelos Gestores dos Riscos, bem como monitorar a rotina de elaboração dos planos de ação e acompanhamento da sua execução; e
- IX. Executar as diretrizes da Política de Gerenciamento de Riscos.

6 Compete aos Gestores dos Riscos:

- I. Atuar como primeira linha de defesa da Companhia desempenhando suas atividades cumprindo com:
i) as leis vigentes e aplicáveis, inclusive as leis antissuborno e anticorrupção; ii) as regras estabelecidas no Programa de Integridade e no Código de Conduta Ética; e iii) as Normas da Companhia;
- II. Conscientizar-se dos Riscos inerentes às suas respectivas áreas de responsabilidade e de seu papel na gestão e/ou solução dos Riscos de sua área;
- III. Garantir preventivamente a identificação, monitoramento e controle dos Riscos, de acordo com a Política de Gerenciamento de Riscos e metodologia estabelecida;
- IV. Ter propriedade sobre os Riscos de sua área de atuação, desenvolvendo planos de ação para mitigação/prevenção sempre que necessário; e
- V. Identificar Riscos, submetendo-os à avaliação da área Jurídico e Compliance (para que esta, por sua vez, proceda com o quanto previsto nos itens (IV) e (VI) da item 5 acima) e atuar para acompanhar a gestão e/ou solução destes Riscos.

7 Compete aos Colaboradores:

- I. Conscientizar-se dos Riscos inerentes às suas respectivas áreas de responsabilidade e de seu papel na gestão de Riscos de sua área;
- II. Participar de treinamentos sobre o tema Gerenciamento de Riscos;
- III. Reportar imediatamente a identificação de qualquer fato relevante, deficiência, falha ou não conformidade referente aos Riscos da Companhia aos Gestores dos Riscos.
- IV. Identificar e reportar aos Gestores dos Riscos eventuais Riscos ainda não mapeados.

Etapas da Gestão de Riscos

- I. Os Gestores dos Riscos deverão avaliar os Riscos identificados em sua área de atuação, submetendo-os à avaliação da área Jurídico e Compliance e atuar para acompanhar a gestão e/ou solução destes Riscos;

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

II. A área Jurídico e Compliance, por sua vez, deverá avaliar, em conjunto com os Gestores dos Riscos, os Riscos identificados, submetendo-os à avaliação do Conselho de Administração e acompanhar a gestão e/ou solução destes Riscos, comprometendo-se, ainda, a reportar ao Comitê de Auditoria e a Diretoria Estatutária, as informações e o material fornecido ao Conselho de Administração para análise;

III. A Diretoria Estatutária deverá, dentre outras atribuições, em paralelo com ao Comitê de Auditoria, assegurar que esta Política, bem como seus procedimentos e processos sejam desenvolvidos e implementados e, ainda, acompanhar, em conjunto com o Comitê de Auditoria, os resultados das atividades de Gerenciamento de Riscos, assegurando que as ações de adequação propostas pela Auditoria Interna para correção das deficiências apontadas sejam implementadas;

IV. A Auditoria Interna, dentre outras atribuições, deverá avaliar o desempenho, a qualidade e a efetividade e fazer recomendações para melhorias dos controles internos referentes ao Gerenciamento de Riscos, devendo reportá-las ao Comitê de Auditoria; e

V. O Comitê de Auditoria deverá, dentre outras atribuições, analisar a adequação dos métodos de avaliação de Riscos utilizados e os resultados das avaliações efetuadas, bem como examinar e avaliar as recomendações para melhorias nos sistemas de controles internos e de Gestão de Riscos efetuadas pelos auditores internos e independentes, se for o caso, reportá-las e revisá-las com o Conselho de Administração e monitorar sua implantação com o objetivo de eliminar ou mitigar deficiências relevantes identificadas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:**

- a) Existência de política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais a Companhia não adotou uma política,
- b) Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo: (i) os riscos de mercado para os quais se busca proteção; (ii) a estratégia de proteção patrimonial (*hedge*); (iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*); (iv) os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos; (v) se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos; (vi) a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado, c) A adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia possuía em sua Política Financeira, aprovada pelo Conselho de Administração em 20 de outubro de 2010, a descrição dos objetivos, estratégias e instrumentos utilizados no gerenciamento de riscos de mercado. Em 19 de agosto de 2020, referida política foi revisada passando a ser denominada de Política de Gestão Financeira. O objetivo desta política é estabelecer diretrizes para a gestão dos recursos financeiros da Companhia, garantindo a eficiência na gestão dos seus ativos e passivos financeiros e ela deve ser observada pelos membros do Conselho de Administração, seus Comitês e a Diretoria Estatutária da Companhia. A política está disponível no site da Companhia (www.irani.com.br/ri).

- a) Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado:
- i. A Companhia busca proteção em relação à exposição e à variação cambial e ao risco de liquidez dos mercados de crédito.
 - ii. A Companhia busca manter suas receitas e despesas de operações em moeda estrangeira equilibradas, buscando mitigar impacto de riscos cambiais no seu fluxo de caixa. A Companhia também procura níveis adequados de endividamento em relação à sua geração de caixa buscando mitigar riscos de falta de liquidez nos mercados de crédito.
 - iii. Eventualmente a Companhia pode utilizar derivativos cambiais (NDF, Swap, ou outro semelhante) buscando proteção do seu fluxo de caixa às variações cambiais, conforme definido na Política de Gestão Financeira aprovada pelo Conselho de Administração. Nos termos da Política de Gestão Financeira, a contratação de operações financeiras (empréstimos e financiamentos) em moeda estrangeira só será permitida se o cronograma de pagamentos destas operações tenha *Hedge* natural com os recebimentos das exportações da Companhia. Poderá ser adotado o "*Hedge Accounting*", de acordo com o IFRS, para refletir de maneira adequada o regime de competência e de caixa destas operações nas demonstrações financeiras. Referida Política dispõe ainda que a contratação de operações de derivativos com o objetivo de proteção do fluxo de caixa só é permitida com autorização do Conselho de Administração da Companhia e é vedada a contratação de operações financeiras estruturadas com derivativos embutidos, sem aprovação do Conselho de Administração (bi-index, swaps). Em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 a Companhia não tinha contratado nenhum instrumento financeiro derivativo a valor justo.
 - iv. A Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).
- b) A área financeira da Companhia busca o cumprimento das regras acima e reporta os indicadores periodicamente ao Conselho de Administração.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3. Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:

a) principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A Companhia está listada no segmento do Novo Mercado da B3 de governança corporativa, cumprindo os requisitos de sustentabilidade, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa.

A Companhia entende que os controles internos adotados são eficazes no processo de gerenciamento de seus riscos e garantem a confiabilidade e precisão das informações constantes de suas demonstrações financeiras, não tendo havido imperfeições relevantes nos controles internos da Companhia. Os resultados são acompanhados e avaliados pela auditoria independente, e pelo Comitê de Auditoria, que tem responsabilidade de deliberar sobre eventuais recomendações e imperfeições em relação aos controles internos da Companhia, incluindo o tratamento de planos de ação para correções e melhorias contínuas, por meio de avaliação de recomendações para melhorias nos sistemas de controles internos e de gestão de Riscos efetuadas pelos auditores internos e independentes e monitoração de sua implantação com o objetivo de eliminar ou mitigar deficiências relevantes identificadas.

b) estruturas organizacionais envolvidas

A elaboração das demonstrações financeiras da Companhia é realizada pela área de Contabilidade, a qual é ligada a Diretoria de Administração, Finanças e de Relações com Investidores, e segue todos os princípios e orientações pertinentes à atividade. Compete a Diretoria Estatutária a revisão periódica das demonstrações financeiras da Companhia, bem como dos procedimentos adotados para a sua execução. Trimestralmente e anualmente, as demonstrações financeiras são reportadas para aprovação do Conselho de Administração.

Além disto, a área Jurídico e Compliance é responsável por coordenar a prática de gestão integrada de riscos, revisar e avaliar a eficácia do processo de gestão integrada de riscos, reportando a Diretoria Estatutária e as áreas de negócio, os resultados do processo de gerenciamento dos riscos.

Os Gestores dos Riscos são responsáveis por avaliar os riscos identificados em sua área de atuação e realizar o seu necessário monitoramento de acordo com as políticas e metodologia, avaliar os impactos Operacional, Ocupacional, Ambiental, Financeiro e Imagem e a probabilidade de ocorrência do evento, efetivar as ações necessárias para o estabelecimento do ambiente de controle para auxílio no tratamento de riscos identificados, e efetuar as atividades de gestão de riscos e cumprir a periodicidade de seus reportes que deve conter a identificação de um novo risco e/ou a eliminação de um existente e ser submetido à área Jurídico e Compliance, tão logo haja a constatação, para a devida formalização, conhecimento e tratamento. Os novos riscos deverão conter os fatores de Riscos, os impactos e a classificação, bem como o gestor responsável pelo Gerenciamento do Risco. Os riscos eliminados, deverão ser reportados juntamente com a justificativa da exclusão.

A segurança da informação é monitorada pelo departamento de Tecnologia da Informação, incluindo a disseminação de sua política a todos os colaboradores da Companhia, mantendo a aderência dos sistemas de forma segura e operacional.

As demais práticas e procedimentos internos são aplicados no dia a dia da Companhia por todos os colaboradores em suas unidades de negócio.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração da Companhia, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

A Companhia dispõe de controles internos que tem por objetivo assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis. Esses controles internos estão vinculados a operação da área de Contabilidade da Companhia que acompanha e monitora o seu cumprimento mensalmente para assegurar a eficácia das informações geradas, além da responsabilidade técnica do contador da Companhia que também atua na função de Gerente de Contabilidade. Adicionalmente, a Companhia dispõe de procedimento formalizado que se aplica as áreas de Finanças e de Contabilidade que tem por objetivo, estabelecer diretrizes e procedimento para elaboração e revisão das Demonstrações Financeiras trimestrais e anuais da Companhia. Ambas as áreas estão vinculadas a Diretoria de Administração, Finanças e de Relações com Investidores que tem a responsabilidade de garantir a eficácia da aplicação dos controles internos na elaboração das demonstrações financeiras da Companhia e reporte das mesmas a Diretoria Estatutária.

d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

O relatório elaborado pela auditoria independente, apresenta algumas recomendações classificadas como outras recomendações para melhoria dos controles internos e dos procedimentos contábeis, Deficiências não Significativas, as quais não são representativas e são tratadas apenas como oportunidades de melhoria para a elaboração das Demonstrações Financeiras da Companhia.

e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

A Diretoria Estatutária avaliou o relatório de recomendações para o aprimoramento dos controles internos emitido pelos auditores independentes onde foi apontada outras recomendações para melhoria dos controles internos e dos procedimentos contábeis (deficiências não significativas), relacionadas às atividades operacionais. As deficiências e observações relacionadas às atividades operacionais foram discutidas junto aos auditores e analisadas pela Diretoria Estatutária da Companhia para implementação das adequações pertinentes àqueles itens, conforme seja possível. De qualquer forma, referidas deficiências e observações são pouco representativas e, portanto, tratadas como oportunidades de melhoria para as demonstrações financeiras da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

5.4. Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pela Companhia para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar:

a) Se a Companhia possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo: (i) os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pela Companhia, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas; (ii) as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos da Companhia a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes; (iii) se a Companhia possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando: - se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados; - se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema; - as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas; - órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso a Companhia divulga o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado.

A Companhia aprovou em 18/10/2017 o Programa de Integridade e Código de Conduta Ética. Em 2018 intensificou a disseminação do conteúdo, contabilizando 99,87% dos colaboradores já treinados. Adicionalmente, manteve a prática de firmar o compromisso dos Fornecedores com o conteúdo dos documentos, através dos contratos formais firmados e através de comunicado por e-mail. Em 02 de dezembro de 2020, foi aprovada a reformulação do Código de Conduta Ética da Companhia em Reunião do seu Conselho de Administração.

(i) O Programa de Integridade traça as diretrizes com o objetivo de detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, definido pelo Decreto nº 8.420/15, que regulamenta a Lei Anticorrupção, como um programa específico para prevenção, detecção e remediação dos atos lesivos previstos na Lei 12.846/13 e, ainda, indica os seus 5 pilares: 1. Comprometimento e apoio da alta direção; 2.: Instância responsável pelo Programa de Integridade; 3. Análise de perfil e riscos; 4. Estruturação das regras e instrumentos; e 5. Estratégias de monitoramento contínuo. A Companhia efetua anualmente a avaliação dos riscos corporativos, com envolvimento dos Gestores dos Riscos e da Diretoria Estatutária e é comprometida com a adoção de medidas de prevenção a atos ilícitos e com o Programa de Integridade

(ii) Conforme referido no item anterior, concluímos a etapa de disseminação do Programa de Integridade. Como forma de retenção das diretrizes do Programa de Integridade e do Código de Conduta Ética, a Companhia adota as pílulas de integridade, onde todo mês é tratado um tema diferente relacionados aos programas. Em junho de 2020, a Companhia fez a divulgação do Código de Conduta Ética e do Programa de Integridade para os seus Fornecedores, através do seu portal de comprar. Atingimos cerca de 70% dos Fornecedores, considerando aqueles que possuem cadastro ativo. Além disto, a Companhia inclui cláusula em seus contratos com fornecedores, com relação a divulgação e conhecimento do Código de Conduta Ética e do Programa de Integridade pelos Fornecedores contratados e cláusula sobre a proibição da utilização de corrupção. (iii) O Programa de Integridade e o Código de Conduta Ética tem aplicação aos administradores, membros da Alta Administração, membros dos Demais Órgãos da Administração, Colaboradores e Fornecedores da Companhia, em seus relacionamentos profissionais dentro e fora da Companhia. Na revisão realizada no Código de Conduta Ética, aprovada pelo Conselho de Administração em 02 de dezembro de 2020, ficou definido que A Companhia realizará treinamentos periódicos, no mínimo a cada dois anos, para todos os membros da Alta Administração, membros dos Demais Órgãos da Administração e Colaboradores da Companhia, com controle de presença, sobre a aplicabilidade e abrangência.

As sanções, em caso de atos que estejam em desacordo com estes documentos, estão previstas e divulgadas nos mesmos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

Os documentos estão disponíveis para consulta on-line de todos os stakeholders através dos links <https://www.irani.com.br/wp-content/uploads/2020/08/Programa-de-Integridade.pdf> e https://www.irani.com.br/wp-content/uploads/2021/04/codigo_conduta_etica_digital_042021.pdf. Para o público interno, o Código de Conduta Ética e o Programa de Integridade estão disponíveis para consulta on-line no Mundo Irani.

b) Se a Companhia possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo: - se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros; - se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados; - se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciantes de boa-fé; - órgão da Companhia responsável pela apuração de denúncias.

A Companhia possui canal de denúncias, denominado Canal de Ética. Este canal é aberto, possuindo previsão de anonimato e está disponível para recebimento de manifestos de colaboradores, fornecedores e demais stakeholders da Companhia. Sempre que identificado, o autor do manifesto recebe retorno da investigação realizada. Práticas de retaliação ao manifestante são banidas e os conteúdos tratados de forma sigilosa e a confidencial. Atualmente, quem efetua a gestão do canal é a Coordenadora do Comitê de Ética, que também é Gestora Jurídica e de Compliance da Companhia. Os manifestos comportamentais são direcionados para tratativa pelo Setor de Desenvolvimento de Pessoas, as dúvidas são sanadas pelo Comitê de Ética, os manifestos relacionados a fraudes são investigados pela Auditoria Interna e outros manifestos que não se enquadram nas descrições anteriores são endereçados para tratativa pelas áreas, a depender do assunto relatado.

c) Se a Companhia adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturação societárias visando à identificação de vulnerabilidade e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas.

A Companhia não efetuou processos de fusão, aquisição e reestruturação societárias no ano de 2019, mas previu em seu Programa de Integridade uma política específica sobre o tema, visto que, em caso de necessidade, envidará esforços na identificação de riscos de compliance nas pessoas jurídicas envolvidas.

d) Se a Companhia não possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticando contra a administração pública, identificar as razões pelas quais a Companhia não adotou controles nesse sentido.

Este item não se aplica à Companhia, visto que possui Política aprovada no Programa de Integridade que é voltada para mitigar, detectar ou remediar atos contra a administração pública.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

5.5. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição da Companhia a tais riscos:

Não foram identificadas alterações significativas nos riscos da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

5.6. Outras informações relevantes:

Todas as informações relevantes conhecidas já foram divulgadas acima.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10. Comentários dos Diretores

10.1. Condições financeiras e patrimoniais gerais:

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.9 abaixo são derivadas das Demonstrações Financeiras do exercício consolidadas da Companhia relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC's) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Temos tomado medidas para minimizar o impacto da pandemia da COVID-19 em nossas operações e principalmente nos colaboradores e seus familiares (vide item 10.9 abaixo). Acreditamos que essas medidas e nossa posição financeira atual são adequadas para garantir o cumprimento de nossas obrigações de longo e curto prazos e, embora a Administração entenda que a pandemia da COVID-19 poderá trazer efeitos adversos relevantes, não conseguimos prever tais efeitos no médio e longo prazo.

As informações constantes deste anexo devem ser lidas e analisadas em conjunto com as Demonstrações e informações financeiras consolidadas da Irani Papel e Embalagem S.A. ("Companhia" ou "Irani"), disponíveis no website da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br).

A análise dos Diretores esclarecendo os resultados obtidos e as razões para a variação nos valores das contas patrimoniais da Companhia constituem uma opinião sobre os impactos ou efeitos dos dados apresentados nas demonstrações financeiras sobre a situação financeira da Companhia. A Diretoria Estatutária da Companhia não pode garantir que a situação financeira e os resultados obtidos no passado venham a se reproduzir no futuro.

a) Comentários dos Diretores sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria Estatutária entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais para cumprir com todas as suas obrigações de curto e longo prazo, gerindo suas estratégias financeiras e de negócio.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020, a receita líquida da operação continuada da Companhia foi de R\$ 1.029.605 mil, representando um crescimento de 14,6% em relação ao mesmo período de 2019, que foi de R\$ 898.779 mil. O lucro líquido consolidado da Companhia, em 2020, foi de R\$ 92.761 mil, superior quando comparado ao prejuízo líquido do mesmo período de 2019, que foi de R\$ 79.592 mil. O resultado de 2020 teve como principais impactos o aumento da receita no período comparativo a 2019 e ao crescimento percentual da margem bruta. O EBITDA Ajustado Total de 2020 foi de R\$ 225.881 mil, apresentando crescimento de 5,3% quando comparado a R\$ 214.484 mil no mesmo período de 2019. Com isso, a margem do EBITDA Ajustado Total da Companhia foi de 21,9% em 2020, contra 25,4% no mesmo período de 2019. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total foi de 1,07 em dezembro de 2020, contra 3,40 vezes no final de 2019. A melhora do indicador se deve à redução de 66,8% da dívida líquida. Em 31 de dezembro de 2020, 9,4% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 55.466 mil, conforme descrito no item 10.1 (f) abaixo, sendo que a soma de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras consolidados totalizavam R\$ 346.232 mil.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, a receita líquida da operação continuada da Companhia foi de R\$ 898.779 mil, representando um crescimento de 12,5% em relação ao mesmo exercício de 2018, que foi de R\$ 799.159 mil. O prejuízo líquido consolidado da Companhia, em 2019, foi de R\$ 79.592 mil, superior quando comparado ao prejuízo líquido do mesmo período de 2018, que foi de R\$ 223 mil. O resultado líquido do exercício de 2019 teve impactos positivos e negativos. Como principais impactos positivos, podemos mencionar o aumento da receita no exercício, quando em comparação com o exercício de 2018 e o reconhecimento de créditos tributários da exclusão do ICMS na base de PIS e COFINS no valor de R\$

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

143.157 mil e, como principais impactos negativos, podemos mencionar as despesas financeiras que foram impactadas principalmente pela realização do hedge accounting no resultado como variação cambial negativa no valor R\$ 164.683 mil e a provisão de impairment de operação descontinuada no valor de R\$ 54.856 mil. O EBITDA Ajustado Total de 2019 foi de R\$ 214.484 mil, apresentando redução de 3,5% quando comparado a R\$ 222.212 mil no exercício de 2018. Com isso, a margem do EBITDA Ajustado Total da Companhia foi de 22,3 % em 2019, contra 23,8% no mesmo período de 2018. A Dívida bruta que era R\$ 824.966 mil em 2018, passou para R\$ 838.310 mil em 2019. Já a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total, que era de 3,12 no ano de 2018, passou para 3,40 vezes em 2019. A variação se deve pelo impacto positivo no exercício de 2018 do reconhecimento de venda de florestas através do Contrato de Compra e Venda de Florestas celebrado com a Global Fund Reflorestamento e Exploração de Madeira Ltda. Em 31 de Dezembro de 2019, 31,7% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 265.508 mil, conforme descrito no item 10.1 (f) abaixo, sendo que a soma de caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada consolidados totalizavam R\$ 109.987 mil.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, a receita líquida da operação continuada da Companhia foi de R\$ 799.159 mil, representando um crescimento de 13,9% em relação ao mesmo período de 2017, que foi de R\$ 701.586 mil. O prejuízo do exercício consolidado da Companhia, em 2018, foi de R\$ 223 mil, inferior quando comparado ao prejuízo do exercício do mesmo período de 2017, que foi de R\$ 106.006 mil. O prejuízo menor no exercício de 2018 teve como principais impactos positivos o aumento da receita em relação ao período comparativo a 2017 e pela melhor performance em custos e despesas. O EBITDA Ajustado Total foi de R\$ 222.212 mil, apresentando crescimento de 32,0% quando comparado a R\$ 168.372 mil no exercício de 2017. Com isso, a margem do EBITDA Ajustado Total da Companhia foi de 23,8% em 2018, contra 19,6% no mesmo período de 2017. A dívida líquida em 2017 era de R\$ 727.634 mil e diminuiu para R\$ 692.747 mil em 2018. Já a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado total, que era de 4,32 vezes no ano de 2017, passou para 3,12 vezes em 2018. A variação se deve especialmente pelo aumento do EBITDA no ano de 2018. Em 31 de Dezembro de 2018, 34,8% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 287.378 mil, conforme descrito no item 10.1 (f) abaixo, sendo que a soma de caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada consolidados totalizavam R\$ 132.219 mil.

A Diretoria Estatutária da Companhia entende que um índice de alavancagem na casa das 2,5 vezes (medido por meio do índice Dívida Líquida /EBITDA Ajustado Total propicia uma estrutura de capital ideal, mantidos prazos médios de liquidação das dívidas em aproximadamente 30 meses e um saldo mínimo de caixa consolidado de aproximadamente R\$ 150.000 mil. Circunstancialmente, em fase de investimentos até 18 meses, é admitido um índice de alavancagem maior, até o limite de 3,5 vezes. O Conselho de Administração aprovou em 19 de agosto de 2020 a Política de Gestão Financeira, que define esses indicadores bem como a estrutura de capital que entende adequada.

A tabela a seguir mostra um resumo dos principais índices de alavancagem financeira da Companhia para os períodos indicados:

\$ mil	Exercício Social 31 de dezembro de 2020	Exercício Social 31 de dezembro de 2019	Exercício Social 31 de dezembro de 2018
Dívida Bruta (1)	588.247	838.310	824.966
Dívida Líquida (2)	242.015	728.323	692.747

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Lucro líquido (prejuízo) do período / exercício	92.761	(79.592)	(223)
EBITDA ajustado Total (3)	225.881	214.484	222.212
Dívida líquida / EBITDA Ajustado Total (4)	1,07	3,40	3,12

(1) Dívida bruta é calculada somando os empréstimos e financiamentos mais debêntures.

(2) Dívida líquida é calculada diminuindo da dívida bruta as disponibilidades.

(3) EBITDA Ajustado Total: (i) pela variação do valor justo dos ativos biológicos; (ii) pelo prejuízo das operações descontinuadas; (iii) (prejuízo) das operações descontinuadas, mais resultado financeiro – operação descontinuada, mais a depreciação, amortização e exaustão – operação descontinuada, mais impairment de ativos mantidos para venda – operação descontinuada, mais impairment de carteira de clientes – operação descontinuada, mais redução ao valor realizável líquido – operação descontinuada, mais provisões para desmobilização – operação descontinuada; (iv) por outros eventos que não são decorrentes das atividades operacionais da empresa no exercício em que foram reconhecidos, conforme abaixo:

(a) para o exercício social de 2018, o valor de R\$ 2.039 mil referente a venda de imóveis e terrenos(*), provisão/reversão perda de créditos a receber XKW Trading no valor de (R\$ 500 mil) e exclusão do ICMS da base das contribuições de PIS e COFINS no valor de (R\$ 7.833 mil), conforme nota explicativa nº 27 das Demonstrações financeiras do exercício de 2019;

(b) para o exercício social de 2019, venda de terras á Rio Negro(**) no valor de (R\$ 16.093 mil), a contingência na controlada Habitasul Florestal no valor de R\$ 4.000 mil e a ganho ação exclusão ICMS na base das contribuições de PIS e COFINS no valor de R\$ (R\$ 74.124 mil), conforme nota explicativa nº 27 das Demonstrações financeiras do exercício de 2019;

(c) para o exercício social de 2020, a gratificação a administradores no valor de R\$ 10.085 mil, ganho ação exclusão ICMS na base das contribuições de PIS e COFINS no valor de R\$ (R\$ 9.352 mil), e Impairment de ativos de controladas no valor de R\$ 771 mil, conforme nota explicativa nº 27 das Demonstrações financeiras do exercício de 2020.

(4) Dívida líquida / EBITDA Ajustado Total é calculado dividindo a dívida líquida pelo EBITDA Ajustado Total.

b) estrutura de capital

	2020	ah%	2019	ah%	2018
Dívida Bruta	588.247	(29,8)	838.310	1,6	824.966
Disponibilidades (1)	(346.232)	214,8	(109.987)	(16,8)	(132.219)
Dívida líquida (2)	242.015	(66,8)	728.323	5,1	692.747
Patrimônio líquido	786.160	133,6	336.491	9,5	307.394
Índice de endividamento líquido (3)	0,31		2,16		2,25
% Capital de terceiros (4)	23,5%		68,4%		69,3%
% Capital próprio (5)	76,5%		31,6%		30,7%

(1) Disponibilidades são calculadas pela soma de caixa e equivalente de caixa e aplicações financeiras mais banco conta vinculada.

(2) Dívida líquida é calculada diminuindo da dívida bruta as disponibilidades.

(3) O índice de endividamento líquido é calculado dividindo a dívida líquida pelo Patrimônio líquido.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- (4) % Capital de terceiros é calculado dividindo a dívida líquida pela soma da dívida líquida mais Patrimônio líquido.
- (5) % Capital próprio é calculado dividindo o Patrimônio líquido pela soma da dívida líquida mais Patrimônio líquido.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Diretoria Estatutária da Companhia entende que seu fluxo de caixa operacional, incluindo suas disponibilidades de caixa e equivalentes e aplicações financeiras e saldos de Bancos conta vinculada, nos patamares apresentados, permitem os pagamentos dos compromissos da estrutura de dívida da Companhia assumida no curto e no longo prazo, inclusive com relação aos índices financeiros (*covenants*) previstos nos contratos firmados pela Companhia, a Companhia vem tomando todas as medidas que entende serem necessárias para minimizar ao máximo o impacto da COVID-19 nas suas operações, e principalmente nos colaboradores e seus familiares. As operações industriais da Companhia estão em ritmo normal de produção e comercialização a Companhia tomou ações com objetivo de melhorar as condições de trabalho e auxiliar na qualidade de vida dos seus colaboradores, e também das comunidades em que vivem, dos quais podemos destacar: (i) doações de máscaras de proteção para todos os colaboradores; (ii) adequação de postos de trabalho para melhorar as condições de afastamento necessárias para as operações; (iii) adequação e melhoria nas dependências dos restaurantes das unidades industriais para atender as normas de proteção necessárias; (iv) para os trabalhadores em home office a Companhia está concedendo ajuda de custo para despesas pessoais com internet e energia elétrica, além de fornecer cadeira adequada para que os colaboradores exerçam suas atividades em suas casas.

A dívida bruta era de R\$ 824.966 mil em 2018, R\$ 838.310 mil em 2019 e R\$ 588.247 mil em 2020. Já como demonstrado no item 10.1(a) acima, a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total apresentou variação, passando de 3,12 vezes em 31 de dezembro de 2018, 3,40 vezes em 31 de dezembro de 2019 e 1,07 vezes em 31 de dezembro de 2020. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total foi influenciada pelo aumento do EBITDA no ano de 2018 para 2017, pela redução do EBITDA no ano de 2019 para 2018 e em 2020 teve o aumento do EBITDA e também a diminuição da dívida líquida.

Em 31 de dezembro de 2020, o total do passivo circulante a ser cumprido no exercício de 2021 correspondia a um valor de R\$ 277.356 mil enquanto o total do ativo circulante a receber consolidado representava R\$ 771.598 mil.

Em 31 de dezembro de 2019, o total do passivo circulante a ser cumprido no exercício de 2020 correspondia a um valor de R\$ 430.506 mil, enquanto o total do ativo circulante a receber consolidado no exercício de 2020 representava R\$ 503.864 mil.

Em 31 de dezembro de 2018, o passivo circulante consolidado cumprido no exercício de 2019 correspondiam a um valor de R\$ 453.941 mil, enquanto o total do ativo circulante a receber consolidado representava R\$ 386.646 mil.

A Companhia tem ainda como alternativa, para sustentar seus projetos, a manutenção ou obtenção de linhas de financiamento de longo prazo, as quais acredita que continuarão disponíveis considerando o cenário atual de mercado e a constante evolução na qualidade de crédito da Companhia, melhoria do perfil de sua dívida em relação a prazo, custo e outros fatores.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A Companhia financia o seu capital de giro, quando necessário, por meio de operações de crédito, de curto e longo prazos, junto a instituições financeiras e por meio de operações no mercado de capitais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os investimentos mais relevantes em ativos não circulantes consistem na manutenção, modernização e ampliação das unidades produtivas da Companhia, essenciais para a continuidade dos negócios da Companhia. O referido investimento tem sido financiado por fluxo de caixa próprio e pelas linhas de crédito bancárias.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Diretoria Estatutária acredita que a geração de caixa das atividades operacionais da Companhia, juntamente com o saldo de caixa e os limites de crédito de curto e longo prazo disponíveis junto a instituições financeiras serão suficientes para equacionar satisfatoriamente seus compromissos. Se houver eventuais descasamentos das disponibilidades com os montantes vencidos no curto prazo, a Companhia poderá contratar novas linhas de crédito com instituições financeiras, tanto para linhas de capital de giro quanto para investimentos de manutenção, sendo essas linhas de crédito avaliadas e negociadas caso a caso.

f) níveis de endividamento e características das dívidas, descrevendo ainda (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras; (iii) grau de subordinação entre as dívidas; e (iv) eventuais restrições impostas à companhia em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de controle societário de ativos, à emissão de novos valores mobiliários, bem como o cumprimento dessas restrições.

As tabelas abaixo demonstram as dívidas bruta e líquida de curto e longo prazo, bem como o patrimônio líquido da Companhia nos períodos indicados:

Indicadores Econômicos Financeiros	2020	ah%	2019	ah%	2018
Dívidas de curto prazo					
Moeda Nacional	33.960	(86,0)	241.983	53,1	158.066
Moeda estrangeira	21.506	(8,6)	23.525	(81,8)	129.312
Total curto prazo	55.466	(79,1)	265.508	(7,6)	287.378
Dívidas de longo prazo					
Moeda Nacional	532.781	(7,0)	572.607	98,4	288.645
Moeda estrangeira	-	(100,0)	195	(99,9)	248.943
Total longo prazo	532.781	(7,0)	572.802	6,6	537.588
Total de dívidas brutas ⁽¹⁾	588.247	(29,8)	838.310	1,6	824.966
(-) Disponibilidades ⁽²⁾	(346.232)	214,8	(109.987)	(16,8)	(132.219)
Dívida líquida	242.015	(66,8)	728.323	5,1	692.747
Patrimônio líquido	786.160	133,6	336.491	9,5	307.394
Capital social realizado	543.934	236,0	161.895	-	161.895

(1) Dívida bruta é calculada somando os empréstimos e financiamentos mais debêntures.;

(2) As disponibilidades são calculadas pela soma de caixa e equivalente de caixa e aplicações financeiras mais banco conta vinculada.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Níveis de Endividamento**

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo da dívida bruta da Companhia era de R\$ 588.247 mil, dos quais R\$ 55.466 mil (9,4%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 532.781 mil (90,6%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2019, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 838.310 mil, dos quais R\$ 265.508 mil (31,7%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 572.802 mil (68,3%) dívidas de longo prazo. Em 31 de dezembro de 2018, o saldo da dívida bruta consolidada da Companhia era de R\$ 824.966 mil, dos quais R\$ 287.378 mil (34,8%) representavam dívidas de curto prazo e R\$ 537.588 mil (65,2%) dívidas de longo prazo.

A dívida líquida (total da dívida menos a soma do caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante e não circulante) foi de R\$ 242.015 mil em 31 de dezembro de 2020, R\$ 728.323 mil em 31 de dezembro de 2019, R\$ 692.747 mil em 31 de dezembro de 2018

i) Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes

A tabela abaixo mostra o endividamento bruto consolidado da Companhia exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018.

(em milhares de R\$)		31.12.20	31.12.19	31.12.18
Circulante	Encargos anuais %			
Moeda nacional				
Finame	Fixo a 3,69%, TLP + 5,26%, Selic + 5,57%	970	1.326	2.492
Capital de giro	Fixo a 12,36%, CDI + 4,61% e 148,8% do CDI	19.926	99.312	99.834
Capital de giro - Operação Sindicalizada	CDI + 5,00%	-	-	43.764
Leasing financeiro	Fixo a 11,29% e CDI + 5,35%	1.096	1.381	1.360
Debêntures	CDI + 4,50%	11.968	18.192	-
BNDES	TJLP + 3,60%	-	10.888	10.616
Notas Promissórias	CDI + 7,00%	-	110.884	-
Total moeda nacional		33.960	241.983	158.066
Moeda estrangeira				
Adiantamento de contrato de câmbio	Fixo entre 4,50% e 5,45%	21.254	22.353	21.530
Bank of America - PPE	Libor + 8,00%	-	-	53.469
Banco Santander - PPE	Libor + 6,95%	-	-	2.222
Banco Rabobank e Santander PPE	Libor + 6,95%	-	-	50.183
Banco LBBW - FINIMP	Euribor + 1,55%	-	782	1.533
Banco De Lage Landen	8,20%	252	390	375
Total moeda estrangeira		21.506	23.525	129.312
Total do circulante		55.466	265.508	287.378
Não Circulante				
Moeda nacional				
Finame	Fixo a 3,69%, TLP + 5,26%, Selic + 5,57%	315	1.275	2.575
Capital de giro	Fixo a 12,36%, CDI + 4,61% e 148,8% do CDI	34.663	64.159	140.474
Capital de giro - Operação Sindicalizada	CDI + 5,00%	-	-	121.948
Leasing financeiro	Fixo a 11,29% e CDI + 5,35%	934	1.132	1.094
Debêntures	CDI + 4,50% a.a.	496.869	494.335	-
BNDES	TJLP + 3,60%	-	11.706	22.554
Total moeda nacional		532.781	572.607	288.645
Moeda estrangeira				
Bank of America - PPE	Libor + 8,00%	-	-	91.747
Banco Santander - PPE	Libor + 6,95%	-	-	5.902
Banco Rabobank e Santander - PPE	Libor + 6,95%	-	-	149.967
Banco LBBW - FINIMP	Euribor + 1,55%	-	-	765
Banco De Lage Landen	8,20%	-	195	562
Total moeda estrangeira		-	195	248.943
Total do não circulante		532.781	572.802	537.588
Total		588.247	838.310	824.966

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Estão apresentados abaixo a exigibilidade e vencimento final de cada um, na data base 31 de dezembro de 2020.

Financiamentos em moeda nacional:

- a) Finame: A Companhia possui 21 contratos de repasse de linhas de Finame do BNDES celebrados com as seguintes instituições financeiras: Banrisul S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Safra S.A. e Banco De Lage Laden., no valor total de R\$ 1.285 mil. Todos estes contratos têm por objeto o financiamento de máquinas e equipamentos, com vencimento final entre 2021 e 2024. Todos os equipamentos financiados por meio da linha Finame estão onerados ao respectivo credor.
- b) Capital de Giro: A Companhia possui 13 contratos de financiamento para capital de giro com as seguintes instituições financeiras: Banco do Brasil, Banco Safra S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Original S.A., Banco ABC Brasil S.A. e Banco Toyota do Brasil S.A. no valor total de R\$ 54.589 mil, com vencimento entre 2021 e 2022.
- c) Operação Sindicalizada: Em 30 de setembro de 2016, foram firmados 3 contratos de CCE (Cédula de Crédito de Exportação), junto ao Banco Itaú, Banco Santander (Brasil) S.A. e Rabobank, em uma operação sindicalizada, no valor de R\$ 180 milhões, com vencimento em 2021. O empréstimo será liquidado em 15 parcelas trimestrais a partir de janeiro de 2018. Em 18 dezembro de 2017 foi firmado alongamento dos contratos, desta maneira a operação terá carência de 8 meses e será liquidada mensalmente da 1ª (primeira) parcela a 4ª (quarta) parcela e trimestralmente a partir da 5ª (quinta) parcela com vencimento em setembro de 2022. Em 06 de agosto de 2019 a companhia liquidou antecipadamente tais contratos de CCE.
- d) Leasing Financeiro: Companhia possui 15 contratos de *leasing* financeiros junto a: Safra Leasing S.A., e Banco De Lage Landen Brasil S.A. no valor total de R\$ 2.030 mil, com vencimento final entre 2021 e 2023.
- e) BNDES: Em 29 de janeiro de 2013, foi renegociado o empréstimo junto ao BNDES da controlada Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. no valor de R\$ 54.387 mil, inicialmente celebrado em 27 de janeiro de 2011, com prazo de pagamento renegociado para 9 anos com carência de 9 meses para pagamento do principal e a CCI (Companhia Comercial de Imóveis) passou a ser a fiadora. Com a incorporação da São Roberto S.A. pela Companhia ocorrida em 30 de dezembro de 2014, a operação passou a ter a Companhia como devedora. Como parte do trabalho de *Liabilities Management* a operação foi liquidada em 05 de outubro de 2020.
- f) Notas Promissórias: Em 22 de outubro de 2019, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a 1ª Emissão de Notas Promissórias Comerciais, para distribuição pública com esforços restritos de distribuição. Em 07 de novembro de 2019 a Companhia emitiu 120 (cento e vinte) notas promissórias comerciais, em 6 (seis) séries no valor global de R\$ 120.000 mil, sendo 10 (dez) Notas Promissórias da 1ª série, 10 (dez) Notas Promissórias da 2ª série, 10 (dez) Notas Promissórias da 3ª série, 10 (dez) Notas Promissórias da 4ª série, 10 (dez) Notas Promissórias da 5ª Série e 70 (setenta) Notas Promissórias da 6ª Série, todas com valor nominal unitário de R\$ 1.000, com prazo de 180 dias a partir da Data de Emissão e remuneração de CDI + 6,0% a.a. A totalidade das notas Promissórias foram objeto de resgate antecipado obrigatório.
- Debêntures:
 - (g.1) **Primeira Emissão de Debêntures da Companhia**: A Companhia emitiu, em 25 de março de 2010, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$ 100.000 mil, com esforços restritos de colocação. As debêntures foram integralmente pagas em março de 2015. Sua amortização ocorreu em oito parcelas semestrais, tendo o primeiro pagamento ocorrido em setembro de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(g.2) **Segunda Emissão de Debêntures da Companhia:** A Companhia emitiu, em 30 de novembro de 2012, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$ 60.000 mil, com esforços restritos de colocação. As debêntures da segunda emissão vencerão em novembro de 2017. Sua amortização ocorre em cinco parcelas anuais, tendo o primeiro pagamento ocorrido em novembro de 2013.

(g.3) **Primeira Emissão de Debêntures Wave – assumida por assunção de dívida pela Irani Papel e Embalagem S.A.:** A Wave Participações S.A. emitiu, em 28 de maio de 2013, debêntures simples, não conversíveis em ações em série única, no valor de R\$ 80.000 mil. O prazo de vigência das debêntures é de 5 anos e sua amortização ocorrerá em parcelas trimestrais, sendo o primeiro pagamento em 20 de maio de 2014 e o último em 20 de maio de 2018. O objetivo desta emissão foi captar recursos que foram utilizados na reestruturação da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. Em decorrência de incorporação reversa incorrida em 29 de novembro de 2013, onde a controlada São Roberto incorporou a Wave Participações, o valor da debênture emitida pela Wave Participações passou a compor o saldo da debênture da São Roberto e, por consequência, o saldo consolidado da Companhia. A Companhia aprovou, em 22 de agosto de 2014, a assunção de dívida com a consequente transferência da totalidade dos direitos e obrigações detidos pela então controlada São Roberto S.A. das debêntures nos termos da escritura de emissão e cujo saldo remanescente era de R\$ 70.592 mil à época. Em contrapartida à assunção da dívida, foi gerado um crédito em favor da Companhia no mesmo valor, o qual foi integralmente contribuído ao capital social da então controlada, que foi incorporada pela Companhia em 30 de dezembro de 2014. As debêntures foram resgatadas em julho de 2017.

(g.4) **Terceira Emissão de Debêntures da Companhia:** Em 24 de junho de 2019, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a realização da 3ª emissão pública de debêntures simples (verdes), não conversíveis em ações, da espécie quirografária, a ser convolada em espécie com garantia real, em série única, para distribuição pública com esforços restritos de distribuição, composta por 580.000 (quinhentos e oitenta mil) debêntures, com valor nominal unitário de R\$1, totalizando, na data de emissão, o valor de R\$580.000, observada a possibilidade de distribuição parcial de debêntures, desde que haja colocação de, pelo menos, o montante de 500.000 (quinhentas mil) debêntures, totalizando o montante mínimo de R\$ 500.000 respectivamente). Em 31 de julho de 2019 foi realizada a distribuição parcial das debêntures e, sendo assim, a Emissão foi composta por 505.000 (quinhentas e cinco mil) debêntures verdes, com valor nominal unitário de R\$1 totalizando, na data de emissão, o valor de R\$ 505.000, com o consequente cancelamento das debêntures não subscritas ou integralizadas.

(g.5) **Quarta Emissão de Debêntures da Companhia:** Em 02 de março de 2021, o Conselho de Administração da Emissora autorizou e aprovou a 4ª Emissão de Debêntures Simples (verdes), Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie com Garantia Adicional Real, para Colocação Privada da Irani Papel e Embalagem S.A., onde serão emitidas 60.000 (sessenta mil) debêntures verdes, no valor total de R\$60.000.000,00 (sessenta milhões de reais) na data de 03 de março de 2021, sendo o valor nominal unitário das Debêntures de R\$1.000,00 (mil reais). O prazo de vencimento das debêntures da 4ª emissão é em 15 de dezembro de 2029.

Financiamentos em moeda estrangeira:

Os financiamentos em moeda estrangeira em 31 de dezembro de 2020 estão atualizados pela variação cambial do dólar e do Euro.

a) Adiantamentos Contrato de Câmbio (ACCs): A Companhia possui 2 contratos de adiantamento de contrato de câmbio celebrados com os bancos Banrisul e Itaú BBA, com saldo de US\$ 4.089 mil. O valor devido em tais contratos é atualizado pela variação cambial do dólar e possuem vencimento no primeiro trimestre de 2021.,

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

b) Bank of America - PPE: A Companhia celebrou, em 16 de fevereiro de 2007, contrato de pré-pagamento de exportação (*Credit and Export Prepayment Agreement*) com o Credit Suisse Brazil (Bahamas) Limited, no valor de US\$ 60.000 mil. Em 30 de novembro de 2007, foi negociado aditivo no valor de US\$ 10.000 mil. O principal e juros deste contrato seriam pagos em parcelas trimestrais com vencimento final em 2017. A Companhia celebrou, em 12 de abril de 2010 e em 31 de maio de 2011, contratos de *Swap Fluxo* de Caixa com relação aos juros deste financiamento. Em 27 de abril de 2012, a Companhia liquidou estas operações de *Swap Fluxo* de Caixa. Por meio do *Amended and Restated* de 26 de setembro de 2014, a Companhia e o Credit Suisse repactuaram a operação de pré-pagamento de exportação que passa a ter vencimento final em 2020, bem como aumento da carência para pagamento das parcelas do principal do contrato até 30 de maio de 2017. Em 25 de agosto de 2017 foi firmado alongamento do contrato, desta maneira a operação passa a ter vencimento final em 2021 e carência de principal de 18 meses. Em 18 de março de 2018 nos foi apresentado contrato de negociação com o Bank of America NA, passando este a ser o credor da referida operação. Em 08 de novembro de 2019 a companhia liquidou antecipadamente tal operação.

c) Banco Santander PPE: A Companhia celebrou, em 09 de dezembro de 2013, um Pré-pagamento de exportação com o Banco Santander S.A., no valor de US\$ 5.532 mil. O principal e juros são pagos em parcelas anuais com vencimento final em 16 de novembro de 2018. Em 18 dezembro de 2017 foi firmado alongamento do contrato, desta maneira a operação terá carência de 8 meses e será liquidada mensalmente da 1ª (primeira) parcela a 4ª (quarta) parcela e trimestralmente a partir da 5ª (quinta) parcela com vencimento em setembro de 2022. Em 07 de agosto de 2019 a companhia liquidou antecipadamente tal operação.

d) Banco Rabobank e Santander – PPE: A Companhia celebrou, em 30 de junho de 2014, um Pré-pagamento de exportação com os Bancos Rabobank e Santander no valor de US\$ 70.000 mil. Os juros são pagos em parcelas trimestrais e o principal em parcelas semestrais após 1 ano de carência com vencimento final em 2021. Em 18 dezembro de 2017 foi firmado alongamento do contrato, desta maneira a operação terá carência de 8 meses e será liquidada mensalmente da 1ª (primeira) parcela a 4ª (quarta) parcela e trimestralmente a partir da 5ª (quinta) parcela com vencimento em setembro de 2022. Em 07 de agosto de 2019 a companhia liquidou antecipadamente tal operação.

e) Banco LBBW – FINIMP: A Companhia celebrou, em 29 de maio de 2015, um contrato de financiamento de importação com o LBBW no valor de EUR 1.724 mil. O principal e juros foram pagos em parcelas semestrais com vencimento final em 2020.

f) Banco de Lage Landen: A Companhia celebrou, em 28 de junho de 2016, um contrato de CCB (Cédula de Crédito Bancário) junto ao Banco de Lage Landen no valor de US\$ 468 mil com vencimento em 2021. O empréstimo será liquidado em 58 parcelas mensais a partir de setembro de 2016.

ii) outras operações de longo prazo com instituições financeiras

Os Diretores da Companhia informam que, com exceção das relações constantes dos contratos acima descritos, a Companhia não mantém outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

iii) grau de subordinação entre as dívidas

A Companhia e suas controladas ofereceram garantias reais para alguns dos credores descritos no subitem (i) deste item 10.1(f). Tais credores possuem, portanto, até o valor das respectivas garantias, prioridade no caso de falência da Companhia. As demais dívidas da Companhia são da espécie quirografária. A Companhia não possui dívidas com garantia flutuante.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

iv) eventuais restrições impostas, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

Os contratos financeiros da Companhia impõem de forma geral limites de endividamento para a Companhia, distribuição de dividendos acima de determinados níveis relacionados com o indicador dívida líquida sobre EBITDA Ajustado Total, alienação e oneração de ativos da Companhia. São descritas a seguir os principais *covenants* financeiros contidos nos contratos de financiamento da Companhia. Todos eles são calculados com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia. São apresentados os indicadores por operação indicando o atendimento ou a necessidade de *waiver* (perdão).

Covenants anuais:

a) Relação entre a dívida líquida e o EBITDA - menor ou igual: (x)

	Contratado 2018	Apurado 2018	Posição	Contratado 2019	Apurado 2019	Posição	Contratado 2020	Apurado 2020	Posição
i) Banco Itaú BBA – CCE	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
ii) Banco Santander Brasil – PPE	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
iii) Banco Rabobank – CCE	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
iv) Banco Santander – CCE	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
v) Banco Rabobank e Santander – PPE	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
vi) Capital de Giro – Operação Sindicalizada	4,00	3,12	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
vii) Capital de Giro – Banco BTG CCE	4,50	3,12	Atendido	4,00	3,40	Atendido	-	-	N/A
viii) 3ª Emissão de Debêntures	-	-	N/A	4,00	3,40	Atendido	3,50	1,07	Atendido
ix) Notas Promissórias	-	-	N/A	4,00	3,40	Atendido	-	-	N/A

b) Relação entre o EBITDA e Despesas Financeiras - maior ou igual (x)

	Contratado 2018	Apurado 2018	Posição	Contratado 2019	Apurado 2019	Posição	Contratado 2020	Apurado 2020	Posição
i) Banco Itaú BBA – CCE	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
ii) Banco Santander Brasil – PPE	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
iii) Banco Rabobank – CCE	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
iv) Banco Santander – CCE	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
v) Banco Rabobank e Santander – PPE	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
vi) Capital de Giro – Operação Sindicalizada	1,75	2,24	Atendido	-	-	N/A	-	-	N/A
vii) Capital de Giro – Banco BTG CCE	1,50	2,24	Atendido	2,00	2,52	Atendido	-	-	N/A
viii) 3ª Emissão de Debêntures	-	-	N/A	1,25	2,52	Atendido	1,75	4,11	Atendido
ix) Notas Promissórias	-	-	N/A	1,25	2,52	Atendido	-	-	N/A

a) Em 31 de dezembro de 2020 a Companhia atendeu os Índices Financeiros contratados.

Covenants trimestrais:

a) Relação entre a dívida líquida e o EBITDA dos últimos 12 meses não poderá ser superior: (x)

x) Banco Credit Suisse - PPE	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20
Contratado	5,00	5,00	5,00	4,50	4,50	4,50	4,50	-	-	-	-	-
Apurado	3,46	2,88	2,71	3,12	3,25	3,90	4,23	-	-	-	-	-
Posição	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

b) Relação entre o EBITDA dos últimos 12 meses e a despesa financeira líquida dos últimos 12 meses não poderá ser inferior: (x)

x) Banco Credit Suisse - PPE	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20
Contratado	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	-	-	-	-	-
Apurado	2,12	2,51	2,60	2,24	2,25	1,91	2,43	-	-	-	-	-
Posição	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	Atendido	Waiver	Atendido	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

A Diretoria Estatutária da Companhia entende que atenderá tais índices ao longo da vigência dos respectivos instrumentos, salvo na ocorrência de mudanças relevantes no cenário econômico e/ou mercado financeiro.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados					
Em 31 de dezembro de 2020, a Companhia não possuía limites adicionais além dos já contratados em suas operações financeiras.					
h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras					
As tabelas a seguir derivam das Informações contábeis para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC's) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), emitidas pelo <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB).					
h.1) DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO					
a) Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre as demonstrações de resultado consolidados dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2020 e 2019					
Dados consolidados - em milhares de reais	2020	av%	ah%	2019	av%
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	1.029.605	100,0	14,6	898.779	100,0
Custo dos produtos vendidos	(722.663)	(70,2)	13,2	(638.349)	(71,0)
Variação do valor justo dos ativos biológicos	18.374	1,8	130,5	7.970	0,9
LUCRO BRUTO	325.316	31,6	21,2	268.400	29,9
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS					
Com vendas	(90.657)	(8,8)	8,9	(83.270)	(9,3)
Perdas por <i>impairment</i> contas a receber	(1.268)	(0,1)	113,1	(595)	(0,1)
Gerais e administrativas	(70.660)	(6,9)	14,1	(61.905)	(6,9)
Receitas (despesas) financeiras, líquidas	(55.601)	(5,4)	(76,3)	(234.647)	(26,1)
Outras receitas operacionais	18.264	1,8	(89,2)	169.516	18,9
Outras despesas operacionais	(5.395)	(0,5)	(93,8)	(87.024)	(9,7)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	109.914	10,7	(472,3)	(29.525)	(3,3)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(24.295)	(2,4)	8.025,4	(299)	(0,0)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.142	0,7	(87,3)	56.280	6,3
LUCRO LÍQUIDO DE OPERAÇÕES CONTINUADAS	92.761	9,0	250,6	26.456	2,9
RESULTADO LÍQUIDO DE OPERAÇÃO DESCONTINUADA	-	-	-	(106.048)	-
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO/EXERCÍCIO	92.761	9,0	(216,5)	(79.592)	(8,9)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Receita Líquida de Vendas**

As receitas líquidas de vendas aumentaram 14,6% sendo R\$ 1.029.605 para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 comparado a R\$ 898.779 mil para o mesmo período de 2019, refletindo a melhor performance da receita no mercado interno. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se: (i) aumento de 17,3% na receita líquida das vendas de papel para embalagens, passando de R\$ 341.188 mil em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 400.171 mil em 31 de dezembro de 2020; (ii) aumento de 16,5% na receita líquida das vendas de embalagem de papelão ondulado, passando de R\$ 472.492 mil em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 550.400 mil em 31 de dezembro de 2020 e (iii) já o segmento Florestal RS e Resinas registrou uma redução de 7,1% na receita líquida das vendas, passando de R\$ 85.099 mil em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 79.034 mil em 31 de dezembro de 2020.

O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) embalagem papelão ondulado aumentou para R\$ 4.553/ton em 31 de dezembro de 2020 em relação a R\$ 4.272/ton em 31 de dezembro de 2019 configurando um aumento de 6,6%, superior à inflação (IPCA) do período em 2,08%; e (ii) o segmento Papel para Embalagem registrou aumento de preços nos papéis para embalagens rígidas de R\$ 2.291/ton em 31 de dezembro de 2019, para R\$ 2.520/ton em 31 de dezembro de 2020, configurando um aumento de 10,0%, superior a inflação (IPCA) do período em 5,5%. Nos papéis para embalagens flexíveis, o aumento foi de 6,2%, passando de R\$ 3.860/ton em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 4.099/ton em 31 de dezembro de 2020, superior à inflação (IPCA) no período em 1,68%.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, 53,0% da receita líquida de vendas se originaram da venda de embalagens de papelão ondulado, as quais foram destinadas, principalmente, à indústria alimentícia e de consumo brasileira. Outros 39,0% da receita líquida de vendas no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 foram provenientes da venda de papel para clientes que convertem o papel por ela produzido em sacos e sacolas destinados ao comércio de varejo brasileiro.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, 82,0% da receita líquida e vendas se referem a vendas para o mercado local, sendo o remanescente derivado de exportações para os mercados latino americano, asiático e europeu, comparado a 81,2% para o mesmo período de 2019.

Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos aumentou 13,2%, sendo R\$ 722.663 mil para o período findo em 31 de dezembro de 2020 e R\$ 638.349 mil para o mesmo período de 2019, principalmente em função do aumento no valor dos insumos.

Variação do valor justo dos ativos biológicos

A variação do valor justo dos ativos biológicos da Companhia aumentou 130,5% sendo R\$ 18.374 mil para o período findo em 31 de dezembro de 2020 e R\$ 7.970 mil para o mesmo período de 2019, principalmente em relação às florestas de Santa Catarina que tiveram variações com efeito positivo por incremento de área plantada e por melhora nos preços de mercado da madeira.

Lucro Bruto

Devido aos motivos apresentados acima o lucro bruto da Companhia aumentou 21,2% para R\$ 325.316 mil no período findo em 31 de dezembro de 2020 comparado a R\$ 268.400 mil para o mesmo período de 2019.

(Despesas) Receitas Operacionais**Com vendas**

As despesas operacionais com vendas aumentaram 8,9% para R\$ 90.657 mil para o período encerrado em 31 de dezembro de 2020 contra os R\$ 83.270 mil para o mesmo período de 2019, reflexo da melhor performance das vendas no mercado interno.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas com vendas da Companhia representaram 8,8% da receita líquida consolidada, um pouco abaixo dos 9,3% registrados para o mesmo período de 2019.

Perdas por *impairment* contas a receber

As perdas por *impairment* contas a receber aumentaram 113,1% para R\$ 1.268 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 contra R\$ 595 mil para o mesmo período de 2019. Não apresentando variação relevante de valores entre os exercícios findos em 2020 e 2019.

Gerais e Administrativas

As despesas operacionais gerais e administrativas aumentaram 14,1%, para R\$ 70.660 mil exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 em relação aos R\$ 61.905 mil para o mesmo período de 2019 este aumento se refere principalmente a programas de remunerações variáveis. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia representaram 6,9% para o para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 mesmo percentual para período de 2019.

(Despesas) financeiras, líquidas

(em milhares de R\$)	Exercício social encerrado em		
	31.12.2020	ah%	31.12.2019
Receitas financeiras			
Rendimentos de aplicações financeiras	4.474	81,5	2.465
Juros	10.192	(82,7)	58.929
Descontos obtidos	516	(20,1)	646
Total das receitas financeiras sem variação cambial	15.182	(75,5)	62.040
Variação cambial			
Variação cambial ativa	13.071	(14,3)	15.245
Variação cambial passiva	(13.711)	(92,2)	(174.716)
Variação cambial líquida	(640)	(99,6)	(159.471)
Despesas financeiras			
Juros	(64.511)	(50,7)	(130.834)
Descontos concedidos	(334)	(45,2)	(609)
Deságios/despesas bancárias	(889)	2,8	(865)
Juros Passivos Sobre Arrendamentos	(2.070)	-	(2.029)
Outros	(2.339)	(18,8)	(2.879)
Total despesas financeiras sem variação cambial	(70.143)	(48,9)	(137.216)
Resultado financeiro líquido	(55.601)	(76,3)	(234.647)
Resultado Financeiro Líquido da Operação Descontinuada	-		(25.303)

A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$ 640 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, comparado a uma despesa de R\$ 159.471 mil para o mesmo período de 2019 explicada principalmente pela liquidação de operações financeiras denominadas em dólar. As despesas financeiras sem variação cambial da Companhia diminuíram, 48,9%, totalizando R\$ 70.143 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, em relação aos R\$ 137.216 mil para o mesmo período de 2019, principalmente devido a emissão de debêntures com prazo de vencimento de 6 anos e 4 meses de carência. O resultado financeiro líquido registrou diminuição de 76,3%, com despesa de R\$ 55.601 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, e com despesa de R\$ 234.647 mil para o mesmo período de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas**

(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2020	31.12.2019
Receita de bens sinistrados e alienados	5.533	1.603
Vendas créditos de carbono	379	-
Venda de Florestas à CMPC	-	39.000
Venda de Terras à Rio Negro	-	53.000
Ganho ação exclusão ICMS da base das contribuições de PIS e COFINS	9.352	74.124
Outras receitas operacionais	3.000	1.789
Total de outras receitas operacionais	18.264	169.516
(em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.20	31.12.19
Custo dos bens sinistrados e alienados	(2.466)	(204)
Contingência na controlada Habitasul Florestal	-	(4.000)
Custo venda de Florestas à CMPC	-	(41.891)
Custo venda de Terras à Rio Negro	-	(36.907)
Provisão de subvenção governamental Estado MG	(1.515)	(1.316)
Impairment de ativos de controladas	(771)	-
Outras despesas operacionais	(643)	(2.706)
Total de outras despesas operacionais	(5.395)	(87.024)
Total de outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	12.869	82.492

Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas diminuíram 541% sendo R\$ 12.869 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020 e R\$ 82.492 mil para o mesmo período de 2019 principal motivo desta variação é que em 2020 não houve venda de florestas como aconteceu em 2019 e o reconhecimento de créditos de PIS e COFINS em função do trânsito em julgado de decisão judicial favorável a Companhia, que concedeu o direito a exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e da COFINS. Também ficou bem abaixo do que ocorreu em 2019.

Lucro/(prejuízo) operacional antes dos efeitos tributários

Como resultado explicado acima, o lucro operacional antes dos efeitos tributários da Companhia totalizou R\$ 109.914 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, enquanto que o prejuízo operacional antes dos efeitos tributários foi de R\$ 29.525 mil para o mesmo período 2019.

Imposto de renda e contribuição social

O Imposto de renda e Contribuição Social da Companhia foi negativo em R\$ 17.153 mil com uma taxa efetiva de 15,6% para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, enquanto que o Imposto de renda e Contribuição Social foi de R\$ 55.981 mil positivo, com uma taxa efetiva de 41,3% para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, isso principalmente impactado pelo resultado antes dos impostos.

(Prejuízo) das operações descontinuadas

Não houve resultado da operação descontinuada para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, enquanto que o prejuízo da operação descontinuada para mesmo período de 2019 foi de R\$ 106.048 mil.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Lucro/(prejuízo) líquido do período**

Como resultado do exposto acima, o lucro líquido da Companhia totalizou R\$ 92.761 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2020, maior que os R\$ 79.592 mil de prejuízo para mesmo período de 2019.

Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre as demonstrações de resultado consolidados dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 2018

Em milhares de reais, exceto %

Dados consolidados - em milhares de reais	2019	av%	ah%	2018	av%
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	898.779	100,0	12,5	799.159	100,0
Variação do valor justo dos ativos biológicos	7.970	0,9	540,7	1.244	0,2
Custo dos produtos vendidos	(638.349)	(71,0)	19,6	(533.757)	(66,8)
LUCRO BRUTO	268.400	29,9	0,7	266.646	33,4
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS					
Com vendas	(83.270)	(9,3)	16,5	(71.495)	(8,9)
Perdas por <i>impairment</i> contas a receber	(595)	(0,1)	(54,8)	(1.316)	(0,2)
Gerais e administrativas	(61.905)	(6,9)	10,4	(56.090)	(7,0)
Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas	82.492	9,2	(1.229,3)	(7.305)	(0,9)
RESULTADO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	205.122	22,8	57,3	130.440	16,3
(Despesas) financeiras, líquidas	(234.647)	(26,1)	154,0	(92.392)	(11,6)
Receitas financeiras	77.285	8,6	203,3	25.482	3,2
Despesas financeiras	(311.932)	(34,7)	164,6	(117.874)	(14,7)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS	(29.525)	(3,3)	(177,6)	38.048	4,8
Imposto de renda e contribuição social corrente	(299)	(0,0)	(26,4)	(406)	(0,1)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	56.280	6,3	(639,5)	(10.431)	(1,3)
LUCRO LÍQUIDO/(PREJUÍZO) DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	26.456	2,9	(2,8)	27.211	3,4
Operações descontinuadas					
(PREJUÍZO) DAS OPERAÇÕES DESCONTINUADAS	(106.048)	(11,8)	286,6	(27.434)	(3,4)
(PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	(79.592)	(8,9)	35.591,5	(223)	-
Prejuízo atribuível a:					
Acionistas controladores	(79.592)	(8,9)	35.591,5	(223)	-
	(79.592)	(8,9)	35.591,5	(223)	-

Receita Líquida de Vendas

As receitas líquidas de vendas da operação continuada aumentaram 12,5% sendo R\$ 898.779 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 comparado a R\$ 799.159 mil para o mesmo período de 2018 refletindo a melhor performance da receita no mercado interno. Dentre as principais variações na receita líquida de vendas da Companhia, destacam-se: (i) aumento de 20,3% na receita líquida das vendas de papel para embalagens, passando de R\$ 283.675 mil em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 341.188 mil em 31 de dezembro de 2019; (ii) aumento de 10,6% na receita líquida das vendas de embalagem de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

papelão ondulado, passando de R\$ 427.277 mil em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 472.492 mil em 31 de dezembro de 2019 e (iii) parcialmente compensado pelo o segmento Florestal RS e Resinas que registrou uma redução de 3,5% na receita líquida das vendas, passando de R\$ 88.207 mil em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 85.099 mil em 31 de dezembro de 2019.

O preço médio por tonelada dos segmentos de (i) embalagem papelão ondulado aumentou para R\$ 4.272/ton em 31 de dezembro de 2019 em relação a R\$ 4.005/ton em 31 de dezembro de 2018, configurando um aumento de 6,7% superior à inflação (IPCA) do período em 2,4%; e (ii) o segmento Papel para Embalagem registrou aumento de preços nos papéis para embalagens rígidas de R\$ 2.264/ton em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 2.291/ton em 31 de dezembro de 2019, configurando um aumento de 1,2%, inferior a inflação (IPCA) do período em 3,1%. Nos papéis para embalagens flexíveis, o aumento foi de 7,5% passando de 3.591/ton em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 3.860/ton em 31 de dezembro de 2019, superior à inflação (IPCA) no período em 3,2%.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, 52,6% da receita líquida de vendas se originaram da venda de embalagens de papelão ondulado, as quais foram destinadas, principalmente, à indústria alimentícia e de consumo brasileira. Outros 38% da receita líquida de vendas no ano de 2019 foram provenientes da venda de papel para clientes que convertem o papel por ela produzido em sacos e sacolas destinados ao comércio de varejo brasileiro. Em 31 de dezembro de 2019, 81,2% da receita líquida e vendas se referem a vendas para o mercado local, sendo o remanescente derivado de exportações para os mercados latino americano, asiático e europeu, comparado a 78,7% para o mesmo período de 2018.

Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos aumentou 19,6%, sendo R\$ 638.349 mil para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e R\$ 533.757 mil para o mesmo período de 2018, principalmente em função do aumento no valor dos insumos.

Variação do valor justo dos ativos biológicos

A variação do valor justo dos ativos biológicos da Companhia foi positivo em R\$ 7.970 mil para 31 de dezembro de 2019 e positivo R\$ 1.244 mil para o mesmo exercício de 2018, principalmente em relação às florestas de Santa Catarina que tiveram variações com efeito positivo nos custos de Florestas e silvicultura.

Lucro Bruto

O lucro bruto da Companhia aumentou 0,7% para R\$ 268.400 mil no exercício de 31 de dezembro de 2019 comparado a R\$ 266.646 mil para o mesmo período de 2018.

(Despesas) Receitas Operacionais**Com vendas**

As despesas operacionais com vendas aumentaram 16,5% para R\$ 83.270 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 contra os R\$ 71.495 mil para o mesmo período de 2018, reflexo da melhor performance do mercado interno. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas com vendas da Companhia representaram 9,3% da receita líquida consolidada, um pouco acima dos 8,9% registrados para o ano de 2018.

Perdas por impairment contas a receber

As perdas por *impairment* contas a receber diminuíram 54,8% para R\$ 595 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 contra os R\$ 1.316 mil para o mesmo período de 2018, não apresentando variação relevante entre os exercícios findos em 2019 e 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Gerais e Administrativas**

As despesas operacionais gerais e administrativas aumentaram 10,4%, para R\$ 61.905 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 em relação aos R\$ 56.090 mil para o mesmo período de 2018. Como percentual da receita líquida de vendas, as despesas operacionais gerais e administrativas da Companhia representaram 6,9% para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 ligeiramente abaixo dos 7% registrados para o ano de 2018 este aumento principalmente se refere a despesas de assistência médica a colaboradores e a programas de remunerações variáveis.

(Despesas) financeiras, líquidas

(em milhares de R\$)	Exercício social encerrado em		
	31.12.2019	ah%	31.12.2018
Receitas financeiras			
Rendimentos de aplicações financeiras	2.465	(52,4)	5.178
Juros	58.929	8.748,2	666
Descontos obtidos	646	76,5	366
Total das receitas financeiras sem variação cambial	62.040	899,0	6.210
Variação cambial			
Variação cambial ativa	15.245	(20,9)	19.272
Variação cambial passiva	(174.716)	661,4	(22.948)
Variação cambial líquida	(159.471)	4.238,2	(3.676)
Despesas financeiras			
Juros	(130.834)	40,9	(92.874)
Descontos concedidos	(609)	(30,3)	(874)
Deságios/despesas bancárias	(865)	(1.541,7)	60
Juros Passivos Sobre Arrendamentos	(2.029)	-	-
Outros	(2.879)	132,6	(1.238)
Total despesas financeiras sem variação cambial	(137.216)	44,6	(94.926)
Resultado financeiro líquido	(234.647)	154,0	(92.392)

As receitas financeiras sem variação cambial totalizaram R\$ 62.040 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado com R\$ 6.210 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, como resultado, principalmente a atualização pela SELIC de créditos tributários de ICMS na base de PIS e COFINS demonstrada na linha de juros. A variação cambial líquida representou uma despesa de R\$ 159.471 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, comparado a uma despesa de R\$ 3.676 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 explicada principalmente pelo reconhecimento contábil do *hedge accounting* no resultado, devido à liquidação de operações financeiras denominadas em dólar. As despesas financeiras sem variação cambial da Companhia aumentaram, 44,6%, totalizando R\$ 137.216 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, em relação aos R\$ 94.926 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, principalmente devido a despesas de pré-pagamento de operações financeiras.

Sendo assim, o resultado financeiro líquido registrou aumento de 154%, pois representa uma despesa de R\$ 234.647 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, em relação à despesa de R\$ 92.392 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018. O resultado financeiro do ano de 2019 foi impactado por várias medidas de reestruturação financeira, tais como baixa contábil de *hedge accounting* no valor de R\$ 108.691 mil e despesas de pré-pagamento de operações.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas (em milhares de R\$)	Exercício Social encerrado em	
	31.12.2019	31.12.2018
Receitas		
Receita de bens sinistrados e alienados	1.603	-
Receita de venda de imóveis e terrenos	-	13.135
Receita de alienação de florestas	-	37.327
Venda de Florestas à CMPC	39.000	-
Venda de Terras à Rio Negro	53.000	-
Ganho ação exclusão ICMS da base das contribuições de PIS e COFINS	74.124	-
Outras receitas operacionais	1.789	2.825
Total de outras receitas operacionais	169.516	53.287
	31.12.19	31.12.18
Despesas		
Custo dos bens sinistrados e alienados	(204)	-
Custo de venda de imóveis e terrenos	-	(15.174)
Custo das florestas alienadas	-	(45.138)
Exclusão do ICMS da base das contribuições de PIS e COFINS	-	7.833
Provisão/reversão perda de créditos a receber XKW Trading	-	500
Contingência na controlada Habitasul Florestal	(4.000)	-
Custo venda de Florestas à CMPC	(41.891)	-
Custo venda de Terras à Rio Negro	(36.907)	-
Provisão de subvenção governamental Estado MG	(1.316)	(1.244)
Outras despesas operacionais	(2.706)	(7.369)
Total de outras despesas operacionais	(87.024)	(60.592)
Total de Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas	82.492	(7.305)

As outras receitas operacionais da Companhia totalizaram R\$ 169.516 mil no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, e R\$ 53.287 mil no mesmo período de 2018, impactado principalmente pelos efeitos da venda de terras, florestas da controlada Habitasul Florestal S.A e pelo reconhecimento de créditos de PIS e COFINS em função do trânsito em julgado de decisão judicial favorável a Companhia, que concedeu o direito a exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e da COFINS.

As outras despesas operacionais da Companhia aumentaram 43,6%, totalizando R\$ 87.024 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, em relação aos R\$ 60.592 mil para o mesmo período de 2018, em função, principalmente pela realização de vendas de terras no período.

Lucro/(prejuízo) operacional antes dos efeitos tributários

Como resultado explicado acima, o prejuízo operacional antes dos efeitos tributários da Companhia totalizou R\$ 29.525 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, enquanto que o lucro operacional antes dos efeitos tributários foi de R\$ 38.048 mil para o mesmo período 2018.

Imposto de renda e contribuição social

O Imposto de renda e Contribuição Social da Companhia foi positivo em R\$ 55.981 mil com uma taxa efetiva de 41,3% para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, enquanto que o Imposto de renda e Contribuição Social foi de R\$ 10.837 mil

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

negativo, com taxa efetiva de 102,1% para o exercício de 2018, isso principalmente impactado pelo reconhecimento de imposto de renda e contribuição social sobre prejuízo fiscal no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019.

(Prejuízo) das operações descontinuadas

O prejuízo da operação descontinuada da Companhia totalizou R\$ 106.048 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 principalmente pelo reconhecimento de provisão de *impairment* sobre imobilizado e carteira de clientes, enquanto o prejuízo da operação descontinuada para o período de 2018 foi de R\$ 27.434 mil.

Lucro/(prejuízo) líquido do exercício

Como resultado do exposto acima, o prejuízo da Companhia totalizou R\$ 79.592 mil para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, maior que os R\$ 223 mil de prejuízo para mesmo período de 2018.

h.2) BALANÇOS PATRIMONIAIS

Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre os balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019

ATIVO (em milhares de R\$)	<u>31.12.2020</u>	av%	ah%	<u>31.12.2019</u>	av%
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	54.260	3,0	(32,9)	80.822	5,1
Bancos conta vinculada	-	-	-	29.165	1,8
Aplicações financeiras	291.972	18,5	100,0	-	-
Contas a receber de clientes	202.470	11,2	24,8	162.252	10,3
Estoques	92.977	5,1	21,0	76.845	4,9
Tributos a recuperar	73.167	4,0	(7,9)	79.421	5,0
Outros ativos	15.552	0,9	(54,0)	33.779	2,1
Ativos não circulantes mantidos para venda	41.200	2,3	(0,9)	41.580	2,6
Total do ativo circulante	<u>771.598</u>	42,5	53,1	<u>503.864</u>	31,9
NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber de clientes	4.173	0,2	164,8	1.576	0,1
Tributos a recuperar	27.448	1,5	(64,3)	76.911	4,9
Depósitos Judiciais	886	-	(6,9)	952	0,1
Outros ativos	27	-	(98,6)	1.951	0,1
Propriedade para investimento	21.541	1,2	286,4	5.575	0,4
Ativos biológicos	177.684	9,8	15,0	154.518	9,8
Imobilizado	648.842	35,8	(3,1)	669.785	42,4
Direito de uso de ativos	21.180	1,2	-	22.425	1,4
Intangível	140.738	7,8	(0,9)	141.989	9,0
Total do ativo não circulante	<u>1.042.519</u>	57,5	(3,1)	<u>1.075.682</u>	68,1
TOTAL DO ATIVO	<u>1.814.117</u>	100,0	14,9	<u>1.579.546</u>	100,0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo**

Os ativos totais consolidados da Companhia aumentaram em 14,9%, totalizando R\$ 1.814.117 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 1.579.546 mil em 31 de dezembro de 2019, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras

(em milhares de R\$)	31.12.2020	31.12.2019
Fundo fixo	20	27
Bancos	4.424	14.319
Aplicações financeiras de liquidez imediata	49.816	66.476
Aplicações financeiras	291.972	-
Total caixa e equivalentes de caixa	346.232	80.822

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentou aumento de 328,4%, totalizando R\$ 346.232 mil em 31 de dezembro de 2020, contra os R\$ 80.822 mil em 31 de dezembro de 2019, justificado principalmente pelo aumento do saldo de aplicações financeiras.

Contas a receber de clientes**Circulante e não circulante**

As contas a receber de clientes da Companhia aumentaram 26,1%, totalizando R\$ 206.643 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 163.828 mil em 31 de dezembro de 2019 resultado da melhor performance do mercado interno.
(em milhares de R\$)

	31.12.2020	31.12.2019
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	202.870	155.246
Clientes - mercado externo	22.875	25.004
Clientes - renegociação	11.712	12.992
Total contas a receber	237.457	193.242
Perdas estimadas em contas a receber de clientes	(30.814)	(29.414)
Total contas a receber líquido de provisão	206.643	163.828

A Companhia constitui provisão para crédito de liquidação duvidosa para as contas a receber vencidas há mais de 180 dias com base em análise da situação financeira de cada devedor e ainda baseada em experiências passadas de inadimplência. Também são constituídas provisões para crédito de liquidação duvidosa para contas a receber vencidas há menos de 180 dias, nos casos em que os valores são considerados irrecuperáveis, considerando-se a situação financeira de cada devedor. A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhares de R\$)

	31.12.2020	31.12.2019
A vencer	190.755	145.730
Vencidos até 30 dias	12.373	9.363
Vencidos de 31 a 60 dias	1.155	2.486
Vencidos de 61 a 90 dias	33	1.513
Vencidos de 91 a 180 dias	1.116	2.753
Vencidos há mais de 180 dias	32.025	31.397
	<u>237.457</u>	<u>193.242</u>

Estoques

Os estoques da Companhia totalizaram R\$ 92.977 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 76.845 mil em 31 de dezembro de 2019. A Diretoria Estatutária da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.

(em milhares de R\$)

	31.12.2020	31.12.2019
Produtos acabados	39.154	32.926
Materiais de produção	31.400	21.879
Materiais de consumo	21.776	23.758
Outros estoques	683	690
Total estoques	<u>93.013</u>	<u>79.253</u>
Redução ao valor realizável líquido	<u>(36)</u>	<u>(2.408)</u>
Total estoques líquido de redução ao valor realizável líquido	<u>92.977</u>	<u>76.845</u>

Tributos a Recuperar

Os tributos a recuperar da Companhia totalizaram R\$ 100.615 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 156.332 mil em 31 de dezembro de 2019, os créditos de PIS e COFINS são basicamente referentes ao direito à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a recuperação dos valores indevidamente recolhidos. A Companhia obteve decisão favorável pela qual fica garantido o direito de exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS para o período a partir de novembro de 2001. Diante disso, estimou o valor dos créditos atualizados em R\$ 143.157 mil (R\$ 81.282 mil correspondente ao valor original do crédito e R\$ 61.875 mil referente a atualização pela SELIC) correspondente as competências que antecedem 5 anos da data de ingresso das ações (novembro de 2006) até a competência de março de 2017 (data da decisão do STF), calculado sobre o valor de ICMS destacado na nota fiscal de venda conforme fundamentação da decisão prolatada no processo, em linha com decisão do STF no RE 574.706 – Tema 69.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhares de R\$)	31.12.2020	31.12.2019
ICMS	7.431	6.281
PIS/COFINS	92.638	148.244
IPI	153	299
Imposto de renda	38	272
Contribuição social	80	345
IRRF s/ aplicações	1	648
Outros	274	243
	<u>100.615</u>	<u>156.332</u>
Parcela do circulante	73.167	79.421
Parcela do não circulante	27.448	76.911

Outros ativos

Os outros ativos da Companhia totalizaram R\$ 15.579 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 35.730 mil em 31 de dezembro de 2019, a principal variação de saldo refere-se ao saldo a receber da Rio Negro Propriedades Rurais e Participações S.A, originado da operação de venda Imóveis Rurais.

Ativos mantidos para venda

Os ativos mantidos para venda da Companhia totalizaram R\$ 41.200 mil em 31 de dezembro de 2020, O ativo mantido para venda refere-se a máquinas e equipamentos, prédios e terrenos que fazem parte da planta da embalagem Vila Maria que foi descontinuada em 2019.

Ativo Biológico

Os ativos biológicos aumentaram 15%, para R\$ 177.684 mil em 31 de dezembro de 2020 em comparação com R\$ 154.518 mil em 31 de dezembro de 2019 e compreendem principalmente o cultivo e plantio de florestas de pinus para abastecimento de matéria-prima na produção de celulose utilizada no processo de produção de papel para embalagens, produção de resinas e vendas de toras de madeira para terceiros. Todos os ativos biológicos da Companhia formam um único grupo denominado florestas, que são mensuradas conjuntamente a valor justo em períodos trimestrais.

Os saldos dos ativos biológicos foram atualizados a valor justo, por meio de avaliações preparadas por empresa especializada.

Os valores estão assim compostos:

(em milhares de R\$)	31.12.2020	31.12.2019
Custo de formação dos ativos biológicos	71.305	70.719
Diferencial do a valor justo ativos biológicos	106.379	83.799
Total ativo biológico	<u>177.684</u>	<u>154.518</u>

Imobilizado

O imobilizado da Companhia teve uma pequena redução de 3,1% totalizando R\$ 648.842 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 669.785 mil em 31 de dezembro de 2019.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Passivo e Patrimônio Líquido					
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31.12.2020	av%	ah%	31.12.2019	av%
(em milhares de R\$)					
CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	43.498	2,8	(82,4)	247.316	15,7
Debêntures	11.968	0,8	(34,2)	18.192	1,2
Passivo de arrendamento	3.974	0,3	37,6	2.888	0,2
Fornecedores	109.095	6,9	21,5	89.820	5,7
Obrigações sociais e previdenciárias	45.448	2,9	53,3	29.649	1,9
Obrigações tributárias	21.856	1,4	45,7	15.004	0,9
IR e CSLL a pagar	3.114	0,2	1.036,5	274	-
Parcelamentos tributários	8.830	0,6	28,4	6.877	0,4
Adiantamento de clientes	6.407	0,4	31,8	4.860	0,3
Dividendos a pagar	10.467	0,7	475,7	1.818	0,1
Outras contas a pagar	12.699	0,8	(8,0)	13.808	0,9
Total do passivo circulante	<u>277.356</u>	17,6	(35,6)	<u>430.506</u>	27,3
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	35.912	2,3	(54,2)	78.467	5,0
Debêntures	496.869	31,5	0,5	494.335	31,3
Passivo de arrendamento	17.129	1,0	(12,2)	19.509	1,2
Outras contas a pagar	59	-	-	59	-
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	18.040	1,1	(26,9)	24.680	1,6
Parcelamentos tributários	16.039	1,0	(6,5)	17.159	1,1
Obrigações Tributárias	3.442	0,2	(57,4)	8.087	0,5
Imposto de renda e contribuição social diferidos	163.111	10,3	(4,2)	170.253	10,8
Total do passivo não circulante	<u>750.601</u>	47,5	(7,6)	<u>812.549</u>	51,4
TOTAL DO PASSIVO	<u>1.027.957</u>	65,1	(17,3)	<u>1.243.055</u>	78,7
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	543.934	34,4	236,0	161.895	10,2
Reserva de capital	960	0,1	-	960	0,1
Reservas de lucros	86.501	5,5	625,8	11.918	0,8
Ajustes de avaliação patrimonial	154.759	9,2	(5,5)	163.704	9,7
Prejuízos acumulados	-	-	-	(1.992)	(0,1)
Patrimônio líquido atribuível aos					
acionistas da controladora	<u>786.154</u>	49,8	133,6	<u>336.485</u>	21,3
Participação dos não controladores	<u>6</u>	-	-	<u>6</u>	-
Total do patrimônio líquido	<u>786.160</u>	49,8	133,6	<u>336.491</u>	21,3
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>1.814.117</u>	114,9	14,9	<u>1.579.546</u>	100,0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo**

O passivo e patrimônio líquido totais consolidados aumentaram 14,9%, totalizando R\$ 1.814.117 mil em 31 de dezembro de 2020, em comparação com R\$ 1.579.546 mil em 31 de dezembro de 2019, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Empréstimos e financiamentos curto prazo e longo prazo

O saldo de empréstimos e financiamentos e debêntures apresentou redução de 79,1% no curto prazo, totalizando R\$ 55.466 mil em 31 de dezembro de 2020, contra os R\$ 265.508 mil em 31 de dezembro de 2019, e redução de 7,0% no longo prazo, totalizando R\$ 532.781 mil em 31 de dezembro de 2020, contra R\$ 572.802 mil em 31 de dezembro de 2019. A redução no saldo de empréstimos e financiamentos é devido principalmente aos pagamentos superiores as captações no valor de R\$ 254.288 mil no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2020.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores apresentou aumento de 21,5%, atingindo R\$ 109.095 mil em 31 de dezembro de 2020, contra os R\$ 89.820 mil em 31 de dezembro de 2019.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2020</u>	<u>31.12.2019</u>
CIRCULANTE		
Interno	108.695	88.679
Externo	400	1.141
Total fornecedores	<u>109.095</u>	<u>89.820</u>

Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários teve uma redução de 26,9%, atingindo R\$ 18.040 mil em 31 de dezembro 2020, contra os R\$ 24.680 mil em 31 de dezembro de 2019, devido ao parcelamento de IPI no período.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2020</u>	<u>31.12.2019</u>
Provisão cíveis	2.252	2.253
Provisão trabalhistas	5.777	5.725
Provisão tributárias	<u>10.011</u>	<u>16.702</u>
Total provisões	<u>18.040</u>	<u>24.680</u>
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	18.040	24.680

Parcelamentos tributários circulante e não circulante

O saldo dos parcelamentos teve um aumento de 3,5%, atingindo R\$ 24.869 mil em 31 de dezembro 2020, contra os R\$ 24.036 mil em 31 de dezembro de 2019, trata-se principalmente de parcelamento de débitos de ICMS com o Estado de São Paulo, no montante de R\$ 3.174 (R\$ 3.371 atualizado com multa e juros) e também no parcelamento de IPI no montante de R\$ 3.548 (R\$ 4.864 atualizado com multa e juros).

Patrimônio Líquido

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019 são apresentadas abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Reservas de lucros**

A reserva de ativos biológicos foi criada para manter os valores a realizar referente a adoção inicial do ajuste ao Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS. O saldo em 31 de dezembro de 2020 é de R\$ 86.501 mil.

Ajuste de avaliação patrimonial

As principais variações na conta de ajustes de avaliação patrimonial são decorrentes da realização do custo atribuído, o saldo de ajuste de avaliação patrimonial em 31 de dezembro de 2020 era de R\$ 154.759 mil, comparado a R\$ 163.704 mil em 31 de dezembro de 2019.

Capital Social

O capital social da Companhia aumentou de R\$161.895 mil em 31 dezembro de 2010 para R\$ 566.895 mil em 31 de dezembro de 2020, em razão do aumento do capital social da Companhia no âmbito da Oferta Restrita, O valor do capital social, líquido dos custos com emissões de ações de R\$ 22.961 mil é de R\$ 543.934 mil.

Comentários sobre alterações significativas verificáveis na comparação entre os balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2019 e 2018**Ativo**

ATIVO (em milhares de R\$)	31.12.2019	av%	ah%	31.12.2018	av%
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	80.822	5,1	(38,9)	132.219	8,7
Bancos conta vinculada	29.165	1,8	-	-	-
Contas a receber de clientes	162.252	10,3	(3,8)	168.705	11,1
Estoques	76.845	4,9	6,9	71.859	4,7
Tributos a recuperar	79.421	5,0	1.482,7	5.018	0,3
Outros ativos	33.779	2,1	281,9	8.845	0,6
Ativos não circulantes mantidos para venda	41.580	2,6	100,0	-	-
Total do ativo circulante	503.864	31,8	30,3	386.646	25,3
NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo					
Contas a receber de clientes	1.576	0,1	(27,3)	2.168	0,1
Tributos a recuperar	76.911	4,9	1.927,7	3.793	0,2
Depósitos Judiciais	952	0,1	(24,0)	1.253	0,1
Outros ativos	1.951	0,1	(28,5)	2.727	0,2
Propriedade para investimento	5.575	0,4	64,1	3.398	0,2
Ativos biológicos	154.518	9,8	(17,2)	186.600	12,2
Imobilizado	669.785	42,4	(17,2)	809.353	53,0
Direito de uso de ativos	22.425	1,4	100,0	-	-
Intangível	141.989	9,0	8,6	130.726	8,6
Total do ativo não circulante	1.075.682	68,2	(5,6)	1.140.018	74,7
TOTAL DO ATIVO	1.579.546	100,0	3,5	1.526.664	100,0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os ativos totais consolidados da Companhia aumentaram em 3,5%, totalizando R\$ 1.579.546 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 1.526.664 mil em 31 de dezembro de 2018, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Caixa e equivalentes de Caixa

(em milhares de R\$)	31.12.2019	31.12.2018
Fundo fixo	27	32
Bancos	14.336	27.111
Aplicações financeiras de liquidez imediata	66.459	105.076
Total caixa e equivalentes de caixa	80.822	132.219

O saldo do caixa e equivalentes de caixa apresentou uma redução de 38,9%, totalizando R\$ 80.822 mil em 31 de dezembro de 2019, contra os R\$ 132.219 mil em 31 de dezembro de 2018, justificado, principalmente pelo caixa usado nas atividades de financiamentos.

Bancos Conta Vinculada

O saldo de bancos conta vinculada é referente aos depósitos em aplicações financeiras junto ao Banco Itaú BBA no montante de R\$ 29.165 mil, cujos recursos serão utilizados para Resgate Antecipado Obrigatório da 1ª Emissão de Notas Promissórias Comerciais emitidas em 07 de novembro de 2019 conforme nota explicativa nº 17, atualizados por 96,7% do CDI

(em milhares de R\$)

	31.12.2019	31.12.2018
Banco Itaú	29.165	-
Total bancos conta vinculada	29.165	-
Parcela do circulante	29.165	-
Parcela do não circulante	-	-

Contas a receber de clientes Circulante e não Circulante

As contas a receber de clientes da Companhia reduziram 4,12%, totalizando R\$ 163.828 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 170.873 mil em 31 de dezembro de 2018.

(em milhares de R\$)

	31.12.2019	31.12.2018
Contas a receber de:		
Clientes - mercado interno	155.246	154.327
Clientes - mercado externo	25.004	25.303
Clientes - renegociação	12.992	15.259
Total contas a receber	193.242	194.889
Perdas estimadas em contas a receber de clientes	(29.414)	(24.016)
Total contas a receber líquido de provisão	163.828	170.873
Parcela do circulante	162.252	168.705
Parcela do não circulante	1.576	2.168

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A Companhia constitui provisão para crédito de liquidação duvidosa para as contas a receber vencidas há mais de 180 dias com base em análise da situação financeira de cada devedor e ainda baseada em experiências passadas de inadimplência. Também são constituídas provisões para crédito de liquidação duvidosa para contas a receber vencidas há menos de 180 dias, nos casos em que os valores são considerados irrecuperáveis, considerando-se a situação financeira de cada devedor. A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

	31.12.2019	31.12.2018
A vencer	145.730	152.785
Vencidos até 30 dias	9.363	8.803
Vencidos de 31 a 60 dias	2.486	3.769
Vencidos de 61 a 90 dias	1.513	2.274
Vencidos de 91 a 180 dias	2.753	1.505
Vencidos há mais de 180 dias	31.397	25.753
	<u>193.242</u>	<u>194.889</u>

Estoques

Os estoques da Companhia totalizaram R\$ 76.845 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 71.859 mil em 31 de dezembro de 2018, registrando estabilidade. A Diretoria Estatutária da Companhia entende que os níveis de estoques apresentados se mantêm em patamares compatíveis com as operações.

(em milhares de R\$)	31.12.2019	31.12.2018
Produtos acabados	32.926	31.626
Materiais de produção	21.879	18.792
Materiais de consumo	23.758	20.925
Outros estoques	690	516
Total estoques	<u>79.253</u>	<u>71.859</u>
Redução ao valor realizável líquido	(2.408)	-
Total estoques líquido de redução ao valor realizável líquido	<u>76.845</u>	<u>71.859</u>

Tributos a Recuperar

Os tributos a recuperar da Companhia totalizaram R\$ 156.332 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 8.811 mil em 31 de dezembro de 2018, os créditos de PIS e COFINS são basicamente referentes ao direito à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, bem como a compensação dos valores indevidamente recolhidos relacionados ao processo 2006.34.00.035946-0 (Irani Papel e Embalagem S.A.). A Companhia obteve decisão favorável pela qual fica garantido o direito de exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS para o período a partir de novembro de 2001. Diante disso, estimou o valor potencial dos créditos atualizados em R\$ 143.157 (R\$ 81.282 correspondente ao valor original do crédito e R\$ 61.875 referente a atualização pela SELIC) correspondente as competências que antecedem 5 anos da data de ingresso das ações (novembro de 2006) até a competência de março de 2017 (data da decisão do STF), calculado sobre o valor de ICMS destacado na nota fiscal de venda conforme fundamentação da decisão prolatada no processo, em linha com decisão do STF no RE 574.706 – Tema 69.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhares de R\$)		
	<u>31.12.19</u>	<u>31.12.18</u>
ICMS	6.281	4.664
PIS/COFINS	148.244	2.541
IPI	299	105
Imposto de renda	272	397
Contribuição social	345	258
IRRF s/ aplicações	648	821
Outros	243	25
	<u>156.332</u>	<u>8.811</u>
Parcela do circulante	79.421	5.018
Parcela do não circulante	76.911	3.793

Outros ativos

Os outros ativos da Companhia totalizaram R\$ 35.730 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 11.572 mil em 31 de dezembro de 2018, a principal variação de saldo refere-se ao saldo a receber da Rio Negro Propriedades Rurais e Participações S.A, originado da operação de venda Imóveis Rurais.

Ativos mantidos para venda

Os ativos mantidos para venda da Companhia totalizaram R\$ 41.580 mil em 31 de dezembro de 2019, O ativo mantido para venda refere-se a máquinas e equipamentos, prédios e terrenos que fazem parte da planta da embalagem Vila Maria que foi descontinuada em 2019.

Ativo Biológico

Os ativos biológicos diminuíram 17,2%, principalmente em virtude da venda de florestas para a CMPC, totalizando R\$ 154.518 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 186.600 mil em 31 de dezembro de 2018 e compreendem principalmente o cultivo e plantio de florestas de pinus para abastecimento de matéria-prima na produção de celulose utilizada no processo de produção de papel para embalagens, produção de resinas e vendas de toras de madeira para terceiros. Todos os ativos biológicos da Companhia formam um único grupo denominado florestas, que são mensuradas conjuntamente a valor justo em períodos trimestrais.

Os saldos dos ativos biológicos foram atualizados a valor justo, por meio de avaliações preparadas por empresa especializada. Os valores estão assim compostos:

(em milhares de R\$)		
	<u>31.12.2019</u>	<u>31.12.2018</u>
Custo de formação dos ativos biológicos	70.719	89.122
Diferencial do a valor justo ativos biológicos	83.799	97.478
Total ativo biológico	<u>154.518</u>	<u>186.600</u>

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Imobilizado					
O imobilizado da Companhia totalizaram R\$ 669.785 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 809.353 mil em 31 de dezembro de 2018 as principais variações estão na baixa por <i>impairment</i> e mantidos para venda da Embalagem SP Vila Maria (descontinuada em 2019), baixa por alienações referente a venda de terras para a Rio Negro.					
Passivo e Patrimônio Líquido					
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31.12.2019	av%	ah%	31.12.2018	av%
(em milhares de R\$)					
CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	247.316	15,7	(13,9)	287.378	18,8
Debêntures	18.192	1,2	-	-	-
Passivo de arrendamento	2.888	0,2	-	-	-
Fornecedores	89.820	5,7	(5,5)	95.085	6,2
Obrigações sociais e previdenciárias	29.649	1,9	(3,1)	30.583	2,0
Obrigações tributárias	15.004	0,9	(6,2)	16.000	1,0
IR e CSLL a pagar	274	-	(31,3)	399	-
Parcelamentos tributários	6.877	0,4	5,9	6.493	0,4
Adiantamento de clientes	4.860	0,3	247,4	1.399	0,1
Dividendos a pagar	1.818	0,1	(67,2)	5.543	0,4
Outras contas a pagar	13.808	0,9	24,8	11.061	0,7
Total do passivo circulante	430.506	27,3	(5,2)	453.941	29,7
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	78.467	5,0	(85,4)	537.588	35,2
Debêntures	494.335	31,3	-	-	-
Passivo de arrendamento	19.509	1,2	-	-	-
Outras contas a pagar	59	-	(86,5)	438	-
Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários	24.680	1,6	5,9	23.306	1,5
Parcelamentos tributários	17.159	1,1	(24,5)	22.725	1,5
Obrigações Tributárias	8.087	0,5	(24,6)	10.731	0,7
Imposto de renda e contribuição social diferidos	170.253	10,8	(0,2)	170.541	11,2
Total do passivo não circulante	812.549	51,4	6,2	765.329	50,1
TOTAL DO PASSIVO	1.243.055	78,7	2,0	1.219.270	79,9
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	161.895	10,2	-	161.895	10,6
Reserva de capital	960	0,1	-	960	0,1
Reservas de lucros	11.918	0,8	(81,8)	65.625	4,3
Ajustes de avaliação patrimonial	163.704	10,4	107,5	78.906	5,2
Prejuízos acumulados	(1.992)	(0,1)	(100,0)	-	-
Patrimônio líquido atribuível aos					
acionistas da controladora	336.485	21,3	9,5	307.386	20,1
Participação dos não controladores	6	-	(25,0)	8	-
Total do patrimônio líquido	336.491	21,3	9,5	307.394	20,1
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.579.546	100,0	3,5	1.526.664	100,0

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O passivo e patrimônio líquido totais consolidados aumentaram 3,5%, totalizando R\$ 1.579.546 mil em 31 de dezembro de 2019, em comparação com R\$ 1.526.664 mil em 31 de dezembro de 2018, explicado principalmente pelas variações nas rubricas comentadas abaixo:

Empréstimos, financiamentos e debêntures curto prazo e longo prazo

O saldo de empréstimos e financiamentos e debêntures apresentou redução de 7,6% no curto prazo, totalizando R\$ 265.508 mil em 31 de dezembro de 2019, contra os R\$ 287.378 mil em 31 de dezembro de 2018, e redução de 6,6% no longo prazo, totalizando R\$ 572.802 mil em 31 de dezembro de 2019, contra R\$ 537.588 mil em 31 de dezembro de 2018. O aumento no saldo dos empréstimos, financiamentos e debêntures é principalmente devido ao reconhecimento de juros maiores que os pagamentos líquidos de captações no valor de R\$ 13.344 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores apresentou redução de 5,5%, atingindo R\$ 89.820 mil em 31 de dezembro de 2019, contra os R\$ 95.085 mil em 31 de dezembro de 2018.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2019</u>	<u>31.12.2018</u>
CIRCULANTE		
Interno	88.679	94.533
Externo	1.141	552
Total fornecedores	<u>89.820</u>	<u>95.085</u>

Provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários

O saldo da provisão para riscos cíveis, trabalhistas e tributários teve um aumento de 5,9%, atingindo R\$ 24.680 mil em 31 de dezembro 2019, contra os R\$ 23.306 mil em 31 de dezembro de 2018, o aumento foi principalmente por atualização de juros sobre contingências tributárias.

(em milhares de R\$)

	<u>31.12.2019</u>	<u>31.12.2018</u>
Provisão cíveis	2.253	1.635
Provisão trabalhistas	5.725	6.874
Provisão tributárias	<u>16.702</u>	<u>14.797</u>
Total provisões	<u>24.680</u>	<u>23.306</u>
Parcela do circulante	-	-
Parcela do não circulante	24.680	23.306

Parcelamentos tributários circulante e não circulante

O saldo dos parcelamentos teve uma redução de 17,7%, atingindo R\$ 24.036 mil em 31 de dezembro 2019, contra os R\$ 29.218 mil em 31 de dezembro de 2018, trata-se principalmente de parcelamento de PIS e COFINS em que a Companhia realizou compensações com origem na exclusão do ICMS da base das referidas contribuições. A Companhia mantinha provisão para contingências em relação ao assunto, e em função da demora e da indecisão referente à modulação dos efeitos do julgamento em sede de repercussão geral por parte do Supremo Tribunal Federal (STF), optou pelo seu parcelamento. O montante total de tributo levado a parcelamento foi de R\$ 25.219 mil (R\$ 31.349 mil atualizado com multa e juros), sendo este parcelado em 60 meses.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Patrimônio Líquido**

As principais variações nas contas do patrimônio líquido entre 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 são apresentadas abaixo:

Reservas de lucros

As reservas de lucros estão compostas por: Reserva legal, Reserva estatutária de ativos biológicos, Reserva de retenção de lucros e Reserva de Incentivos Fiscais.

A reserva de ativos biológicos foi criada para manter os valores a realizar referente a adoção inicial do ajuste ao Valor Justo dos Ativos Biológicos para fins de IFRS. O saldo em 31 de dezembro de 2019 é de R\$ 11.918 mil.

Ajuste de avaliação patrimonial

As principais variações na conta de ajustes de avaliação patrimonial são decorrentes da realização do custo atribuído, o saldo de ajuste de avaliação patrimonial em 31 de dezembro de 2019 era de R\$ 163.704 mil, comparado a R\$ 78.906 mil no mesmo período de 2018. A variação foi principalmente devido a liquidação de *hedge accounting* no valor de R\$ 108.691 mil.

h.3) ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA**Análise do Fluxo de Caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020 e 2019**

Apresenta-se a seguir as explicações das principais variações ocorridas e as explicações sobre o fluxo de caixa da Companhia para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019.

(em milhares de R\$)

	2020	2019
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	80.822	132.219
Atividades operacionais	196.291	107.829
Atividades de investimento	(330.068)	(82.260)
Atividades de financiamento	107.215	(76.966)
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	54.260	80.822

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$ 196.291 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 e de R\$ 107.829 mil para o mesmo período de 2019, principalmente devido a maior utilização de impostos a recuperar no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2020.

Atividades de investimentos

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou aplicação de caixa de R\$ 330.068 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 e, apresentou aplicação de caixa de R\$ 82.260 mil no mesmo período de 2019. A variação nas atividades de investimentos para os períodos em análise é apresentada principalmente devido ao aumento nas aplicações financeiras no valor de R\$ 291.972 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020.

Atividades de financiamento

A companhia gerou caixa oriundo de financiamento no valor de R\$ 107.215 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 e aplicou caixa no valor de R\$ 76.966 mil no mesmo período de 2019. Principalmente devido ao recebimento do valor da oferta restrita de ações no montante líquido dos custos com emissões de ações no valor de R\$ 382.039 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise do Fluxo de Caixa para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 2018**

Apresenta-se a seguir as explicações das principais variações ocorridas e as explicações sobre o fluxo de caixa da Companhia para os exercícios sociais de 31 de dezembro de 2019 e 2018.

(em milhares de R\$)

	2019	2018
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	132.219	76.949
Atividades operacionais	107.829	136.666
Atividades de investimento	(82.260)	(53.483)
Atividades de financiamento	(76.966)	(27.913)
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	<u>80.822</u>	<u>132.219</u>

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou geração de caixa de R\$ 107.829 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2019 e de R\$ 136.666 mil para o mesmo período de 2018, com um decréscimo na geração de fluxo de caixa das atividades operacionais de R\$ 28.837 mil. Principalmente devido ao aumento de saldos de estoques em R\$ 7.687 mil e a diminuição de saldo de fornecedores em R\$ 23.413 mil.

Atividades de investimentos

O fluxo de caixa das atividades de investimentos apresentou aplicação de caixa de R\$ 82.260 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e, apresentou aplicação de caixa de R\$ 53.483 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação nas atividades de investimentos para os períodos em análise é apresentada principalmente devido ao aumento de saldo de banco conta vinculada no valor de R\$ 37.255 mil.

Atividades de financiamento

A companhia aplicou caixa oriundo de financiamento no valor de R\$ 76.966 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e aplicou caixa no valor de R\$ 27.913 mil no mesmo período de 2018. Principalmente devido a pagamentos de empréstimos e debêntures no valor de R\$ 763.469 mil, a emissão de debêntures no valor de R\$ 493.609 mil e a captações de empréstimos no valor de R\$ 200.512 mil.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2. Os diretores devem comentar

a) resultados das operações da Companhia, em especial: (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e (ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

A Empapel, nova denominação da Associação Brasileira de Papelão Ondulado ("ABPO") registrou aumento na expedição para 3.815 milhões de toneladas de papelão ondulado no exercício social findos em 31 de dezembro de 2020. O desempenho do volume de vendas do Mercado IRANI, em toneladas, apresentou aumento de 8,5% ao final do exercício social findo em 31 de dezembro de 2020. O aumento do volume de vendas em toneladas deve-se à forte demanda do segmento no período e também à boa performance das operações industriais. Em toneladas, a participação de mercado da IRANI no segmento de Embalagem de Papelão Ondulado foi de 4,1% ao final do exercício social findos em 31 de dezembro de 2020 e 4,0% no mesmo período de 2019. A receita operacional líquida ao final do exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 foi de R\$ 1.029.605 mil, crescimento de 14,6% quando comparado ao mesmo período de 2019 refletindo principalmente o aumento no volume de vendas nos segmentos Papel para Embalagens e Embalagem de Papelão Ondulado. No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 844.560 mil no exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 e mostrou aumento de 15,7% quando comparada ao período de 2019. Ao final do exercício social findos em 31 de dezembro de 2020, o resultado líquido foi de R\$ 92.761 mil de lucro em comparação a R\$ 79.592 mil de prejuízo no mesmo período do ano anterior. Os principais fatores que impactaram no resultado líquido foram o crescimento da receita líquida de vendas, a variação positiva do valor justo dos ativos biológicos e a melhor margem das exportações em função da valorização do Dólar e do Euro frente ao Real. O EBITDA Ajustado Total ao final do exercício social findos em 31 de dezembro de 2020 foi apurado em R\$ 225.881 mil, 5,3% superior ao apurado no mesmo período do ano anterior de R\$ 214.484 mil, impactado principalmente em função da melhor performance das margens anuais. A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total foi de 1,07 vezes para o exercício social findos em 31 de dezembro de 2020, 9,4% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 55.466 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa do ativo circulante consolidados) totalizavam R\$ 346.232 mil.

A Empapel registrou aumento na expedição para 3.602.588 toneladas de papelão ondulado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, em comparação com o mesmo período de 2018, quando a expedição foi de 3.546.130 toneladas. O desempenho do volume de vendas do Mercado Irani, em toneladas, apresentou redução de 9,5% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019. A redução do volume de vendas em toneladas deveu-se ao encerramento das atividades de produção na Embalagem SP Vila Maria, ocorrido no segundo semestre de 2019. Em toneladas, a participação de mercado da Irani no segmento de Embalagem de Papelão Ondulado foi de 4,6% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e 5,1% no mesmo período de 2018. A receita operacional líquida da operação continuada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$ 898.779 mil, crescimento de 12,5% quando comparado ao mesmo período de 2018, refletindo a melhor performance da receita no mercado interno. No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 730.046 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e mostrou aumento quando comparada ao período de 2018. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, o resultado líquido da operação continuada foi de R\$ 26.456 mil de lucro em comparação a R\$ 27.211 mil no mesmo período do ano anterior. O resultado das operações continuadas exclui o resultado e o *impairment* da fábrica de Embalagem SP Vila Maria, encerrada no 3T19, e que tinha performance inferior as demais unidades. O resultado de 2019 também foi impactado positivamente: i) pelo reconhecimento de créditos de PIS e COFINS em função do trânsito em julgado de decisão judicial favorável a Companhia no montante de R\$ 143,1 milhões, ii) pela venda de ativos florestais e de terras não estratégicos no montante de R\$ 92,0 milhões, iii) pelo reconhecimento de IRPJ/CSLL sobre prejuízos fiscais no montante de R\$ 34,5 milhões; e foi impactado negativamente pela i) realização de *hedge accounting* em função do pagamento de dívidas denominadas em dólar no montante de R\$ 161,7 milhões e ii) por custos de pré-pagamento de dívidas em função da reestruturação das dívidas da Companhia no montante de R\$ 42,1 milhões. Considerando-se o resultado líquido negativo da operação descontinuada, o resultado líquido da Companhia em 2019 foi negativo R\$ 79,6 milhões. O EBITDA Ajustado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi apurado em R\$

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

228,2 milhões, 2,9% inferior ao apurado no mesmo período do ano anterior de R\$ 234,9 milhões, o qual foi impactado positivamente pelo reconhecimento de venda de floresta através do Contrato de Compra e Venda de Florestas celebrado com a Global Fund Reflorestamento e Exploração de Madeira Ltda.. O EBITDA de 2019 foi impactado positivamente pela venda de florestas da Companhia localizadas no estado do Rio Grande do Sul no montante de R\$ 39,0 milhões. Considerando-se a geração de EBITDA negativa da operação descontinuada o EBITDA Ajustado Total em 2019 foi de R\$ 214,5 milhões. A dívida bruta em 2018 era de R\$ 824.966 mil e aumentou para R\$ 838.310 mil em 2019. Já a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total foi de 3,40 vezes em 31 de dezembro de 2019, contra 3,12 vezes no final de 2018. O EBITDA de 2018 foi impactado positivamente pelo reconhecimento de venda de florestas através do Contrato de Compra e Venda de Florestas celebrado com a Global Fund Reflorestamento e Exploração de Madeira Ltda. Considerando excluir da dívida líquida os valores que serão recebidos nos próximos meses, referente a: i) Créditos de PIS e da COFINS no montante de R\$ 143,1 milhões; ii) Venda das terras e florestas no montante a receber de R\$ 25,0 milhões; iii) Venda do imóvel da Embalagem SP - Vila Maria, com saldo a receber no montante de R\$ 40,2 milhões, resultaria na Dívida Líquida Proforma de R\$ 520,0 milhões e considerando-se o EBITDA Ajustado de R\$ 228,2 milhões, a alavancagem proforma seria de 2,28 vezes. Em 31 de dezembro de 2019, 32% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 265.508 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante consolidados) totalizavam R\$ 109.987 mil.

A Empapel registrou aumento na expedição de 3.546.130 toneladas de papelão ondulado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, em comparação com o mesmo período de 2017, quando a expedição foi de 3.501.895. O desempenho do volume de vendas do Mercado Irani, em toneladas, apresentou redução de 5,6% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018. A redução do volume de vendas em toneladas deveu-se ao encerramento de um turno de produção na Embalagem SP Vila Maria ocorrido no segundo semestre de 2018. Em toneladas, a participação de mercado da Irani no segmento de Embalagem de Papelão Ondulado foi de 5,1% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 e 5,5% no mesmo período de 2017. A receita operacional líquida da operação continuada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$ 799.159 mil, crescimento de 13,9% quando comparado ao mesmo período de 2017, refletindo a melhor performance da receita no mercado externo dos segmentos Papel para Embalagem e Florestal RS e Resinas. No mercado interno, a receita operacional líquida foi de R\$ 629.048 mil no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 e mostrou aumento quando comparada ao período de 2017. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o resultado líquido da operação continuada foi de R\$ 27.211 mil de lucro em comparação a R\$ (65.488) mil de prejuízo no mesmo período do ano anterior. Os principais fatores que impactaram no resultado líquido foram o aumento da receita no período comparativo a 2017 e a 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 e não reconhecimento dos impostos e contribuições ativos sobre prejuízo fiscal do exercício. O EBITDA Ajustado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi apurado em R\$ 234,9 milhões, 39,5% superior ao apurado no mesmo período do ano anterior de R\$ 168,4 milhões, o qual foi impactado positivamente pelo reconhecimento de venda de florestas através do Contrato de Compra e Venda de Florestas celebrado com a Global Fund Reflorestamento e Exploração de Madeira Ltda. O EBITDA de 2018 reflete o retorno da geração de caixa aos níveis normais após o período de recessão. O EBITDA Ajustado Total da Companhia em 2018 foi de R\$ 222,2 milhões. A dívida bruta em 2017 era de R\$ 813.315 mil aumentou para R\$ 824.966 mil em 2018. Já a relação dívida líquida/EBITDA Ajustado Total foi de 3,12 vezes em 31 de dezembro de 2018. Em 31 de dezembro de 2018, 35% do total do endividamento consolidado da Companhia estava no curto prazo, no montante de R\$ 287.378 mil, sendo que as disponibilidades (soma do caixa e equivalentes de caixa e dos saldos de Bancos conta vinculada do ativo circulante consolidados) totalizavam R\$ 132.219 mil.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços; c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia

A seguir são apresentados os comentários da Diretoria Estatutária da Companhia correspondentes à análise dos impactos de itens tais como: exposição cambial, taxas de câmbio e inflação:

Impacto da variação da taxa de câmbio

A condição financeira e os resultados das operações da Companhia foram até o exercício de 2019 afetados pela taxa de câmbio do Real frente ao dólar dos EUA, tendo em vista que parte significativa das dívidas da Companhia era denominada em dólares dos EUA e, portanto, os respectivos pagamentos de principal e juros devem ser realizados em dólares dos EUA. Durante o ano de 2019 foram tomadas diversas ações para alongar o perfil do endividamento e para reduzir a alavancagem financeira, adequando a estrutura de capital da Companhia. A principal ação em relação ao perfil da dívida foi a emissão de debêntures verdes com prazo final de 6 anos e 4 anos de carência, em reais, e que foi em boa parte utilizada para pré-pagamento de operações denominadas em dólares dos EUA.

A tabela abaixo mostra a cotação cambial ao final de cada um dos períodos.

	31 de dezembro de 2020	31 de dezembro de 2019	31 de dezembro de 2018
Cotação ao final do período – US\$ 1,00	5,20	4,03	R\$ 3,87

A Companhia mantém operações no mercado externo expostas às mudanças nas cotações de moedas estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, essas operações apresentam exposição ativa líquida em 31 de dezembro de 2020 e exposição passiva líquida consolidada conforme o quadro abaixo.

Dados consolidados (em R\$ mil)

	31.12.2020	31.12.2019
Contas a receber	22.875	25.004
Adiantamento de clientes	(2.468)	(4.796)
Fornecedores	(400)	(1.141)
Empréstimos e financiamentos	(21.506)	(23.720)
Exposição líquida	<u>(1.499)</u>	<u>(4.653)</u>

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 45,9%. Em 31 de dezembro de 2019, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 2,83%. Em 31 de dezembro de 2020, o endividamento consolidado em dólares dos EUA representava 3,66%. Desta forma, quando o Real se valoriza em relação ao dólar dos EUA:

- a) os custos de juros das dívidas da Companhia denominadas em dólares dos EUA diminuí em Reais, e tal diminuição afeta positivamente o resultado de nossas operações em Reais;
- b) o valor de nossas dívidas denominadas em dólares dos EUA diminuí em Reais, e o valor total de nossas dívidas diminuí em Reais;
- c) nossas despesas financeiras líquidas tendem a diminuir como resultado dos ganhos com variação cambial incluídos em nossos resultados.

A depreciação do dólar dos EUA contra o Real tem efeito contrário.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Risco de exposição cambial							
Operação	Saldo 31.12.20	Cenário base		Cenário adverso		Cenário remoto	
	US\$	Taxa	Ganho (perda) R\$	Taxa	Ganho (perda) R\$	Taxa	Ganho (perda) R\$
Ativos							
Contas a receber e Bancos conta vinculada	4.402	5,19	(37)	6,49	5.672	7,78	11.3
Passivos							
Fornecedores e Adiantamento de clientes	(552)	5,19	5	6,49	(711)	7,78	(1.42
Empréstimos e financiamentos	(4.138)	5,19	35	6,49	(5.332)	7,78	(10.70
Efeito líquido			3		(371)		(74

Esta análise de sensibilidade tem como objetivo mensurar o impacto das mudanças nas variáveis de mercado de câmbio sobre cada instrumento financeiro da Companhia. Cabe lembrar que foram utilizados os saldos constantes em 31 de dezembro de 2020 como base para projeção de saldo futuro. O efetivo comportamento dos saldos de dívida respeitará seus respectivos contratos, assim como os saldos de contas a receber e a pagar poderão oscilar pelas atividades normais da Companhia e de suas controladas. Não obstante, a liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados devido à subjetividade que está contida no processo utilizado na preparação dessas análises. A Companhia procura manter as suas operações de empréstimos e financiamentos, expostos à variação cambial, com pagamentos líquidos anuais equivalentes ou inferiores aos recebimentos provenientes das suas exportações. Desta forma a Companhia busca proteger seu fluxo de caixa das variações do câmbio, e os efeitos dos cenários acima, se realizados, não deverão gerar impactos relevantes no seu fluxo de caixa

Impacto da variação de taxas de juros

O resultado financeiro da Companhia pode ser impactado por alterações adversas nas taxas de juros. Esta exposição ao risco de taxas de juros se refere, principalmente, à mudança nas taxas de juros de mercado que afetem passivos e ativos da Companhia indexados pela taxa TLP (Taxa de Juros de Longo Prazo do BNDES), CDI (Taxa de juros dos Certificados de Depósitos Interbancários), SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) e EURIBOR (The Euro Interbank Offered Rate).

A análise de sensibilidade calculada para o cenário base, cenário adverso e cenário remoto, sobre os contratos de empréstimos e financiamentos que tem base de juros indexados está representada conforme abaixo:

- Cenário base: para a definição do cenário base o CDI e SELIC utilizados pela Companhia seguem as projeções do mercado futuro B3 para a próxima divulgação (31 de dezembro de 2020). A TLP é extraída do BNDES. Para EURIBOR são utilizadas as taxas da data de elaboração da análise.
- Cenário adverso: correção de 25% das taxas de juros em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2020.
- Cenário remoto: correção de 50% das taxas de juros em relação ao nível verificado em 31 de dezembro de 2020.

Risco de taxa de juros								
Operação	Indexador	Saldo 31.12.20	Cenário base		Cenário adverso		Cenário remoto	
			Taxa % a.a	Ganho (perda) R\$	Taxa % a.a	Ganho (perda) R\$	Taxa % a.a	Ganho (perda) R\$
Caixa e equivalentes de caixa								
CDB	CDI	341.788	1,98%	288	2,48%	2.071	2,97%	3.8
Captações								
Capital de Giro	CDI	(574.729)	1,98%	(495)	2,48%	(3.559)	2,97%	(6.6
Finame	TLP	(777)	4,39%	1	5,49%	(7)	6,59%	(
Finame	SELIC	(124)	1,98%	-	2,48%	(1)	2,97%	
Efeito Líquido no Resultado				(206)		(1.496)		(2.7

Inflação

O Brasil tem historicamente experimentado altas taxas de inflação. A inflação, bem como os esforços do governo para combatê-la, tiveram efeitos negativos significativos na economia brasileira, principalmente antes de 1995. As taxas de inflação foram 3,7% em 31 de dezembro de 2018, 4,31% em 31 de dezembro de 2019 e 4,52% em 31 de dezembro de 2020 de acordo com

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Os custos de caixa e despesas operacionais da Companhia são substancialmente feitos em Reais e tendem a aumentar com a inflação brasileira, uma vez que os fornecedores e prestadores de serviços da Companhia geralmente aumentam os preços para refletir a desvalorização da moeda. A inflação, as ações de combate à inflação e a especulação pública sobre possíveis medidas adicionais também podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil e, consequentemente influenciar os resultados operacionais apresentados pela Companhia.

Impacto da variação de preços de papel e embalagem

A demanda dos produtos da Companhia está diretamente relacionada à atividade econômica geral, em especial ao setor de consumo doméstico brasileiro. Desta forma os preços dos principais produtos comercializados pela Companhia estão sujeitos às variações da demanda no cenário interno. Aumentos significativos nos preços dos produtos da Companhia e, por consequência, nos preços que esta consegue cobrar, provavelmente devem aumentar a receita líquida da Companhia e seus resultados operacionais na medida em que a Companhia consiga manter suas margens operacionais e o aumento de preços não reduza o volume de vendas. Por outro lado, reduções significativas nos preços dos produtos da Companhia e, consequentemente, nos preços que a Companhia pode cobrar por seus produtos, provavelmente devem diminuir a receita líquida e resultado das operações da Companhia caso esta não consiga aumentar suas margens operacionais e a redução de preços não aumente o volume de vendas. Nos últimos três exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, os preços médios dos principais produtos comercializados pela Companhia apresentaram-se da seguinte forma:

	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	Var. 2020 x 2019	Var. 2019 x 2018
Preços médios Segmento Papel para Embalagem (R\$/ton)					
- Papéis para embalagens rígidas (R\$/ton)	R\$ 2.520	R\$ 2.291	R\$ 2.264	+10,0%	+1,2%
- Papéis para embalagens flexíveis (R\$/ton)	R\$ 4.099	R\$ 3.860	R\$ 3.591	+6,2%	+7,5%
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	Var. 2019 x 2018	Var. 2018 x 2017
Preços médios Segmento Embalagem Papelão Ondulado (R\$/ton)	R\$ 4.553	R\$ 4.272	R\$ 4.005	+6,6%	+5,9%

Fonte: Irani

Impacto da variação de preços dos principais insumos

As principais matérias-primas envolvidas no processo produtivo da Companhia são celulose (fibra virgem) e aparas de papelão (reciclado). Uma grande parte da celulose (fibra virgem) consumida pela Companhia é produzida em suas próprias propriedades. Desta forma, o impacto de uma possível variação no seu preço é minimizado. As aparas de papelão, todavia, são adquiridas no mercado. Estas estão sujeitas a variações adversas nos preços ou até mesmo falta no mercado, o que pode afetar adversamente a situação financeira e resultados operacionais da Companhia.

Nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2020, 2019 e, 2018 os preços médios das aparas de papelão adquiridas pela Companhia foram de:

	2020	2019	2018
Preços médios das aparas (R\$/ton)	813	697	659

Fonte: Irani

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3. Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:****a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020. No exercício de 2019 a Companhia encerrou as atividades na Embalagem SP Vila Maria, a qual fazia parte do Segmento Embalagem de Papelão Ondulado que agora passa a operar com duas unidades, uma em Vargem Bonita, SC, e uma em Indaiatuba, SP.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Na controlada Iraflor Comércio de Madeira Ltda., em 2018, foram aportadas florestas no valor de R\$ 5.030 mil em 2019 não houve aporte e em 2020 foram aportadas florestas no valor de R\$ 10.044 mil.

Na controlada Habitasul Florestal S.A., em 2018 a Companhia capitalizou o adiantamento para futuro aumento de capital do ano de 2017 no valor de R\$ 20.098 mil e também aportou capital em moeda corrente no valor de R\$ 2.200 mil, em 2019 e em 2020 a Companhia realizou novos adiantamentos para futuro aumento de capital no valor de R\$ 9.000 mil e R\$ 8.000 mil respectivamente, em 2020 a Companhia capitalizou os adiantamentos para futuro aumento de capital dos exercícios de 2019 e 2020 no valor de R\$ 17.000 mil. Também em novembro de 2019, a Companhia aprovou cisão parcial e incorporação pela controladora de ativos da controlada Habitasul Florestal S.A., no valor de R\$ 68.536.

c) eventos ou operações não usuais

Não ocorreram eventos ou operações não usuais nos últimos três anos, salvo pelo impacto do COVID-19 mencionado abaixo.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Os diretores devem comentar:****a) mudanças significativas nas práticas contábeis**

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020, não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia, que pudessem gerar efeitos significativos nas suas demonstrações financeiras. No exercício de 2020 a Companhia adotou as seguintes revisões das normas abaixo pelo CPC, que entraram em vigor e foram adotadas efetivamente a partir 1º de janeiro de 2020 pela Companhia, não havendo efeitos em suas demonstrações financeiras quanto a sua aplicação: CPC 06(R2) / IFRS 16 – alteração – concessões de aluguel relacionados à COVID-19. Alterações nas referências à estrutura conceitual nas normas IFRS Definição de um negócio (alterações ao CPC 15/IFRS 3). Definição de materialidade (emendas ao CPC 26/IAS 1 e CPC 13/IAS 8). No exercício de 2019 a Companhia adotou os procedimentos requeridos pelo IFRS 16 / CPC 06 (R2) - Arrendamentos. A Companhia adotou a abordagem retrospectiva modificada inicialmente em 01/01/2019, sem atualização das informações comparativas, bem como aplicou a norma para todos os contratos celebrados antes de 01/01/2019 que eram identificados como arrendamentos de acordo com o CPC 06 (R2) / IAS 17 e a ICPC 03 / IFRIC 4. Essa abordagem não impacta em lucros acumulados (patrimônio líquido) na data da adoção inicial, uma vez que o montante do ativo de direito de uso é igual ao passivo de arrendamentos a pagar trazidos ao valor presente. No exercício de 2018 a Companhia adotou os procedimentos requeridos pelo IFRS 9 - Instrumentos financeiros. A adoção do IFRS 9 não teve um efeito significativo nas políticas contábeis da Companhia relacionadas a ativos e passivos financeiros e a instrumentos financeiros derivativos.

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

No exercício de 2020 a Companhia adotou as seguintes revisões das normas abaixo pelo CPC, que entraram em vigor e foram adotadas efetivamente a partir 1º de janeiro de 2020 pela Companhia, não havendo efeitos em suas demonstrações financeiras quanto a sua aplicação: CPC 06/ IFRS 16 – alteração – concessões de aluguel relacionados à COVID-19. Alterações nas referências à estrutura conceitual nas normas IFRS Definição de um negócio (alterações ao CPC 15/IFRS 3). Definição de materialidade (emendas ao CPC 26/IAS 1 e CPC 13/IAS 8). No exercício de 2019 a Companhia adotou os procedimentos requeridos pelo IFRS 16/ CPC 06 (R2) - Arrendamentos. A Companhia adotou a abordagem retrospectiva modificada inicialmente em 01/01/2019, sem atualização das informações comparativas, bem como aplicou a norma para todos os contratos celebrados antes de 01/01/2019 que eram identificados como arrendamentos de acordo com o CPC 06 (R2) / IAS 17 e a ICPC 03 / IFRIC 4. Essa abordagem não impacta em lucros acumulados (patrimônio líquido) na data da adoção inicial, uma vez que o montante do ativo de direito de uso é igual ao passivo de arrendamentos a pagar trazidos ao valor presente.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2018 houve ressalva nos pareceres da auditoria externa. O objeto de ressalva nos relatórios decorre do entendimento dos auditores independentes no sentido de que não foram atendidos em sua totalidade os requerimentos do Pronunciamento Contábil CPC 30 (R1) – Receitas (equivalente ao IAS 18) para reconhecimento de receita. A Companhia e a sua subsidiária Iraflor Comércio de Madeiras Ltda. (Iraflor) celebraram com terceiro, no ano de 2016, Contrato de Compra e Venda de Floresta, por meio do qual a Companhia vendeu 4.644 hectares de florestas, pelo valor de R\$ 55.500 mil, tendo a compradora outorgado opções de recompra integral das respectivas florestas, que podem ser exercidas anualmente, pelo período de 11 anos, por valor fixo determinado em contrato e corrigido pelo IPCA ("Transação Venda Florestas 2016"). A Companhia exerceu as opções de compra de 2016 a 2018, sendo que estas somavam aproximadamente 1.650 hectares de florestas. Em 21 de junho de 2018, as demais opções de compra foram rescindidas, inclusive a opção exercida de 2018, não permanecendo nenhuma opção de compra válida a partir desta

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

data. Na referida transação, a Companhia reconheceu em 2016 outras receitas no montante de R\$ 55.500 mil e custo destas receitas, referente a baixa das respectivas florestas (classificadas como ativo biológico), no montante de R\$ 51.845 mil.

Em 06 de fevereiro de 2020, a Companhia obteve da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), através do Ofício nº 11/2020/CVM/SEP/GEA-5, referente ao Processo Administrativo SEI nº 19957.005258/2018-69 instaurado no respectivo órgão, a solicitação de reapresentação da respectiva transação, tendo em vista que a operação não atendeu aos critérios para reconhecimento da receita, conforme estabelecidos pela norma contábil vigente na data da transação (CPC 30(R1)/IAS 18).

No referido Ofício, o órgão regulador destaca que a transação não atendeu aos critérios de reconhecimento da receita, tendo em vista que a receita deveria ser reconhecida quando houvesse a transferência dos riscos e benefícios substanciais inerentes à propriedade dos bens, ausência de envolvimento continuado relacionado à propriedade e ausência de efetivo controle pelo adquirente sobre o bem objeto da transação de venda. A conclusão da CVM, conforme Ofício nº 11/2020/CVM/SEP/GEA-5, foi de que na essência, a transação deveria ter sido considerada desde sua origem como uma transação financeira com os ativos dados em garantia. Desta forma, a CVM solicitou à Companhia o ajuste retrospectivo nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2019, reapresentando as demonstrações financeiras dos exercícios findos de 31 de dezembro de 2016, 2017 e 2018 devido à retificação de erro, em conjunto com as demonstrações financeiras do exercício findo de 2019.

Posteriormente, em 09 de abril de 2020, por meio do Ofício nº 45/2020/CVM/SEP/GEA-5, a CVM solicitou manifestação da Companhia a respeito das demonstrações financeiras dos exercícios de 2016 e 2017, que foram reapresentadas em conjunto com as demonstrações financeiras do exercício de 2019, e que não foram auditadas tanto pelos auditores atuais quanto pelos auditores que à época prestavam serviço a Companhia.

A Companhia apresentou as devidas manifestações à CVM em 19 de abril de 2020, informando sobre as dificuldades vislumbradas pelos auditores independentes dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 em auditar novamente as demonstrações financeiras em tempo hábil, considerando o prazo de publicação das demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, e sobre sua recusa em auditar somente os ajustes decorrentes do exercício das opções de compra de 2016 a 2018, objeto da análise da CVM, para refletir o novo entendimento sobre a Operação. A Companhia aguarda novas solicitações ou determinações pela CVM.

Em relação às demonstrações financeiras de dezembro 2019 foi incluída uma ênfase em relação a nota explicativa 2.3. Em decorrência de terem sido reconhecidas indevidamente no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2016 receitas e custos decorrentes do contrato de compra e venda de florestas, celebrado em 2016, cujos riscos e benefícios da propriedade do ativo biológico, sujeito a opção de compra, não tinham sido transferidos naquele exercício, os valores correspondentes relativos aos exercícios findo em 31 de dezembro de 2018, 2017 e 2016, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados como previsto CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro (IAS 8 – *Accounting Policies, Changes in accounting Estimates and Errors*) e CPC 26(R1) - Apresentação das Demonstrações financeiras (IAS 1 – *Presentation of financial statements*).

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):

A preparação das informações trimestrais e das demonstrações financeiras requer o uso, pela Diretoria Estatutária da Companhia e de suas controladas, de julgamentos, estimativas e premissas contábeis para a contabilização de certos ativos, passivos e outras transações, e no registro das receitas e despesas dos períodos que, por sua vez, afetam os saldos ativos e passivos e outras transações. Sendo assim, nas demonstrações financeiras estão incluídas diversas estimativas referentes ao cálculo da provisão para créditos de liquidação duvidosa, provisões necessárias para passivos contingentes, avaliação do valor justo dos ativos biológicos, avaliação da vida útil do ativo imobilizado e respectivo cálculo das estimativas para determinar a recuperação de saldos do imobilizado, intangível e imposto de renda diferido ativo, bem como a avaliação do valor justo de certos instrumentos financeiros, realização de créditos tributários diferidos, além de redução do valor recuperável de ativos. Como o julgamento da Diretoria Estatutária envolve a determinação de estimativas relacionadas à probabilidade de eventos futuros, os resultados reais eventualmente podem divergir dessas estimativas.

As premissas para a apuração do resultado seguem o regime de competências de exercícios incluindo rendimentos, encargos e variações cambiais às taxas oficiais sobre ativos e passivos circulantes de longo prazo e eventuais efeitos de ajustes de ativos para o valor de realização.

A Companhia reconhece a receita conforme modelo que visa evidenciar se os critérios para a contabilização foram ou não satisfeitos. As etapas deste modelo compreendem: i) a identificação do contrato com o cliente; ii) a identificação das obrigações de desempenho; iii) a determinação do preço da transação; iv) a alocação do preço da transação; e v) o reconhecimento da receita mediante o atendimento da obrigação de desempenho. Considerando os aspectos acima, as receitas deverão ser registradas pelo valor que reflete a expectativa que a Companhia tem de receber pela contrapartida dos produtos e serviços oferecidos aos clientes. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações de receitas entre partes relacionadas. A receita é registrada pelo valor líquido de vendas (após deduções de impostos, descontos e devoluções).

Os diferimentos de recolhimento de impostos concedidos pelo governo são tratados pela Companhia como subvenções governamentais sendo mensurada pela diferença entre os valores obtidos e o valor justo calculado com base em taxa de juros praticada no mercado.

Adicionalmente, são aplicadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) em conformidade com os pronunciamentos técnicos e a legislação societária brasileira.

Os princípios contábeis críticos são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. O detalhamento completo das práticas contábeis adotadas pela Companhia está apresentado na nota explicativa nº 3 das demonstrações financeiras referentes (i) ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, (ii) ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 e (iii) ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020.

As demonstrações financeiras incluem, portanto, várias estimativas, tais como, mas não se limitando a: seleção de vida útil dos bens do imobilizado, a realização dos créditos tributários diferidos, provisões para créditos de liquidação duvidosa, avaliação do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

valor justo dos ativos biológicos, provisões fiscais, previdenciárias, cíveis e trabalhistas, avaliação do valor justo de certos instrumentos financeiros, além de redução do valor recuperável de ativos.

Desta forma, estão apresentados abaixo as práticas e os respectivos motivos que consideram as mesmas como críticas na avaliação da Diretoria Estatutária da Companhia.

a) Contas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor nominal dos títulos representativos desses créditos, acrescidos de variação cambial quando aplicável. A provisão para créditos de liquidação duvidosa é calculada com base nas perdas estimadas segundo avaliação individualizada das contas a receber, cujo montante é considerado suficiente pela Administração da Companhia para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos.

b) Imobilizado

Os ativos imobilizados são avaliados pelo custo atribuído, deduzidos de depreciação acumuladas e perda por redução ao valor recuperável, quando aplicável. São registrados como parte dos custos das imobilizações em andamento, no caso de ativos qualificáveis, os custos de empréstimos capitalizados. Tais imobilizações são classificadas nas categorias adequadas do imobilizado quando concluídas e prontas para o uso pretendido. A depreciação desses ativos inicia-se quando eles estão prontos para o uso na mesma base dos outros ativos imobilizados.

A Companhia utiliza o método de depreciação linear definida com base na avaliação da vida útil estimada de cada ativo, com base na expectativa de geração de benefícios econômicos futuros, exceto para terras, as quais não são depreciadas. A avaliação da vida útil estimada dos ativos é revisada anualmente e ajustada se necessário, podendo variar com base na atualização tecnológica de cada unidade.

Sendo assim, a Administração da Companhia considera as práticas contábeis utilizadas no ativo imobilizado como prática crítica, uma vez que a mesma depende de estimativas e ainda, uma vez que o Ativo Imobilizado é item representativo no seu ativo total.

c) Ativo biológico

Os ativos biológicos da Companhia são representados principalmente por florestas plantadas de pinus que são utilizados para produção de papéis para embalagem, caixas e chapas de papelão ondulado e ainda para comercialização para terceiros e extração de goma resina. As florestas de pinus estão localizadas próximas à fábrica de celulose e papel em Santa Catarina, e também no Rio Grande do Sul, onde são utilizadas para produção de goma resina e para comercialização de toras.

Os ativos biológicos são avaliados a valor justo sendo deduzidas as despesas de venda. A variação de cada período é reconhecida no resultado como variação de valor justo dos ativos biológicos. A avaliação do valor justo dos ativos biológicos se baseia em algumas premissas conforme nota explicativa nº 16.

d) Avaliação do valor recuperável de ativos ("Impairment")

A Companhia adota como procedimento revisar o saldo de ativos não financeiros para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável, sempre que eventos ou mudanças de circunstâncias indiquem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos possa não ser recuperado com base em fluxo de caixa futuro. No

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

exercício de 2019 foram identificados e reconhecidos valores de *impairment* referente a operação descontinuada. A Companhia não identificou indicadores de que o valor contábil exceda o valor recuperável de seus ativos não financeiros para suas operações continuadas.

e) Imposto de renda e contribuição social (diferido)

O imposto de renda e contribuição social correntes são provisionados com base no lucro tributável determinado de acordo com a legislação tributária em vigor, que é diferente do lucro apresentado na demonstração do resultado, porque exclui receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros períodos, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente. A provisão para imposto de renda e contribuição social é calculada individualmente para cada empresa com base nas alíquotas vigentes no período. A Companhia adota a taxa vigente de 34% para apuração de seus impostos, entretanto as controladas Habitasul Florestal S.A. e Iraflor – Comércio de Madeiras Ltda. adotam taxa presumida de 3,08%.

Sobre as diferenças temporárias para fins fiscais, prejuízos fiscais, dos ajustes de custo atribuído e de variação do valor justo de ativos biológicos são registrados imposto de renda e contribuição social diferidos. Os impostos diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis e os impostos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a Companhia apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. São registrados imposto de renda e contribuição social diferidos para as controladas com regime tributário de lucro presumido, quanto ao valor justo dos ativos biológicos e o custo atribuído dos ativos imobilizados.

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são apresentados pelo líquido no balanço quando há o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:**

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (inclusive arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos, carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos, contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços, contratos de construção não terminada e contratos de recebimentos futuros de financiamentos)

Os Diretores da Companhia esclarecem que em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018, a Companhia não detém outros ativos e passivos relevantes, bem como qualquer operação, contrato, transação, obrigação ou outros tipos de compromissos que não estejam contabilizados ou evidenciados em suas demonstrações financeiras.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6:

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia
Não aplicável, dado que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 que alterem, ou que possam vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras e/ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia.
b) natureza e propósito da operação
c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação
Não aplicável, dado que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 que alterem, ou que possam vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras e/ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Principais elementos do plano de negócios da Companhia:

a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)

i) Investimentos

Os investimentos consolidados realizados contabilmente nos três últimos exercícios sociais apresentaram-se como segue:

(em R\$ mil)	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Terrenos	-	2.456	21
Prédios e Construções	5.377	127	79
Equipamento e Instalações	46.615	48.501	37.363
Florestamento e reflorestamento	16.564	16.737	13.760
Intangível	4.175	17.232	20.544
Total	72.731	85.053	71.767

Os investimentos realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 foram basicamente direcionados para manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos, melhoria das estruturas físicas da Companhia e reflorestamento. O investimento realizado em 2018 que merece destaque foi à implantação do sistema SAP S/4HANA, que é um importante passo na melhoria da governança e na jornada de transformação digital da Companhia, que visa obter maior eficiência, produtividade e competitividade nos seus negócios. Em 2018 também ocorreu o investimento com a aquisição de uma impressora para Embalagem SP Indaiatuba.

Os investimentos realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 foram basicamente direcionados para manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos, melhoria das estruturas físicas da Companhia e reflorestamento. Também em 2019 foi realizado investimento da segunda onda de implantação do sistema SAP S/4HANA, onde foram implementadas soluções complementares que tem por objetivo habilitar a Companhia para a jornada de transformação digital.

Os investimentos realizados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2020 foram basicamente direcionados para manutenção e melhorias das máquinas e equipamentos, melhoria das estruturas físicas da Companhia e reflorestamento.

ii) fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos realizados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020, passíveis de financiamento, tiveram como fonte instituições financeiras locais, de acordo com o cenário de mercado e conveniência para a Companhia. Os investimentos futuros serão financiados por capital próprio da Companhia, financiamentos ou ainda outra forma de captação, de acordo com o cenário de mercado e conveniência para a Companhia, incluindo, sem limitar, a emissão pública de ações realizada no exercício de 2020.

iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não houve desinvestimentos relevantes nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020, bem como não existem desinvestimentos relevantes previstos.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não ocorreram nos exercícios de 2018, 2019 e de 2020, aquisições de novas plantas, grandes equipamentos ou outros que pudessem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

c) novos produtos e serviços (inclusive descrição das pesquisas em andamento já divulgadas, montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços, projetos em desenvolvimento já divulgados e montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços)

Os Diretores da Companhia informam que não foram lançados novos produtos e serviços nos últimos três exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9. Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.

Impactos da pandemia da COVID-19 condições financeiras da Companhia

O exercício de 2020 foi marcado pela eclosão da síndrome aguda respiratória grave COVID-19, ou Coronavírus, declarada pandemia pela Organização Mundial da Saúde em 11 de março de 2020.

As operações industriais da Companhia seguiram em ritmo normal de produção e comercialização e a Administração avalia periodicamente as medidas de enfrentamento ao Coronavírus. Continuam sendo tomadas todas as medidas necessárias para minimizar ao máximo o impacto da COVID-19 nas suas operações, e principalmente nos colaboradores e seus familiares.

Com base nas projeções de longo prazo que contemplam os fluxos de caixa projetados, a Companhia entende ter condições suficientes de manter a continuidade operacional. Da mesma forma as projeções não apresentam qualquer indicativo de necessidade de reconhecimento de *impairment* por recuperabilidade de seus ativos imobilizados ou para o *Goodwill* gerado em combinação de negócios. Também não foram identificados indicativos de necessidade de alteração das premissas utilizadas para cálculo do valor justo dos Ativos Biológicos da Companhia, em especial a taxa de desconto dos seus fluxos de caixa projetados.

Ainda, a Companhia vem mantendo avaliações de prorrogações pontuais conforme as solicitações específicas de cada cliente, e não identificou nenhum indicativo de não recebimento ou perdas diferentes das premissas anteriormente adotadas. Em relação a cadeia de suprimentos também não foi identificado qualquer indicativo de desabastecimento ou dificuldades de fornecimentos que possam prejudicar a cadeia produtiva por falta de insumos e matérias primas.

Medidas adotadas pela Companhia

Desde o início da crise sanitária, a Companhia adotou as mais rigorosas normas de higiene e segurança para continuar produzindo insumos que são essenciais neste momento. Ciente da importância para as comunidades onde atua e o do seu papel no cenário econômico brasileiro, a Irani também participou de iniciativas para o combate à COVID-19, com ações que contam com a mobilização de diferentes recursos e experiências da Companhia, com foco em saúde e assistência social, priorizando o cuidado com as comunidades nas regiões onde a empresa possui operações, como:

- Investimento de cerca de R\$200mil para compra de mais de 38mil EPIs como luvas, máscaras, álcool gel, avental e touca para doação aos órgãos de saúde dos municípios do entorno de nossas unidades;
- Doação de R\$100mil ao Fundo Empresarial para Reação Articulada de Santa Catarina Contra o Coronavírus (FERA-SC), iniciativa da FIESC, que tem por objetivo a aquisição de equipamentos e soluções de combate;
- Doação de R\$30 mil para a Campanha Solidariedade aos Catadores do Brasil, promovida pela Associação Nacional dos Catadores e Catadoras de Materiais Recicláveis (ANCAT), habilitando 150 famílias cadastradas a fazerem compras de itens de necessidades básicas;
- Doação de 2 mil caixas para cliente Carzelani utilizar na doação de 1,2 milhão de litros de água sanitária, em parceria com a Unipar. O produto será utilizado na limpeza de diversos locais pelas prefeituras de São Paulo, Cubatão e Rio Grande da Serra;

Doação de 3.500 chapas de papelão ondulado para produção de caixas para transportar máscaras de proteção destinadas a médicos e enfermeiros que estavam na linha de frente do combate à COVID-19.