

---

# Resultados 1T11



## Venda de Conpacel e KSR contribuiu para a redução do indicador Dívida Líquida/EBITDA para 2,9x no 1T11.

Principais Indicadores	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	Últimos 12 Meses
<b>Produção de celulose (1000 t)</b>	<b>1.319</b>	<b>1.330</b>	<b>1.267</b>	-1%	4%	<b>5.106</b>
<b>Vendas de celulose (1000 t)</b>	<b>1.259</b>	<b>1.254</b>	<b>1.281</b>	0%	-2%	<b>4.887</b>
<b>Produção de papel (1000 t)</b>	<b>29</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	9%	-1%	<b>115</b>
<b>Vendas de papel (1000 t)</b>	<b>36</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	19%	30%	<b>129</b>
<b>Receita líquida (R\$ milhões)</b>	<b>1.548</b>	<b>1.563</b>	<b>1.511</b>	-1%	2%	<b>6.320</b>
<b>EBITDA pro forma (R\$ milhões) <sup>(1)(2)</sup></b>	<b>607</b>	<b>606</b>	<b>597</b>	0%	2%	<b>2.536</b>
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>39%</b>	<b>39%</b>	<b>39%</b>	0 p.p.	0 p.p.	<b>40%</b>
<b>Resultado Financeiro (R\$ milhões) <sup>(3)</sup></b>	<b>11</b>	<b>35</b>	<b>(337)</b>	-67%	-	<b>(16)</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>(32)</b>	<b>(58)</b>	<b>132</b>	-45%	-	<b>(251)</b>
<b>Lucro líquido (R\$ milhões)</b>	<b>389</b>	<b>162</b>	<b>9</b>	140%	4317%	<b>983</b>
<b>Dívida Bruta (R\$ milhões)</b>	<b>10.256</b>	<b>12.022</b>	<b>13.540</b>	-15%	-24%	<b>10.256</b>
<b>Caixa (R\$ milhões) <sup>(4)</sup></b>	<b>2.297</b>	<b>2.205</b>	<b>2.684</b>	4%	-14%	<b>2.297</b>
<b>Dívida Líquida (R\$ milhões)</b>	<b>7.959</b>	<b>9.816</b>	<b>10.856</b>	-19%	-27%	<b>7.959</b>
<b>EBITDA ajustado (R\$ milhões) <sup>(2)</sup></b>	<b>624</b>	<b>665</b>	<b>637</b>	-6%	-2%	<b>2.736</b>
<b>Dívida Líquida/EBITDA UDM (x) <sup>(6)</sup></b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>5,6</b>	-0,7	-2,7	<b>2,9</b>
<b>Investimento de Capital (R\$ milhões)</b>	<b>266</b>	<b>332</b>	<b>173</b>	-20%	54%	<b>1.084</b>

(1) Exclui os resultados de Conpacel e KSR para os períodos em análise (Vide página 19).

(2) Ajustado em itens não recorrentes, sem impacto caixa.

(3) Inclui resultado de aplicações financeiras, variações monetárias e cambiais, marcação a mercado de instrumentos derivativos e apurações de juros.

(4) Inclui o valor justo dos derivativos.

(5) Cálculo considera o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, incluindo o resultado de Conpacel e KSR.

## Destaques do trimestre

- As informações provenientes das operações de Conpacel e KSR foram reclassificadas no Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Demonstração do Fluxo de Caixa na rubrica "Operações Descontinuadas" em conformidade com o IFRS. Para permitir um melhor entendimento dos resultados após a alienação destes ativos, as análises foram elaboradas neste documento desconsiderando os mesmos, exceto quando indicado de outra forma.
- Dívida líquida de R\$ 7.959 milhões, redução em relação ao 4T10 (19%) e ao 1T10 (27%).
- A dívida líquida representou 2,9x o EBITDA dos últimos doze meses (4T10: 3,6x e 1T10: 5,6x).
- Conclusão da venda dos ativos do Conpacel e KSR para a Suzano Papel e Celulose.
- Emissão do Eurobond Fibria 2021 no valor de US\$ 750 milhões com cupom de 6,75% a.a.
- Produção de celulose alcançou 1,3 milhão t, estável em relação ao 4T10 e 4% superior ao 1T10.
- Vendas de celulose de 1,3 milhão t, estável em relação ao 4T10 e redução de 2% sobre o 1T10.
- O custo caixa de produção de celulose no 1T11 foi de R\$ 446/t, aumento de 5% sobre o 4T10 e de 8% em relação ao 1T10. Na comparação com a média de 2010, foi 1% inferior.
- EBITDA pro forma de R\$ 607 milhões, estável em relação ao 4T10 e 2% superior ao 1T10. Margem EBITDA de 39%, estável em relação ao 4T10 e ao 1T10.
- Lucro líquido de R\$ 389 milhões (4T10: R\$ 162 milhões e 1T10: R\$ 9 milhões).
- Marcelo Castelli, Diretor de Operações Florestais, Suprimentos, Papel e Estratégia, assumirá a Presidência da Fibria a partir de 01 de julho.

## Eventos subsequentes

- Distribuição de dividendos no montante de R\$ 264 milhões aprovada.
- Aumento no preço lista de celulose em US\$ 30/t para todas as regiões, a partir de abril de 2011.

### Informações base 29/04/2011:

Valor de Mercado  
R\$ 11,6 bilhões  
US\$ 7,6 bilhões

Cotações  
FIBR3: R\$ 24,70  
FBR: US\$ 16,15

Ações emitidas:  
467.934.646 ONs

### Teleconferência

Data: 02/05/2011

11h00 Português

12h00 Inglês

Replay: 02 a 10/05/2011

(11) 2188-0155  
Código: Fibria

Webcast: [www.fibria.com.br/ri](http://www.fibria.com.br/ri)

### Contato RI:

**João Elek**

*Diretor Financeiro e de RI*

**André Gonçalves**

*Gerente Geral de RI*

Anna Laura L. Rondon

Fernanda Naveiro Vaz

Roberto P. Costa

(11) 2138-4565  
[ir@fibria.com.br](mailto:ir@fibria.com.br)

## Índice

Sumário Executivo .....	04
Mercado de Celulose .....	06
Produção e Vendas – Celulose e Papel.....	08
Análise do Resultado .....	09
Resultado Financeiro .....	11
Resultado Líquido .....	13
Endividamento .....	14
Investimentos de Capital.....	16
Mercado de Capitais .....	17
Dividendos .....	17
Governança Corporativa .....	17
Anexo I.....	19
Anexo II.....	20
Anexo III.....	21
Anexo IV .....	22
Anexo V .....	23

## Sumário Executivo

As informações provenientes das operações de Conpacel e KSR foram reclassificadas no Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado e Demonstração do Fluxo de Caixa na rubrica “Operações Descontinuadas” em conformidade com o IFRS. De forma a permitir um melhor entendimento dos resultados após a alienação destes ativos, as análises foram elaboradas neste documento desconsiderando os mesmos, exceto quando indicado de outra forma.

O primeiro trimestre de 2011 reforçou a consistência dos fundamentos de oferta e demanda do setor de celulose de mercado. A recuperação da demanda asiática por celulose de fibra curta, a diferença entre o preço da fibra longa e fibra curta e o efeito da desvalorização do dólar permitiram à Fibria anunciar, em meados de março, um aumento de preço de US\$ 30/t para todas as regiões vigentes a partir de abril. Neste contexto, o preço lista de celulose passou a ser US\$ 880/t para Europa, US\$ 930/t para a América do Norte e US\$ 780/t para a Ásia.

A produção de celulose de 1.319 mil t no 1T11 foi 1% inferior ao 4T10, sobretudo em função do menor número de dias de produção (28 dias em fevereiro). Em relação ao 1T10, o aumento de 4% reflete a maior eficiência operacional.

As vendas de celulose totalizaram 1.259 mil t no 1T11, estável em relação ao 4T10 e queda 2% em relação ao 1T10 devido ao menor volume de vendas para a América do Norte parcialmente compensado pela maior demanda da Europa.

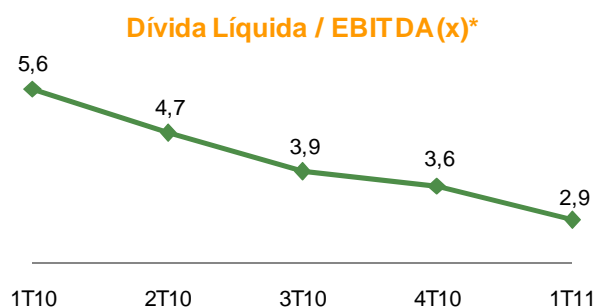
Apesar do aumento de 5% em relação ao 4T10, os maiores custos com madeira e manutenção decorreram do maior raio médio e de uma parada no digestor da Unidade Jacareí. Portanto, mesmo considerando tais efeitos relacionados à operação do 1T11, o custo caixa ficou dentro das expectativas da Companhia, como resultado da excelência operacional e dos ganhos de sinergia, amenizando a pressão de custos enfrentada pela maior parte das commodities. Quando comparamos com o 1T10, houve um aumento de 8%, da mesma forma, em função principalmente do maior custo com transporte de madeira (raio médio) e com madeira de terceiros. O custo caixa de produção de celulose no 1T11 foi de R\$ 446/t, 1% inferior à média do ano de 2010.

A Companhia deu continuidade às iniciativas que têm como objetivo minimizar a inflação de custos, como por exemplo: (i) a revitalização da operação de branqueamento da fábrica A da Unidade Aracruz, que contribuirá para a redução do consumo específico de químicos, energia, água e geração de efluentes e (ii) o projeto na Unidade Jacareí para destinação de resíduos sólidos de forma a aumentar a reciclagem destes resíduos e, conseqüentemente, aumentar a geração de energia renovável e reduzir o consumo de combustíveis fósseis na Unidade.

O EBITDA pro forma, que exclui o resultado de Conpacel e KSR, totalizou R\$ 607 milhões no 1T11 (margem de 39%), estável em relação ao 4T10. Em relação ao 1T10, o aumento de 2% é explicado pelo maior preço médio líquido de celulose em reais. A margem EBITDA para os três períodos em análise ficou estável em 39%.

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 11 milhões, comparado ao resultado positivo de R\$ 35 milhões no 4T10, devido principalmente à variação da marcação a mercado dos derivativos, em função do menor volume das operações de *Non-deliverable forward* (NDF) (1T11: US\$ 499 milhões e 4T10: US\$ 737 milhões). Em relação ao resultado negativo de R\$ 337 milhões registrado no 1T10, a variação se deu principalmente em função do efeito da variação cambial ocorrida naquele trimestre, em que o dólar se valorizou 2,3% frente ao real, e incidiu em um montante de dívida maior.

A dívida bruta ao final de março totalizou R\$ 10.256 milhões, queda de 15% (R\$ 1.766 milhões) em relação ao 4T10, posto que os recursos da venda dos ativos Conpacel e KSR foram destinados majoritariamente à redução do endividamento. Quando comparamos com o 1T10, a queda de 24% (R\$ 3.284 milhões) decorreu principalmente da amortização da dívida oriunda das perdas com derivativos da Aracruz e do efeito da desvalorização do dólar. A posição de caixa da Companhia, incluindo o valor justo dos derivativos, totalizou R\$ 2.297 milhões, dos quais 69% estavam aplicados em moeda local, em títulos públicos e de renda fixa. A dívida líquida ficou em R\$ 7.959 milhões, queda de R\$ 1.857 milhões (19%) em relação ao 4T10 e de R\$ 2.897 milhões (27%) quando comparada ao 1T10. Esses efeitos contribuíram positivamente para uma nova redução na alavancagem da companhia, que alcançou 2,9x no 1T11. O gráfico abaixo apresenta a evolução do indicador dívida líquida / EBITDA:



\*Cálculo considera o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, incluindo o resultado de Conpacel e KSR.

A Fibria realizou importantes melhorias no perfil do seu endividamento através de ações que promoveram principalmente o alongamento do prazo médio e a diminuição do saldo total da dívida bruta. Dentre estas ações destacamos a liquidação antecipada de empréstimos no montante de US\$ 1,4 bilhão referentes a pré-pagamentos de exportação, cujos vencimentos das parcelas de principal eram distribuídos entre os anos de 2012 até 2018. Estas liquidações ocorreram com recursos oriundos da emissão do *Eurobond* Fibria 2021, no montante de US\$ 750 milhões e cupom de 6,75% a.a., e com recursos advindos da venda de Conpacel e KSR, no montante de R\$ 1,5 bilhão.

Como resultado, o prazo médio da dívida bancária total foi alongado de 74 meses no 4T10 para 79 meses no 1T11 e o percentual da dívida do curto prazo foi reduzido de 17% no 4T10 para 12% no 1T11. O saldo de caixa representava 1,9x a dívida de curto prazo do 1T11, comparado a 1,1x no trimestre anterior.

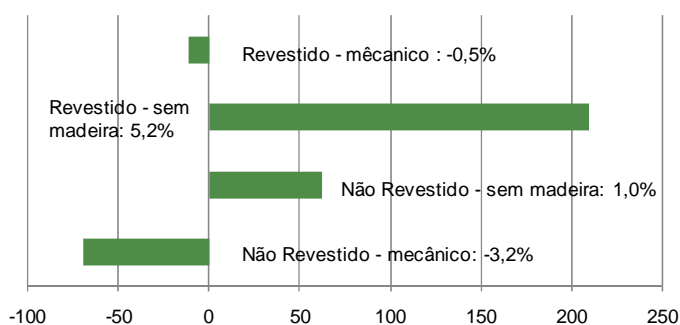
A valor presente líquido (VPL), as sinergias capturadas totalizaram R\$ 2,7 bilhões, ou 117% do estimado até o final de 2010. As ações para atingirmos nosso objetivo em 2011 continuam a ser implementadas. Os ganhos acumulados desde o início do projeto até o primeiro trimestre de 2011 somam aproximadamente R\$ 3,1 bilhões a VPL, comparados à meta de R\$ 3,4 bilhões a VPL ao final de 2011.

O 1T11 foi marcado por avanços na expansão da base florestal para o projeto Três Lagoas II. Evoluímos na negociação de terras e concluímos o arrendamento de aproximadamente 70 mil hectares de efetivo plantio. Iniciamos o ciclo de plantio nestas novas terras que somado aos 30 mil hectares excedentes da operação da Unidade Três Lagoas e a compra de madeira garantirá ao final deste ano mais da metade dos 150 mil hectares necessários ao projeto.

### Mercado de Celulose

A demanda por papéis de Imprimir e Escrever (I&E) apresentou crescimento pelo quarto mês consecutivo. Até fevereiro este aumento foi 1,3% em comparação ao mesmo período de 2010. Os segmentos de papéis revestidos e não revestidos mantiveram um padrão de crescimento. Ao final do mês de fevereiro, o papel revestido apresentou aumento de 5,2%, enquanto o não revestido cresceu 1%. Os maiores produtores de papel de Imprimir e Escrever anunciaram aumentos de preço (US\$ 40/t em média) para abril, como resultado da pressão nos custos e uma expectativa de maior demanda no segundo semestre de 2011. Para o segmento de papéis sanitários a perspectiva é que a demanda global tenha encerrado 2010 com um crescimento de 3,4%.

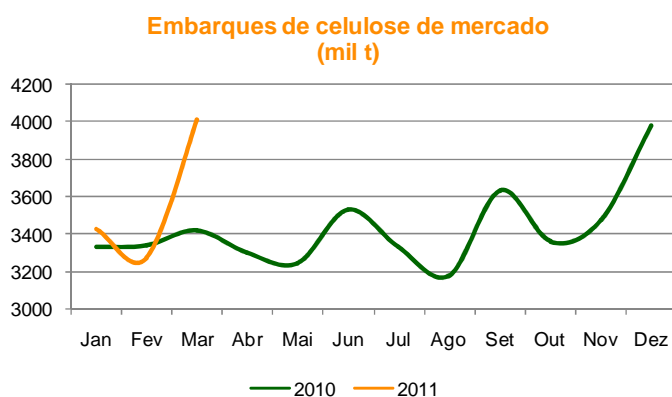
**Demanda de Papéis I&E por tipo**  
(% crescimento e mil t 2M11 x 2M10)



Fonte: PPPC

A demanda global por celulose geralmente inicia o ano em um ritmo mais lento, porém no 1T11 foi observado um aumento de 6,1% em comparação ao 1T10. Na base mensal, a

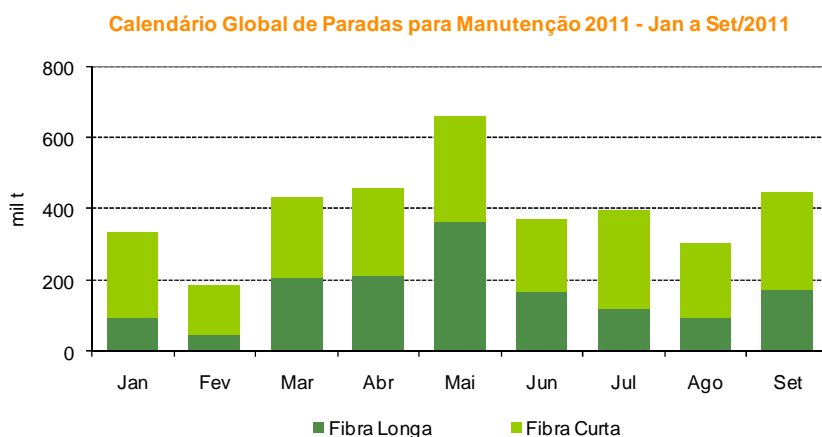
demanda em março atingiu 4 milhões de toneladas, tornando-se o maior nível registrado na história. O comportamento do mercado de fibra curta tem sido diferente da fibra longa em 2011. Após um período de alto volume de embarques em dezembro, a demanda por celulose de eucalipto continuou a crescer, registrando alta de 1,3% ao final de março. Em relação à fibra longa, a demanda cresceu significativamente na China no 1T11, apresentando um crescimento de 73% com relação ao 1T10. Parte deste crescimento em fibra longa é explicado pelo crescimento da produção de *modified wood dissolving pulp* (MWDP), uma alternativa à falta de algodão na região para a produção de tecidos.



Fonte: PPPC

Os estoques globais dos produtores de celulose continuam dentro de uma faixa normalizada e fecharam o mês de março em 32 dias de oferta. Os estoques de fibra longa estão em 24 dias e os de fibra curta em 40 dias de oferta. Já no lado do consumidor, esse número continua abaixo da faixa normalizada em 20 dias de oferta.

As paradas programadas para manutenção atingirão seu pico no segundo trimestre de 2011. A previsão é que 1,5 milhão de toneladas de produção de celulose de mercado sairão do mercado no período (metade do volume em fibra curta e metade em fibra longa), comparada à redução de 900 mil toneladas no primeiro trimestre. As paradas programadas para manutenção das unidades da Fibria ocorrerão entre abril e agosto.



Fonte: VVM

É importante destacar que o impacto da taxa de câmbio continuará a influenciar o mercado de celulose, dada à contínua desvalorização do dólar contra as moedas locais dos produtores, acarretando em aumento de custos.

O equilíbrio entre oferta e demanda no mercado de celulose deverá ser mantido ou mesmo tornar-se mais consistente durante o segundo semestre de 2011, posto que a demanda por celulose tende a crescer com o período de paradas para manutenção.

## Produção e Vendas – Celulose e Papel

Produção (mil t)	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	Últimos 12 meses
Celulose	1.319	1.330	1.267	-1%	4%	5.106
Papel	29	26	29	9%	-1%	115
<b>Volume de Vendas (mil t)</b>						
Celulose Mercado Interno	116	101	108	15%	7%	432
Celulose Mercado Externo	1.143	1.153	1.173	-1%	-3%	4.455
Total Celulose	1.259	1.254	1.281	0%	-2%	4.887
Papel Mercado Interno	31	28	26	12%	18%	116
Papel Mercado Externo	5	2	2	124%	172%	13
Total Papel	36	30	28	19%	27%	129
Total	1.295	1.284	1.309	1%	-1%	5.016

A produção de celulose da Fibria alcançou 1.319 mil t no 1T11, comparada a 1.330 mil t no 4T10 e a 1.267 mil t no 1T10. A redução de 1% em relação ao 4T10 deveu-se principalmente à menor quantidade de dias de produção neste trimestre (28 dias em fevereiro). Em relação ao 1T10, o nível de produção 4% superior deveu-se à eficiência operacional. Os estoques de celulose somaram 794 mil t (52 dias), 7% superiores aos do 4T10 – 739 mil t (48 dias).

As vendas de celulose totalizaram 1.259 mil t no 1T11, estável em relação ao volume do 4T10, apesar da sazonalidade do período. Com relação ao 1T10, a queda de 2% reflete o menor volume de vendas para América do Norte, parcialmente compensado pela maior demanda da Europa. As exportações de celulose representaram 91% do volume de vendas no trimestre, sendo que a região de maior demanda foi a Europa, alcançando 46% do total.

No segmento de papel, a produção do 1T11 ficou em 29 mil t, 9% superior à produção do 4T10 e estável em relação ao 1T10. As vendas de 36 mil t no trimestre foram 19% superiores ao 4T10, principalmente devido à venda dos estoques de papel de Conpacel. Em relação ao 1T10, as vendas foram 27% superiores também em função da venda dos estoques de papel de Conpacel e em decorrência do bom desempenho da venda de papéis térmicos impulsionada pelo crescimento das operações nas casas lotéricas e aumento no número de emissões de notas fiscais (Programa Nota Fiscal Paulista).

## Análise do Resultado

Receita Líquida (R\$ milhões)	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	Últimos 12 meses
Celulose Mercado Interno	118	106	91	12%	29%	440
Celulose Mercado Externo	1.296	1.330	1.304	-3%	-1%	5.357
Total Celulose	1.414	1.436	1.395	-1%	1%	5.796
Papel Mercado Interno	107	107	99	0%	8%	434
Papel Mercado Externo	11	6	3	74%	247%	30
Total Papel	118	113	102	5%	15%	464
Subtotal Celulose e Papel	1.532	1.549	1.497	-1%	2%	6.260
Receita ASAPIR* + Portocel	16	15	14	5%	12%	59
Total	1.548	1.564	1.511	-1%	2%	6.320

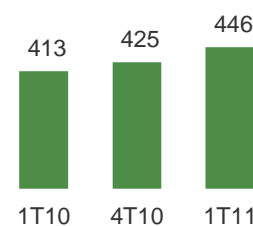
\*Asapir foi constituída com parte do acervo líquido recebido da empresa Ripasa S.A. Celulose e Papel, ocorrido em 31 de agosto de 2008, cujo objetivo foi viabilizar a concretização do Consórcio Paulista de Papel e Celulose – Conpacel e não foi alienada juntamente com os ativos de Conpacel.

A receita operacional líquida da Fibria totalizou R\$ 1.548 milhões no 1T11, 1% inferior ao 4T10 e 2% superior ao 1T10. A receita líquida de celulose totalizou R\$ 1.414 milhões no 1T11, uma redução de 2% quando comparada a R\$ 1.436 milhões no 4T10, devido ao efeito da redução do preço médio líquido em reais. Em relação ao 1T10, a receita líquida de celulose foi 1% superior. Apesar do aumento de 12% no preço médio da celulose em dólar do 1T10 para 1T11, a desvalorização do dólar frente ao real no período ficou em 8%. Desta forma o efeito líquido do preço foi um aumento de 3%. Este aumento foi parcialmente compensado pelo menor volume de vendas (2%) no período. A receita líquida de papel apresentou aumento de 5% e 15% em relação ao 4T10 e 1T10, respectivamente, devido à venda dos estoques de papel de Conpacel.

O custo do produto vendido (CPV) de R\$ 1.227 milhões foi 2% inferior ao do 4T10 em decorrência principalmente da redução do custo caixa observada no trimestre anterior, impactando positivamente o CPV neste trimestre. Em relação ao 1T10, o CPV apresentou aumento de 9% devido principalmente aos fatores que impactaram no aumento do custo caixa conforme mencionado abaixo.

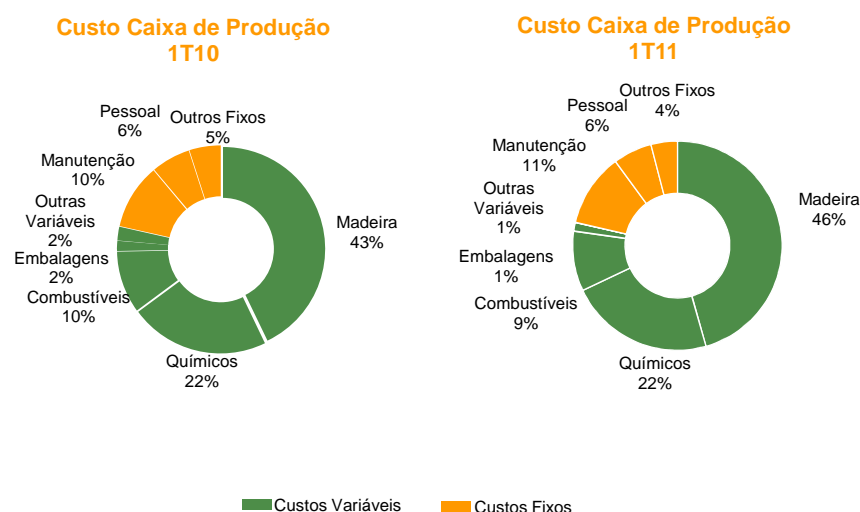
Não obstante o aumento de 5% em relação ao 4T10, os maiores custos com madeira e manutenção são resultado do maior raio médio e de uma parada no digestor da Unidade de Jacareí. Assim, excluídos esses efeitos, o patamar de custo caixa ficou dentro das expectativas da Companhia, dados a excelência operacional e ganhos de sinergia, que mitigaram a pressão de custos enfrentada pela maior parte das commodities. Quando comparamos com o 1T10, houve um aumento de 8%, da mesma forma, em função principalmente do maior custo com transporte de madeira (raio médio), e com madeira de terceiros. O custo caixa de produção de celulose no 1T11 foi de R\$ 446/t, 1% inferior à média do ano de 2010. A tabela a seguir apresenta a evolução do custo caixa de produção e as explicações para as principais variações no trimestre e no ano:

Custo Caixa (R\$/t)



<b>Custo Caixa de Produção</b>	<b>R\$/t</b>
<b>4T10</b>	<b>425</b>
Maior gasto com madeira (maior raio médio)	11
Maior gasto com manutenção	7
Maior gasto com matéria-prima	3
Melhor resultado com utilidades	(1)
Outros	1
<b>1T11</b>	<b>446</b>

<b>Custo Caixa de Produção</b>	<b>R\$/t</b>
<b>1T10</b>	<b>413</b>
Maior gasto com madeira (maior raio médio e madeira de terceiros)	28
Maior gasto com químicos	16
Maior gasto com manutenção	9
Menor consumo específico de madeira	(9)
Melhor resultado com utilidades	(8)
Volume e Câmbio	(6)
Outros	3
<b>1T11</b>	<b>446</b>



As despesas de vendas totalizaram R\$ 65 milhões no 1T11, aumento de 5% em relação ao 4T10, em função principalmente dos reajustes de serviços portuários e aumento com gastos de armazenagem. Em relação ao 1T10, o aumento de 5% se deve principalmente ao maior custo fixo e reajustes de serviços portuários.

As despesas administrativas totalizaram R\$ 75 milhões, redução de 10% em relação ao 4T10 em virtude principalmente de menores gastos com serviços de terceiros e menor impacto com contingências trabalhistas e tributárias. Com relação ao 1T10, o aumento de R\$ 5 milhões (8%) se deve a gastos relativos a reajustes de salários e encargos, e projetos de sustentabilidade.

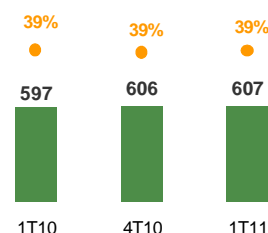
A rubrica outras receitas (despesas) operacionais totalizou despesa de R\$ 13 milhões no 1T11, contra uma despesa de R\$ 27 milhões no 4T10 (redução de R\$ 14 milhões), em função de um melhor resultado na venda de ativo imobilizado e da reavaliação do ativo

## Resultados 1T11

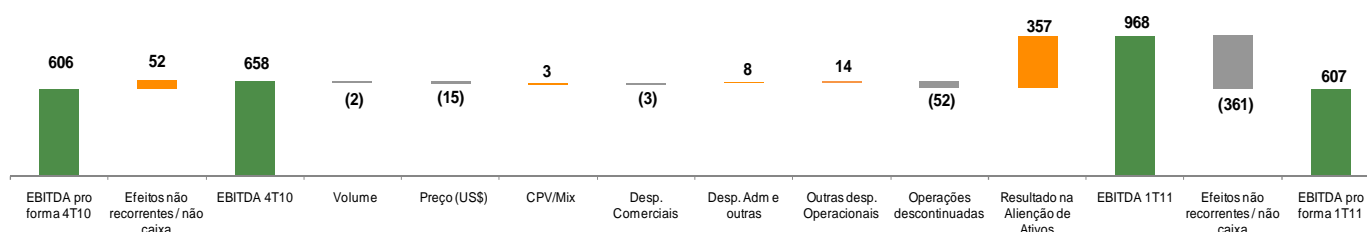
biológico (CPC 29), ocorrido no trimestre anterior. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a redução de R\$ 31 milhões na despesa ocorreu, em virtude também da maior receita na venda de imobilizado e uniformização de critérios no 1T10.

O EBITDA pro forma totalizou R\$ 607 milhões no 1T11 (margem de 39%), estável em relação ao 4T10. Em relação ao 1T10, o aumento de 2% é explicado pelo maior preço médio líquido de celulose em reais. A margem EBITDA para os três períodos em análise ficou estável em 39%.

EBITDA pro-forma (R\$ milhões) e Margem EBITDA pro-forma (%)



EBITDA pro forma 1T11 x 4T10 (R\$ milhões)



## Resultado Financeiro

(R\$ milhões)	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>115</b>	<b>151</b>	<b>38</b>	<b>-24%</b>	<b>203%</b>
Juros sobre aplicações financeiras	47	51	50	-8%	-6%
Resultado de derivativos*	68	100	(12)	-32%	-
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(171)</b>	<b>(169)</b>	<b>(181)</b>	<b>1%</b>	<b>-6%</b>
Juros sobre empréstimos e financiamentos em moeda local	(46)	(46)	(55)	0%	-16%
Juros sobre empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira	(125)	(123)	(126)	2%	-1%
<b>Variações Cambiais e Monetárias</b>	<b>150</b>	<b>162</b>	<b>(187)</b>	<b>-7%</b>	<b>-</b>
Variação cambial dívida	181	142	(242)	27%	-
Outras variações cambiais e monetárias	(31)	20	55	-	-
<b>Outras Receitas e Despesas Financeiras</b>	<b>(83)</b>	<b>(109)</b>	<b>(7)</b>	<b>-23%</b>	<b>-</b>
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>11</b>	<b>35</b>	<b>(337)</b>	<b>-69%</b>	<b>-</b>

\*Variação Marcação a mercado + ajustes recebidos/pagos

A receita financeira foi de R\$ 115 milhões, sendo que R\$ 47 milhões referem-se à receita de aplicações financeiras e R\$ 68 milhões referem-se ao resultado de derivativos. A diminuição em R\$ 36 milhões em relação ao 4T10 deveu-se principalmente ao menor volume das operações de NDF contratadas (1T11: US\$ 499 milhões e 4T10: US\$ 737 milhões). Em relação ao 1T10, o aumento ocorreu em virtude da desvalorização do dólar e do aumento de notional de NDF.

As despesas financeiras de juros sobre empréstimos e financiamentos somaram R\$ 171 milhões no 1T11, estáveis em relação ao 4T10. A redução de R\$ 10 milhões em relação ao 1T10 deveu-se aos efeitos do plano de gestão do endividamento, em que a empresa liquidou ou pré-pagou operações com cupom mais elevado, e contratou novas operações com custo mais atrativo.

A receita financeira de variação cambial proveniente da dívida denominada em moeda estrangeira foi de R\$ 181 milhões, decorrente da desvalorização do dólar em relação ao real de 2,3% no período, comparado à receita de R\$ 142 milhões no 4T10 (desvalorização do dólar em relação ao real de 1,7%). Em relação ao 1T10, a variação deveu-se a valorização de 2,3% do dólar em relação ao real ocorrida no 1T10, que incidiu em um montante maior de dívida e, portanto levou a uma despesa de R\$ 242 milhões.

A rubrica “outras receitas e despesas financeiras” somou despesa de R\$ 83 milhões, redução de 23% em relação ao 4T10 devido principalmente ao menor impacto de juros em decorrência do pagamento da dívida remanescente com os ex-acionistas da Aracruz. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, a variação ocorreu em função da reversão de R\$ 73 milhões da atualização monetária da provisão para contingências referente à incidência de CSLL, observada no 1T10.

### Derivativos

A Política de Gestão de Riscos de Mercado da Fibria permite que a Companhia utilize instrumentos financeiros derivativos para a proteção das oscilações de taxas de juros sobre seu endividamento e também para proteção do fluxo de caixa líquido em moeda estrangeira.

Os derivativos contratados pela Fibria visam exclusivamente proteção e são instrumentos convencionais, sem alavancagem e sem chamada de margem, devidamente registrados na CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos), sendo que os ajustes de caixa são observados apenas nos respectivos vencimentos. A marcação a mercado dos instrumentos financeiros derivativos em 31/03/2011 foi positiva em R\$ 152 milhões, contra a marcação de R\$ 133 milhões em 31/12/2010, perfazendo uma variação de R\$ 19 milhões. O efeito caixa da realização de operações no período foi de R\$ 49 milhões. A soma desses valores totalizou R\$ 68 milhões no resultado financeiro. A tabela a seguir reflete a posição dos derivativos em aberto ao final do 1T11:

	Prazo (até)	Valor de referência (nocial)		Valor justo	
		1T11	4T10	1T11	4T10
<b>Contrato de Swap</b>					
<u>Posição Ativa</u>					
Iene Fixo (Iene para Dólar)*	jan/14	¥ 4.755	¥ 4.755	R\$ 106	R\$ 112
Dólar Libor (Libor para Fixed)	jul/14	\$ 300	\$ 317	R\$ 473	R\$ 509
Real CDI (Real para Dólar)	set/18	R\$ 416	R\$ 422	R\$ 491	R\$ 485
Real TJLP (Real para Dólar)	jun/17	R\$ 462	R\$ -	R\$ 428	R\$ -
<b>Total: Posição Ativa (a)</b>				<b>R\$ 1.498</b>	<b>R\$ 1.106</b>
<u>Posição Passiva</u>					
Dólar Fixo (Iene para Dólar)*	jan/14	\$ 45	\$ 45	R\$ (89)	R\$ (95)
Dólar Fixo (Libor para Fixed)	jul/14	\$ 300	\$ 317	R\$ (485)	R\$ (524)
Dólar Fixo (Real CDI para Dólar)	set/18	\$ 243	\$ 247	R\$ (430)	R\$ (445)
Dólar Fixo (Real TJLP para Dólar)	jun/17	\$ 276	\$ -	R\$ (422)	R\$ -
<b>Total: Posição Passiva (b)</b>				<b>R\$ (1.427)</b>	<b>R\$ (1.064)</b>
<b>Resultado Líquido (a+b)</b>				<b>R\$ 71</b>	<b>R\$ 42</b>
<b>Contrato a Termo</b>					
<u>Posição Vendida</u>					
NDF (Dólar)	fev/12	\$ 499	\$ 737	R\$ 79	R\$ 91
<b>Total: Contrato a Termo (c)</b>				<b>R\$ 79</b>	<b>R\$ 91</b>
<b>Opções</b>					
Opção de Dólar	fev/12	\$ 45	\$ -	R\$ 2	R\$ -
<b>Total: Opções (d)</b>				<b>R\$ 2</b>	<b>R\$ -</b>
<b>Resultado Líquido (a+b+c+d)</b>				<b>R\$ 152</b>	<b>R\$ 133</b>

\* Paridade Real / Iene 1T11:0,01961, 4T10: 0,0205

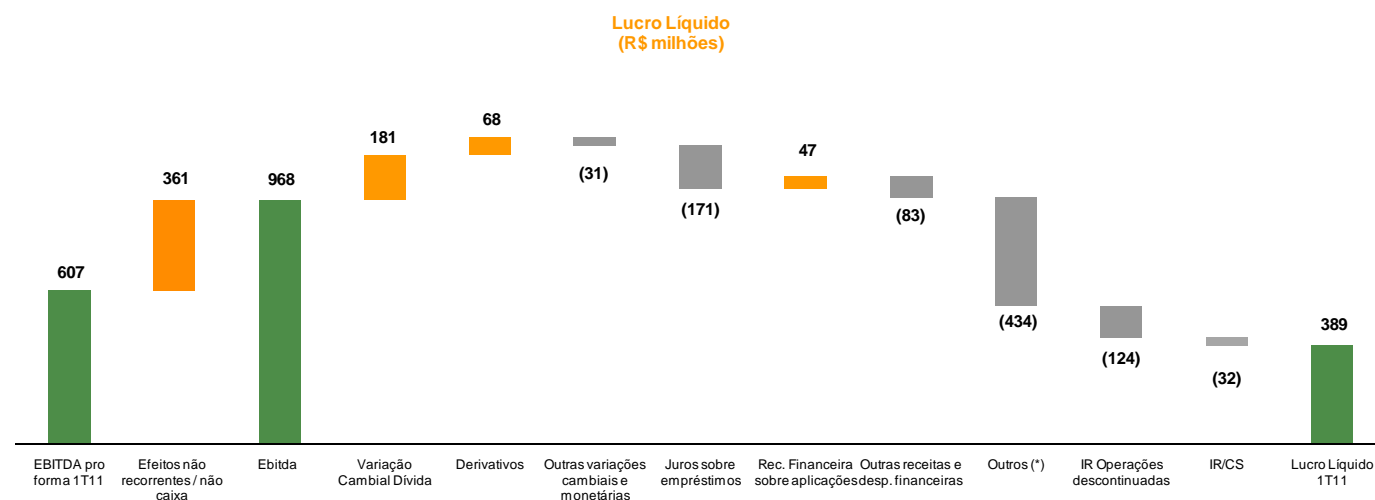
Em linha com a estratégia de proteção do seu fluxo de caixa, além das operações de venda de dólares a termo através de NDF, a companhia realizou Zero Cost Collar Exportador, instrumento que consiste na combinação simultânea de opções de compra e venda de dólares, com mesmo valor nocial e vencimento, sem qualquer alavancagem ou pagamento de prêmio.

A contratação de opções segue a mesma estratégia das operações de NDF, com o intuito de proteção do fluxo de caixa de 12 meses da Companhia a fim de minimizar os efeitos da apreciação do real frente ao dólar.

## Resultado Líquido

O lucro líquido do 1T11 de R\$ 389 milhões foi 140% superior ao resultado do 4T10 (R\$ 162 milhões) em virtude principalmente do resultado proveniente da venda do Conpacel e KSR. Em comparação ao 1T10, o resultado líquido foi superior em R\$ 380 milhões, devido à venda desses ativos e ao resultado financeiro negativo de R\$ 337 milhões registrado no 1T10, efeito de 2,3% da desvalorização do real frente ao dólar naquele período.

O gráfico a seguir apresenta os principais fatores que influenciaram o resultado líquido do 1T11, a partir do EBITDA do mesmo período:



(\*) O valor total contempla a soma da Depreciação, Amortização, Exaustão, Equivalência e Outros

## Endividamento

Dívida Bruta (R\$ milhões)	1T11	4T10	1T10
<b>Dívida Bruta Total</b>	<b>10.256</b>	<b>12.022</b>	<b>13.540</b>
Dívida Bruta em R\$	2.291	3.158	5.111
Dívida Bruta em US\$ <sup>(1)</sup>	7.965	8.865	8.429
Prazo Médio (meses) <sup>(2)</sup>	79	74	62
% parcela de curto prazo	12%	17%	23%
<b>Caixa, Títulos e Valores Mobiliários <sup>(3)</sup></b>	<b>2.297</b>	<b>2.205</b>	<b>2.684</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>7.959</b>	<b>9.816</b>	<b>10.856</b>
<b>Dívida Líquida/EBITDA (x) <sup>(4)</sup></b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>5,6</b>

<sup>(1)</sup>Inclui Cesta de Moedas BNDES

<sup>(2)</sup>Não inclui dívida com ex-acionistas da Aracruz

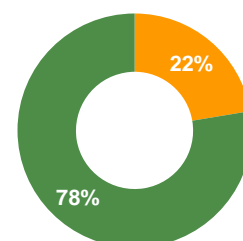
<sup>(3)</sup>Inclui valor justo dos derivativos

<sup>(4)</sup>Cálculo considera o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, incluindo o resultado de Conpacel e KSR

O saldo de dívida bruta, em 31 de março de 2011, era de R\$ 10.256 milhões, representando uma redução de R\$ 1.766 milhões (15%) em relação ao 4T10 tendo em vista que os recursos advindos da venda dos ativos do Conpacel e da operação de distribuição de papel KSR foram destinados majoritariamente à redução do endividamento, além da desvalorização do dólar frente ao real. Em relação ao 1T10, a redução foi de R\$ 3.284 milhões (24%) em função, além da alienação dos ativos, da amortização da dívida com os ex-acionistas da Aracruz e a desvalorização do dólar frente ao real.

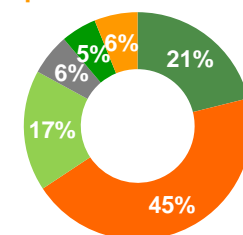
Do total da dívida bruta, 78% estavam indexados em moeda estrangeira. Da parcela de dívida indexada à moeda local, cerca de R\$ 630 milhões estavam relacionados ao saldo remanescente da dívida junto aos ex-acionistas da Aracruz, que será liquidada em 01/07/2011. A posição de caixa em 31 de março, incluindo o valor justo dos derivativos, era

Endividamento Bruto por Moeda



Moeda Nacional  
Moeda Estrangeira

Endividamento Bruto por Instrumento

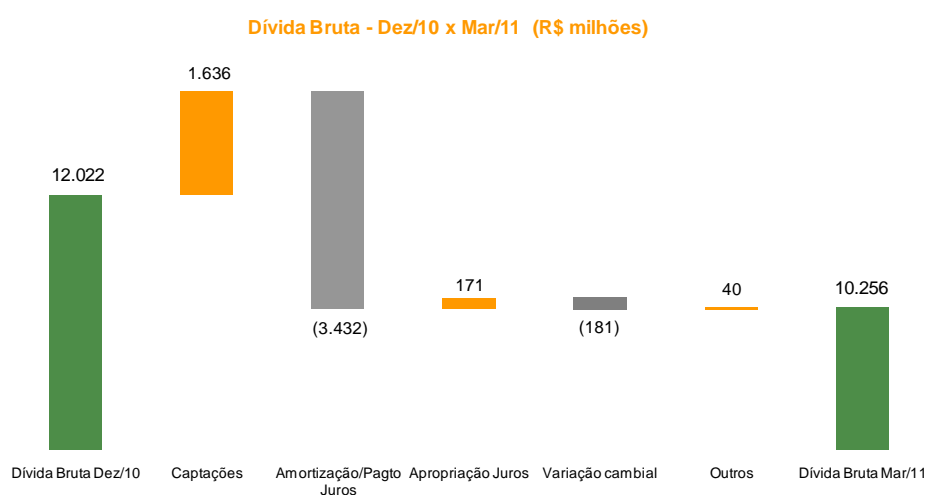


Pré-Pagamento  
BNDES  
NCE  
Bond  
Ex-acionistas Aracruz  
Outros

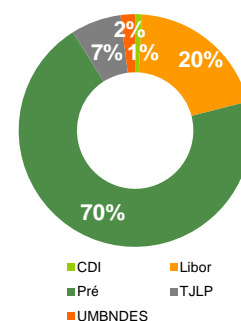
de R\$ 2.297 milhões. Desta forma, a dívida líquida em 31 de março de 2011 foi de R\$ 7.959 milhões, 19% inferior ao 4T10 e 27% inferior ao 1T10.

O custo médio da dívida bancária em moeda nacional no 1T11 foi de 8,9% a.a. e o custo em moeda estrangeira ficou em 6,3%, considerando o aumento da curva *forward* da Libor no período.

O gráfico a seguir apresenta as movimentações da dívida bruta ocorridas no trimestre:



### Endividamento Bruto por Indexador



Do total de R\$ 1.636 milhões de captações no período, destacamos:

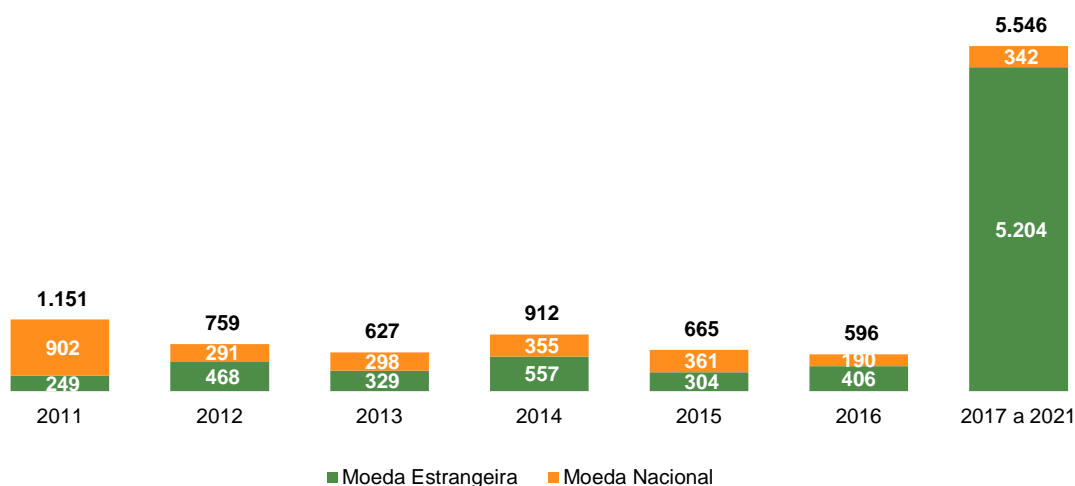
- Emissão de Eurobond Fibria 2021 no valor de US\$ 750 milhões, com vencimento em 10 anos e cupom de 6,75% a.a.
- Captações de ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio), no montante total de USD 150 milhões, com vencimento em 2012, e cupom de 2,09% a.a.

Do total de R\$ 3.432 milhões de amortizações e pagamentos de juros do período, destacamos:

- Liquidação de parcela da dívida junto aos ex-acionistas da Aracruz, no montante de R\$ 856 milhões.
- Liquidação antecipada de contrato de Pré-Pagamento de Exportação no formato *Club Deal*, no montante de US\$ 600 milhões.
- Liquidação antecipada de contrato de Pré-Pagamento de Exportação bilateral, no montante de US\$ 200 milhões.
- Liquidação antecipada de contrato de Pré-Pagamento de Exportação no formato *Club Deal* iniciado em setembro de 2010, no montante de US\$ 600 milhões.

O gráfico a seguir apresenta o cronograma de amortização da dívida total da Fibria:

## Cronograma de Amortização (R\$ milhões)



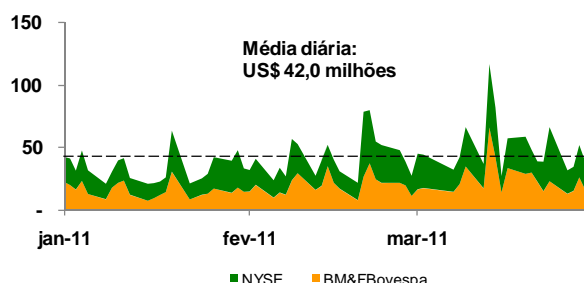
## Investimento de Capital

(R\$ milhões)	1T11	4T10	1T10
Expansão Industrial	4	5	10
Expansão Florestal	23	13	6
<b>Subtotal Expansão</b>	<b>27</b>	<b>18</b>	<b>16</b>
Segurança/Meio Ambiente	15	29	9
Manutenção de Florestas	138	144	112
Manutenção, TI, P&D, Modernização	70	122	24
<b>Subtotal Manutenção</b>	<b>223</b>	<b>295</b>	<b>145</b>
50% Veracel	16	18	12
<b>Total Fibria</b>	<b>266</b>	<b>332</b>	<b>173</b>

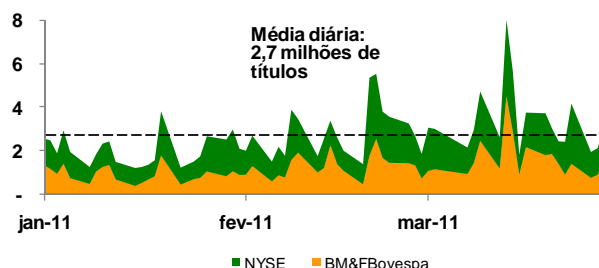
O Investimento de Capital (CAPEX) no trimestre totalizou R\$ 266 milhões. Com relação ao 4T10, houve uma redução de R\$ 66 milhões (20%). Na comparação com o 1T10, o aumento no CAPEX foi de R\$ 93 milhões (54%), principalmente em função dos gastos com modernização como a revitalização da operação de branqueamento da fábrica A na Unidade Aracruz e o projeto na Unidade Jacaréi para destinação de resíduos sólidos.

## Mercado de Capitais

Volume Financeiro Médio Diário Negociado  
(US\$ milhões)



Volume de Negócios Médio Diário  
(Milhões de ações)



O volume médio diário negociado das ações da Fibria foi de aproximadamente 2,7 milhões de títulos. O volume financeiro médio diário no 1T11 foi de US\$ 42 milhões, sendo US\$ 22 milhões na NYSE e US\$ 20 milhões na BM&FBovespa.

## Dividendos

A distribuição do dividendo mínimo obrigatório referente ao exercício de 2010, no montante de R\$ 142.179 mil, bem como a distribuição do montante retido referente ao exercício de 2009, no valor de R\$ 121.958 mil, foi aprovada em AGO/E realizada no dia 28 de abril. Farão jus ao valor dos dividendos os acionistas da Companhia na data de 28 de abril de 2011. O pagamento está previsto para o dia 31/05/2011. As ações da Fibria estão sendo negociadas como ex-dividendos a partir de 29/04/2011.

## Governança Corporativa

### Sucessão da Presidência da Diretoria

O Conselho de Administração da Fibria Celulose S.A., em linha com seu compromisso de transparência com o mercado, comunicou no dia 02 de março de 2011, o processo sucessório de sua Presidência da Diretoria Executiva, a cargo de Carlos Augusto Lira Aguiar desde a criação da Empresa, em 1º de setembro de 2009. De acordo com o processo planejado, Marcelo Strufaldi Castelli, Diretor de Operações Florestais, Suprimentos, Papel e Estratégia, assumirá a Presidência Executiva a partir de 1º de julho de 2011. Após completar a transição de seu cargo, Carlos Aguiar assumirá uma posição no Conselho de Administração da Fibria a partir de 2012.

### Manual de Participação em Assembleia

Em linha com as melhores práticas de governança corporativa, a Fibria publicou em abril o Manual para Participação em Assembleia, nas versões em português e inglês. Com o objetivo de facilitar a compreensão e acesso à informação sobre as matérias a serem deliberadas nas Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária realizadas, conjuntamente no dia 28 de abril, o manual compilou em um único documento todas as informações necessárias para promover a compreensão da pauta e facilitar a participação de todos os acionistas.

## Anexo I – Faturamento x Volume x Preço\*

## Análise das Variações da Receita Líquida | 1º TRI 2011 X 4º TRI 2010

PRODUTOS	LEGISLAÇÃO SOCIETÁRIA - BRGAAP								
	Vendas - Tons		Faturamento - R\$ mil		Preço Médio - R\$/Tons		Tons	Variação %	
	1T11	4T10	1T11	4T10	1T11	4T10		Fat.	Pç Med
<b>Papel</b>									
<b>Mercado Interno</b>									
Não Revestidos	5.932	1.524	13.035	3.171	2.197	2.081	289,3	311,0	5,6
Revestidos	9.083	9.332	22.284	24.327	2.453	2.607	(2,7)	(8,4)	(5,9)
Especiais/Outros	15.426	16.760	71.866	79.237	4.659	4.728	(8,0)	(9,3)	(1,5)
<b>Total</b>	<b>30.441</b>	<b>27.616</b>	<b>107.185</b>	<b>106.736</b>	<b>3.521</b>	<b>3.865</b>	<b>10,2</b>	<b>0,4</b>	<b>(8,9)</b>
<b>Mercado Externo</b>									
Não Revestidos	3.204	1	5.367	1	1.675	1.600	-	-	-
Revestidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Especiais/Outros	2.229	2.422	5.557	6.279	2.493	2.593	(8,0)	(11,5)	(3,8)
<b>Total</b>	<b>5.433</b>	<b>2.422</b>	<b>10.924</b>	<b>6.280</b>	<b>2.011</b>	<b>2.592</b>	<b>124,3</b>	<b>73,9</b>	<b>(22,4)</b>
<b>Total Papel</b>	<b>35.874</b>	<b>30.038</b>	<b>118.109</b>	<b>113.016</b>	<b>3.292</b>	<b>3.762</b>	<b>19,4</b>	<b>4,5</b>	<b>(12,5)</b>
<b>Celulose</b>									
<b>Mercado Interno</b>	116.220	101.257	117.432	105.632	1.010	1.043	14,8	11,2	(3,1)
<b>Mercado Externo</b>	1.142.998	1.153.013	1.296.331	1.330.047	1.134	1.154	(0,9)	(2,5)	(1,7)
<b>Total</b>	<b>1.259.218</b>	<b>1.254.270</b>	<b>1.413.763</b>	<b>1.435.679</b>	<b>1.123</b>	<b>1.145</b>	<b>0,4</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,9)</b>
<b>Total Mercado Interno</b>	<b>146.661</b>	<b>128.873</b>	<b>224.617</b>	<b>212.367</b>	<b>1.532</b>	<b>1.648</b>	<b>13,8</b>	<b>5,8</b>	<b>(7,1)</b>
<b>Total Mercado Externo</b>	<b>1.148.431</b>	<b>1.155.435</b>	<b>1.307.255</b>	<b>1.336.327</b>	<b>1.138</b>	<b>1.157</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(1,6)</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>1.295.092</b>	<b>1.284.308</b>	<b>1.531.872</b>	<b>1.548.695</b>	<b>1.183</b>	<b>1.206</b>	<b>0,8</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,9)</b>

## Análise das Variações da Receita Líquida | 1º TRI 2011 X 1º TRI 2010

PRODUTOS	LEGISLAÇÃO SOCIETÁRIA - BRGAAP								
	Vendas - Tons		Faturamento - R\$ mil		Preço Médio - R\$/Tons		Tons	Variação %	
	1T11	1T10	1T11	1T10	1T11	1T10		Fat.	Pç Med
<b>Papel</b>									
<b>Mercado Interno</b>									
Não Revestidos	5.932	1.352	13.035	2.512	2.197	1.857	338,7	419,0	18,3
Revestidos	9.083	11.397	22.284	27.051	2.453	2.374	(20,3)	(17,6)	3,4
Especiais/Outros	15.426	13.576	71.866	69.770	4.659	5.139	13,6	3,0	(9,3)
<b>Total</b>	<b>30.441</b>	<b>26.325</b>	<b>107.185</b>	<b>99.332</b>	<b>3.521</b>	<b>3.773</b>	<b>15,6</b>	<b>7,9</b>	<b>(6,7)</b>
<b>Mercado Externo</b>									
Não Revestidos	3.204	-	5.367	-	1.675	-	-	-	-
Revestidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Especiais/Outros	2.229	1.183	5.557	3.147	2.493	2.659	88,4	76,6	(6,2)
<b>Total</b>	<b>5.433</b>	<b>1.183</b>	<b>10.924</b>	<b>3.147</b>	<b>2.011</b>	<b>2.659</b>	<b>359,2</b>	<b>247,2</b>	<b>(24,4)</b>
<b>Total Papel</b>	<b>35.874</b>	<b>27.508</b>	<b>118.109</b>	<b>102.479</b>	<b>3.292</b>	<b>3.725</b>	<b>30,4</b>	<b>15,3</b>	<b>(11,6)</b>
<b>Celulose</b>									
<b>Mercado Interno</b>	116.220	108.182	117.432	91.299	1.010	844	7,4	28,6	19,7
<b>Mercado Externo</b>	1.142.998	1.172.609	1.296.331	1.303.477	1.134	1.112	(2,5)	(0,5)	2,0
<b>Total</b>	<b>1.259.218</b>	<b>1.280.791</b>	<b>1.413.763</b>	<b>1.394.776</b>	<b>1.123</b>	<b>1.089</b>	<b>(1,7)</b>	<b>1,4</b>	<b>3,1</b>
<b>Total Mercado Interno</b>	<b>146.661</b>	<b>134.506</b>	<b>224.617</b>	<b>190.631</b>	<b>1.532</b>	<b>1.417</b>	<b>9,0</b>	<b>17,8</b>	<b>8,1</b>
<b>Total Mercado Externo</b>	<b>1.148.431</b>	<b>1.173.792</b>	<b>1.307.255</b>	<b>1.306.624</b>	<b>1.138</b>	<b>1.113</b>	<b>(2,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>1.295.092</b>	<b>1.308.299</b>	<b>1.531.872</b>	<b>1.497.255</b>	<b>1.183</b>	<b>1.144</b>	<b>(1,0)</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>

\*Não inclui Asapir e Portocel

## Anexo II – DRE

## Demonstração de Resultados Trimestrais

Fibra - Consolidado	1T11		4T10		1T10		R\$ Milhões	
	R\$	AV%	R\$	AV%	R\$	AV%	1T11/4T10	1T11/1T10
<b>Operações</b>							<b>Varição %</b>	
Receita Líquida	1,548	100%	1,563	100%	1,511	100%	-1%	2%
Mercado Interno	238	15%	230	15%	203	13%	3%	17%
Mercado Externo	1,310	85%	1,333	85%	1,308	87%	-2%	0%
Custo Produtos Vendidos	(1,227)	-79%	(1,252)	-80%	(1,130)	-75%	-2%	9%
Custos relacionados à produção	(1,206)	-78%	(1,225)	-78%	(1,112)	-74%	-2%	8%
Provisões para perdas sobre créditos de ICMS	(21)	-1%	(28)	-2%	(18)	-1%	-25%	14%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>321</b>	<b>21%</b>	<b>311</b>	<b>20%</b>	<b>381</b>	<b>25%</b>	<b>3%</b>	<b>-16%</b>
Desp.Vendas	(65)	-4%	(62)	-4%	(62)	-4%	4%	5%
Desp.Administrativas	(75)	-5%	(83)	-5%	(70)	-5%	-10%	8%
Resultado Financeiro	11	1%	35	2%	(337)	-22%	-67%	-103%
Equivalência Patrimonial	(0)	0%	(0)	0%	(0)	0%	0%	-82%
Outras Rec (Desp) Operacionais	(13)	-1%	(27)	-2%	(44)	-3%	-50%	-70%
<b>LAIR</b>	<b>179</b>	<b>12%</b>	<b>174</b>	<b>11%</b>	<b>(131)</b>	<b>-9%</b>	<b>3%</b>	<b>-237%</b>
Imposto de Renda Corrente	3	0%	(14)	-1%	73	5%	-125%	-95%
Imposto de Renda Diferido	(35)	-2%	(44)	-3%	59	4%		
<b>Operações descontinuadas</b>								
Resultado Líquido proveniente de operações descontinuadas	365		61		16			
Resultado Financeiro	0		8		(4)			
IR / Contribuição Social	(124)		(23)		(3)			
<b>Resultado Líquido do exercício</b>	<b>389</b>	<b>25%</b>	<b>162</b>	<b>10%</b>	<b>9</b>	<b>1%</b>	<b>140%</b>	<b>4208%</b>
Resultado Líquido do exercício atribuível aos acionistas da Companhia	387	25%	160	10%	8	0%	142%	5029%
Resultado Líquido do exercício atribuível aos acionistas não-controladores	2	0%	2	0%	1	0%	8%	35%
Depreciação, Amortização e Exaustão	436	28%	458	29%	392	26%	-5%	11%
<b>EBITDA</b>	<b>968</b>		<b>658</b>		<b>614</b>			
Valor justo de ativos biológicos	-	0%	9	1%	-	0%		
Baixa de Imobilizado	(8)	-1%	3	0%	4	0%		
Provisões para perdas sobre créditos de ICMS	21	1%	28	2%	18	1%		
Resultado de alienação de ativos/depreciação	(357)	-23%	(33)	-2%		0%		
<b>EBITDA Ajustado (*)</b>	<b>624</b>	<b>39%</b>	<b>665</b>	<b>38%</b>	<b>637</b>	<b>38%</b>	<b>-6%</b>	<b>-2%</b>
Resultado proveniente de operações descontinuadas	(17)		(59)		(40)			
<b>EBITDA Pro forma</b>	<b>607</b>	<b>39%</b>	<b>606</b>	<b>39%</b>	<b>597</b>	<b>39%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>

(\*) Margem EBITDA calculada com base na receita do trimestre com Conpacel e KSR (1T11: R\$ 1.613 milhões, 4T10: R\$ 1.769 milhões e 1T10: R\$ 1.675 milhões)

## Anexo III – Balanço Patrimonial

<b>Balanço Patrimonial</b>			
	<b>R\$ Milhões</b>		
<b>ATIVO</b>	<b>MAR/ 11</b>	<b>DEZ/ 10</b>	<b>MAR/ 10</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4.850</b>	<b>5.899</b>	<b>5.033</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	750	431	550
Títulos e Valores Mobiliários	1.395	1.641	2.120
Derivativos	75	81	-
Contas a receber de Clientes	1.030	1.138	1.164
Estoques	1.165	1.014	823
Impostos a Recuperar	355	282	247
Disponível para venda	-	1.196	-
Demais contas a receber e outros ativos	80	115	129
<b>NÃO CIRCULANTE (RLP)</b>	<b>2.636</b>	<b>2.820</b>	<b>2.509</b>
Títulos e Valores Mobiliários			27
Derivativos	77	52	
Impostos diferidos	1.199	1.332	1.341
Disponível para venda		26	
Impostos a Recuperar	535	591	374
Demais contas a receber e outros ativos	825	819	767
Investimentos	8	8	15
Imobilizado	12.823	12.979	13.988
Ativo Biológico	3.497	3.551	3.754
Intangível	4.883	4.906	5.417
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>28.697</b>	<b>30.163</b>	<b>30.716</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>MAR/ 11</b>	<b>DEZ/ 10</b>	<b>MAR/ 10</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>2.331</b>	<b>3.192</b>	<b>3.911</b>
Financiamentos	645	624	1.027
Derivativos			13
Fornecedores	387	424	473
Salários e Encargos Sociais	81	122	84
Impostos e Taxas a Recolher	132	63	60
Juros s/capital / Dividendos a Pagar	266	266	8
Contas a pagar com aquisição de ações	605	1.441	2.132
Disponível para venda		96	
Demais contas a pagar e outros passivos	215	156	113
<b>NÃO CIRCULANTE (LP)</b>	<b>10.573</b>	<b>11.566</b>	<b>11.720</b>
Financiamentos	9.006	9.958	9.776
Provisão para Contingências	156	155	132
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	1.174	1.222	968
Impostos e Taxas a Recolher	76	75	61
Contas a pagar com aquisição de ações		-	605
Demais contas a pagar e outros passivos	160	156	176
<b>Acionista não controlador</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>21</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>15.768</b>	<b>15.381</b>	<b>15.064</b>
Capital Social	8.379	8.379	8.379
Reserva de Capital	3	3	3
Reserva de Reavaliação	9	9	10
Reserva de Lucros	5.769	5.382	5.054
Ajuste de avaliação patrimonial	1.619	1.619	1.619
Ações em tesouraria	(10)	(10)	(1)
<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>28.697</b>	<b>30.163</b>	<b>30.716</b>

## Anexo IV – Fluxo de Caixa

Demonstração do fluxo de caixa (R\$ milhões)	1º TRI 11	4º TRI 10	1º TRI 10
<b>LUCRO LÍQUIDO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>544</b>	<b>243</b>	<b>(119)</b>
<b>Ajustes para reconciliar o L. líquido ao caixa gerado pelas atividades operacionais:</b>			
(+) Depreciação, exaustão, amortização	494	488	405
(+) Variação Cambial e Monetária	(150)	(162)	187
(+) Valor justo de contratos derivativos	(68)	(100)	11
(+) Equivalência patrimonial	-	-	0
(+) Ganho na alienação de investimentos	(357)	-	-
(+) Variação no valor justo e ativos biológicos	-	(24)	-
(+) Perda na alienação de imobilizado	1	5	9
(+) AVP de contas a pagar por aquisição de ações	20	48	95
(+) Compl. Provisão para Contingências, PDD e outros	21	26	(42)
(+) Apropriação de juros s/ financiamento	171	169	181
(+) Apropriação de juros s/ títulos e valores mobiliários	(45)	(55)	(37)
<b>Decréscimo (acrécimo) em ativos</b>			
Clientes	71	(128)	(284)
Estoques	(165)	(38)	7
Impostos a recuperar	(43)	(24)	(32)
Demais contas a receber / Adiantamentos a fornecedores/créditos partes relacionadas	46	(17)	101
<b>Acrécimo (Decréscimo) em passivos</b>			
Fornecedores	(7)	104	76
Impostos e Taxas a recolher	3	(14)	18
Salários e contrib. sociais	(41)	(3)	(39)
Demais contas a pagar / Adtos a empresas do grupo	19	78	(18)
<b>Caixa proveniente das operações</b>			
Juros recebidos de títulos e valores mobiliários	99	19	20
Juros pagos sobre financiamento	(87)	(225)	(153)
Imposto de renda e contribuição social pagos	-	(1)	(7)
<b>CAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>	<b>526</b>	<b>389</b>	<b>379</b>
<b>Atividades de Investimento</b>			
Aquisição de controle acionário, líquido do caixa adquirido	(856)	-	(1.043)
Aquisição de imobilizado	(264)	(355)	(185)
Ativos intangíveis e outros	(2)	(15)	-
Títulos e valores mobiliários	193	39	1.187
Receita na venda de imobilizado	22	12	1
Contratos de derivativos liquidados	49	27	7
Receita na venda de investimento	1.509	-	-
<b>CAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>	<b>651</b>	<b>(292)</b>	<b>(33)</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>			
<b>Financiamentos</b>			
Captações de financiamentos	1.636	271	795
Pagamento de financiamentos - principal	(2.471)	(400)	(1.252)
Outros	2	-	-
<b>CAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>	<b>(833)</b>	<b>(129)</b>	<b>(457)</b>
Efeitos de variação cambial em disponibilidades	(25)	(14)	16
Acrécimo (decrécimo) líquido em caixa e aplicações financeiras	319	(46)	(95)
Caixa e aplicações financeiras no início do exercício	431	480	645
Caixa e aplicações financeiras no final do exercício	750	434	550

## Anexo V – Dados Econômicos e Operacionais

Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	1T11	4T10	3T10	2T10	1T10	4T09	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	4T10 vs. 3T10	1T10 vs. 4T09
Fechamento	1,6287	1,6662	1,6942	1,8015	1,7810	1,7412	-2,3%	-8,6%	-1,7%	2,3%
Médio	1,6674	1,6972	1,7493	1,7926	1,8040	1,7393	-1,8%	-7,6%	-3,0%	3,7%

Distribuição de vendas de celulose por região	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	Últimos 12 Meses
Europa	46%	38%	40%	8 p.p.	6 p.p.	41%
América do Norte	20%	30%	28%	-10 p.p.	-8 p.p.	26%
Ásia	25%	23%	24%	2 p.p.	1 p.p.	23%
Brasil e Outros	9%	9%	8%	0 p.p.	1 p.p.	10%

Preço lista de celulose, por região (US\$/t)	abr/11	mar/11	fev/11	jan/11	dez/10	nov/10	out/10	set/10	ago/10	jul/10	jun/10	mai/10	abr/10	mar/10
América do Norte	930	900	900	900	900	900	900	900	900	950	950	920	870	820
Europa	880	850	850	850	850	870	870	870	870	920	920	890	840	790
Ásia	780	750	750	750	750	800	800	800	800	850	850	850	800	750

Indicadores Financeiros	1T11	4T10	3T10	2T10	1T10	4T09	3T09	2T09
Dívida líquida / EBITDA ajustado (UDM*)	2,9	3,6	3,9	4,7	5,6	6,5	7,2	7,2
Dívida total / Capital total (dívida bruta + patrimônio)	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Caixa + EBITDA (UDM*) / Dívida de curto prazo	4,0	2,4	2,0	2,2	1,1	1,3	0,8	0,9