



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

Relatório da Administração

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2011 começou com uma perspectiva favorável para o setor de celulose. No entanto, o enfraquecimento do quadro econômico global, a partir do segundo semestre, afetou a demanda e os preços das principais *commodities*. O cenário de forte volatilidade cambial trouxe um grande desafio para o desempenho financeiro da Fibria. Felizmente, conseguimos atenuar esse impacto negativo com as iniciativas que adotamos, reduzindo custos e garantindo excelência operacional.

Neste, que foi o segundo ano de atividades da Fibria, alcançamos novas e importantes conquistas. Destacamos a modernização da linha de branqueamento da Fábrica A da Unidade Aracruz, no Espírito Santo, que permitiu a redução do consumo de químicos e o aumento da eficiência operacional da Unidade. Intensificamos, também, a troca de experiências e de conhecimentos entre profissionais de diferentes unidades operacionais, com consideráveis ganhos de produtividade tanto nas florestas quanto nas fábricas.

A Fibria prezou pela excelência operacional de suas unidades produtivas, com o objetivo de otimizar a produção de celulose, minimizando os custos envolvidos de forma a manter sua condição de produtor de menor custo de produção. Todas as Unidades tiveram recorde de produção anual de celulose, em volume suficiente para compensar grande parte da produção de Copnapel, cuja venda foi concluída no início de 2011.

Avançamos na gestão do endividamento – um esforço cujos resultados foram em parte reduzidos pela valorização do dólar em relação ao real, efeito este meramente contábil e que contribuiu para elevação da alavancagem da Companhia. A conclusão das vendas de Copnapel, KSR e da Unidade Piracicaba foi

um marco importante no ano: as operações viabilizaram a estratégia de reposicionamento da Companhia no negócio celulose e contribuíram para melhorar nossa estrutura de capital, mantendo nossa liquidez mesmo após termos quitado a totalidade da nossa dívida com os ex-acionistas da Aracruz. Quanto à estratégia de crescimento, obtivemos a licença de instalação para o Projeto Três Lagoas II, na Unidade localizada no Mato Grosso do Sul, e continuamos a desenvolver nossas áreas florestais. Estaremos atentos às condições de mercado e à situação financeira da Fibria, antes de tomar a decisão pela expansão desta Unidade.

Acreditamos que um dos avanços mais importantes da Fibria em 2011 tenha ocorrido nas relações com as partes interessadas. Conseguimos estreitar os laços com as comunidades e lideranças sociais das regiões onde estamos presentes com programas de relacionamento e engajamento. Desta forma estabelecemos um diálogo aberto, permitindo o desenvolvimento de formas produtivas e inovadoras de relacionamento e de negócios. Continuamos a trabalhar na obtenção de certificações adicionais para as nossas operações florestais e industriais, como é o caso do esforço desenvolvido na Unidade Aracruz para a obtenção do selo FSC®, Em maio, cumprimos a primeira etapa do programa SmartStep, supervisionado pelo Instituto de Manejo e Certificação Florestal e Agrícola (Imafloira), para a conquista desse importante endosso de boas práticas socioambientais no manejo florestal.

Durante 2011, atendendo a recomendação de nosso Comitê de Sustentabilidade e corroborando nosso compromisso com o longo prazo, estamos desenvolvendo um Programa de Metas para os próximos dois ciclos (14 anos) de plantio. Identificamos as principais variáveis que afetam direta ou indiretamente a

produção de celulose, incluindo temas prioritários para a Fibria, como riscos sociais e ambientais. Desta forma, divulgaremos em 2012 metas de sustentabilidade de longo prazo que nortearão nossa estratégia sustentável até 2025.

Nossas margens de lucro se estreitaram no exercício, por conta da conjuntura adversa na Europa e nos Estados Unidos, que também trouxe reflexos na Ásia, e suas repercussões nas demais economias. Tudo isso reforça a necessidade de ampliarmos nossas vantagens competitivas para manter a liderança do setor. Estamos certos que a Fibria continuará bem posicionada para enfrentar essas transformações, com foco na excelência operacional.

Os resultados obtidos em 2011 são fruto da dedicação e do talento de nossos profissionais e de todos os que colaboram mais de perto para a consecução de nossos objetivos. Sabemos bem do valor da nossa equipe e queremos preservar e desenvolver essa riqueza: com esse objetivo, intensificamos no ano que passou o processo de Gestão do Desempenho, visando reconhecer talentos e preparar novas lideranças. Divulgamos as Crenças de Gestão, um conjunto de princípios que devem orientar as atitudes de todos os nossos empregados e certamente nos ajudarão a construir uma empresa que merece a admiração das pessoas.

Por fim, gostaríamos de agradecer a confiança dos nossos acionistas, clientes, fornecedores e sociedade.

Marcelo Strufaldi Castelli
Presidente

José Luciano Penido
Presidente do Conselho de Administração

CONJUNTURA DO MERCADO

O ano de 2011 foi caracterizado pela elevada volatilidade na Europa e pela redução na demanda global por *commodities*. O setor de celulose de mercado teve dois momentos distintos. Ao longo do primeiro semestre do ano, a demanda global por celulose registrou crescimento de 7,7% na comparação com o mesmo período de 2010, impulsionada em grande parte pela forte demanda chinesa que atingiu recorde de 6,3 milhões de toneladas. O preço da celulose de fibra curta base Europa (FOEX¹) apresentou uma trajetória de alta, iniciando o ano de 2011, em US\$ 849/t e chegando à US\$ 874/t em Junho, acima da média de US\$ 600/t (no período entre 1998 e 2011). A partir de julho, a crise na Europa e seus desdobramentos na economia global, arrefeceram a demanda global por celulose, elevando os estoques dos produtores para 38 dias (acima da média de 33 dias), o que resultou em sucessivas reduções de preço – em Dezembro o FOEX base Europa chegou a US\$ 648/t. Diante deste cenário, diversos produtores anunciaram redução no ritmo de produção no quarto trimestre de 2011, estabelecendo desta forma um piso para queda no preço.

¹ FOEX Indexes Ltd é uma companhia privada situada em Helsinki, Finlândia, que levanta semanalmente, os índices de preços negociados dos principais tipos de celulose e papel.

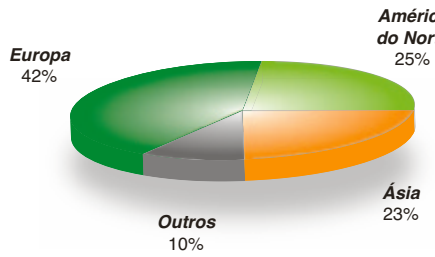
ANÁLISE DO DESEMPENHO

A Análise do Desempenho no exercício encerrado em 2011, apresentada a seguir, considera os resultados da operação da Unidade Piracicaba até setembro de 2011, quando foi concluída a venda deste ativo para Oji Paper Co., Ltd. Para o exercício findo em 2010, os resultados da Unidade Piracicaba foram contemplados de forma integral. Já as informações provenientes das operações de Copnapel e KSR foram reclassificadas na Demonstração do Resultado na rubrica “Operações Descontinuadas” em conformidade com o IFRS nos exercícios encerrados em 2010 e 2011.

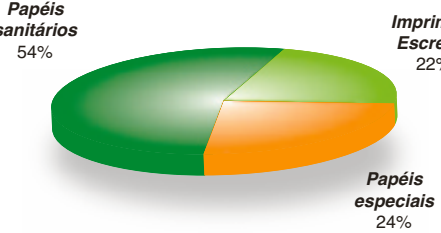
Em 2011, a produção de celulose da Fibria totalizou 5,184 milhões de toneladas em suas 4 unidades produtivas e 93 mil toneladas de papel em sua antiga unidade de produção de papel (Piracicaba), vendida em setembro de 2011. Com relação a 2010, o aumento na produção de celulose foi de 3% e deveu-se aos ganhos de produtividade e maior estabilidade operacional das fábricas. Esta eficiência permitiu atingir nossos recorde de produção anual nas Unidades Aracruz, Três Lagoas e Jacaré. A redução de 19% na produção de papel reflete a venda da Unidade Piracicaba que concluiu o reposicionamento estratégico da Fibria, concentrando-se no negócio celulose.

O volume de vendas de celulose no ano de 2011, atingiu 5,141 milhões de toneladas, 5% superior ao volume comercializado no ano anterior, devido principalmente a forte demanda da Europa e América do Norte observada no primeiro semestre do ano e a forte presença da Ásia sobretudo no segundo semestre de 2011. A distribuição de vendas da Fibria por uso final está principalmente concentrada nos mercados de papéis sanitários (*tissue*) de alta qualidade e papéis especiais, representando 76% do volume total de celulose vendido. Esses dois mercados são os mais resilientes à crises econômicas e os que apresentam maior expectativa de crescimento, segundo a consultoria independente PPPC (Pulp and Paper Products Council).

Distribuição das vendas por região 2011



Vendas por uso final 2011



O volume de vendas de papel totalizou 100 mil toneladas, uma redução de 17% quando comparada às vendas de 2010, em função da venda da Unidade Piracicaba em setembro de 2011.

A receita operacional líquida da Fibria totalizou R\$ 5.854 milhões em 2011, 7% inferior à registrada em 2010. Esse resultado foi impactado negativamente pela queda de 9,6% no preço médio líquido em reais da celulose e também pela ausência da receita proveniente da operação de papel, Unidade Piracicaba, no último trimestre do ano já que a venda desta unidade foi concluída em setembro.

O custo do produto vendido totalizou R\$ 5.124 milhões, aumento de 9% em relação a 2010, impactado principalmente pelo (i) maior efeito da depreciação, amortização e exaustão, (ii) maior volume de vendas e (iii) do aumento do custo caixa de produção no ano.

As despesas administrativas somaram R\$ 310 milhões, praticamente estáveis em relação a 2010. Este resultado é decorrente das iniciativas de controle de despesas que foram adotadas ao longo do ano que acabaram por compensar o aumento relacionado ao dissídio salarial e despesas com indenizações ocorridas no segundo semestre.

Já as despesas com vendas totalizaram R\$ 295 milhões, um aumento de 5% em relação a 2010 em função principalmente do maior volume vendido no período (5%).

O EBITDA pro-forma foi de R\$ 1.964 milhões, com margem de 34%. O EBITDA do período foi 22% inferior aos R\$ 2.526 milhões registrados em 2010 (margem de 40%), principalmente devido ao menor preço médio líquido de celulose em reais (9,6% inferior) e menor câmbio médio no período (2011: R\$ 1,6746/2010: R\$ 1,7608) que compensaram o maior volume vendido no ano.

O resultado financeiro totalizou despesa de R\$ 1.869 milhões, comparado a despesa de R\$ 364 milhões em 2010. Esta diferença deveu-se, sobretudo ao efeito contábil da valorização de 12,6% do dólar frente ao real no ano, quando da tradução do endividamento da Companhia em dólar (92% do total) para reais.

Como resultado, o prejuízo contábil registrado em 2011 foi de R\$ 868 milhões, comparado ao lucro de R\$ 603 milhões no exercício anterior.

ESTRATÉGIA

A conclusão da venda dos negócios de papel, Copnapel, KSR e Unidade Piracicaba, foi um marco importante no ano de 2011: viabilizaram a estratégia de reposicionamento da Companhia no negócio celulose e contribuíram para aprimorar a estrutura de capital da Fibria. Ainda em 2011, em linha com nossos objetivos de crescimento, a Companhia recebeu a licença de instalação do Projeto Três Lagoas II enquanto deu continuidade ao desenvolvimento das áreas florestais, de modo a estar pronta para expandir esta Unidade no momento adequado.

Balanços Patrimoniais

Ativo	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 9)	24.755	8.890	381.915	431.463
Títulos e valores mobiliários (Nota 10)	1.401.869	1.582.620	1.677.926	1.640.935
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11)	—	80.392	—	80.502
Contas a receber de clientes (Nota 12)	790.942	738.540	945.362	1.138.176
Estoque (Nota 13)	383.442	360.448	1.178.707	1.013.841
Impostos a recuperar (Nota 14)	225.890	211.683	327.787	282.423
Ativos mantidos para venda (Nota 37)	644.166	1.196.149	644.166	1.196.149
Outros ativos	77.154	85.591	108.062	115.165
	<u>3.548.218</u>	<u>4.264.313</u>	<u>5.263.925</u>	<u>5.898.654</u>
Não circulante				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11)	—	52.470	—	52.470
Partes relacionadas (Nota 16)	2.389	1.233	5.469	5.307
Impostos diferidos (Nota 15)	750.154	932.908	991.768	1.332.025
Impostos a recuperar (Nota 14)	371.598	283.180	677.232	590.967
Adiantamentos a fornecedores (Nota 22)	510.122	565.358	760.611	693.409
Depósitos judiciais (Nota 24(d))	127.534	101.611	137.060	110.364
Outros ativos	76.425	120.114	95.060	145.768
Investimentos em controladas e coligada (Nota 17)	8.810.543	8.752.893	7.506	8.301
Ativos biológicos (Nota 19)	1.970.870	2.376.015	3.264.210	3.550.636
Imobilizado (Nota 18)	6.581.826	6.899.046	11.841.247	12.979.431
Intangível (Nota 20)	4.804.258	4.900.163	4.809.448	4.906.443
	<u>24.005.719</u>	<u>24.984.991</u>	<u>22.589.611</u>	<u>24.375.202</u>
Total do ativo	<u>27.553.937</u>	<u>29.249.304</u>	<u>27.853.536</u>	<u>30.273.856</u>

A Fibria se consolida como líder global do setor de celulose, com produtos de qualidade e origem sustentável, compatíveis com as demandas de clientes e consumidores cada vez mais exigentes.

INVESTIMENTOS DE CAPITAL

Em 2011, os investimentos de capital da Fibria totalizaram R\$ 1.240 milhões e foram alocados da seguinte forma:

Investimentos (R\$ milhões)	
Expansão Industrial	26
Expansão Florestal	128
Subtotal Expansão	154
Segurança / Meio Ambiente	62
Renovação de Florestas	624
Manutenção / TI / P&D / Modernização	310
Subtotal Manutenção	996
50% Veracel	90
Total Capex	1.240

Para 2012, a administração da Companhia aprovou um orçamento de capital no valor de aproximadamente R\$ 1 bilhão, majoritariamente dedicado à manutenção das operações.

GESTÃO DO ENDIVIDAMENTO

A gestão do endividamento continua sendo uma prioridade para a Fibria. Desta forma, ao longo de 2011, a Companhia concluiu a venda de ativos não estratégicos, com a finalização da venda de Copnapel e KSR no valor de R\$ 1,5 bilhão e da Unidade Piracicaba no montante de US\$ 313 milhões. Os recursos obtidos com estas operações foram utilizados na redução da dívida bruta e no reforço de liquidez. A Companhia efetuou também uma captação no exterior através da emissão do Bond, Fibria 2021, no valor de US\$ 750 milhões com vencimento em 10 anos e cupom semestral de 6,75% a.a. e com estes recursos alongou o perfil do seu endividamento que ao final de 2011 estava em 37 meses. Adicionalmente, a Companhia liquidou a dívida com os ex-acionistas da Aracruz, com o pagamento das últimas parcelas no valor de R\$ 856 milhões e R\$ 626 milhões, respectivamente, em janeiro e julho.

Estas iniciativas permitiram que a Fibria chegasse ao final de 2011, com uma sólida posição financeira. O caixa da Companhia, líquido da marcação a mercado dos instrumentos de *hedge*, totalizou R\$ 1.846 milhões, equivalente a 1,6x a dívida com vencimento em 2012. A dívida líquida ficou em R\$ 9.478 milhões, uma redução de 3% em relação a 2010. É importante ressaltar que a valorização de 12,6% do dólar em relação ao real em 2011, elevou de forma significativa o endividamento da Companhia quando da conversão da dívida em moeda estrangeira (92% do total) para reais. Diante da deterioração do cenário macroeconômico global, a Companhia realizou preventivamente a renegociação das cláusulas contratuais (*covenants*) junto às instituições financeiras credoras, de modo a elevar seus limites máximos de alavancagem para os períodos findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de março e 30 de junho de 2012. A renegociação foi concluída de forma satisfatória juntos aos credores em ambiente de reciprocidade e sem incidência de “*waiver fee*”. A valorização do dólar sobre a dívida em moeda estrangeira somada à redução do EBITDA no período, fez com que o indicador dívida líquida/EBITDA fosse elevado de 3,6x em 2010 para 4,8x em 2011.

Em continuidade com a meta de redução do endividamento, a Fibria tem focado em ações que promovam eventos adicionais de liquidez, por meio do ativo florestal de Losango, bem como outros ativos não estratégicos.

DIVIDENDOS

O estatuto social da Companhia assegura um dividendo mínimo anual correspondente a 25% do lucro líquido, ajustado pelas movimentações patrimoniais das reservas, conforme preconizado pela legislação societária brasileira. Não foram propostos dividendos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 em função do prejuízo apurado no exercício.

MERCADO DE CAPITAIS

As ações da Fibria listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa, sob o código FIBR3, encerraram o ano cotadas a R\$ 13,87. Na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), os ADRs nível III, negociados sob o código FBR, fecharam cotados a US\$ 7,77. O volume médio diário de títulos negociados na BM&FBovespa e na NYSE foi de 3,2 milhões e o volume financeiro US\$ 36,7 milhões.

Total de ações em circulação	467.934.646 ações ordinárias (ONs)
ADR (American Depositary Receipt)	1 ADR = 1 ação ordinária
Valor de Mercado em 31/12/2011	R\$ 6,5 bilhões

As ações da Fibria fazem parte da carteira teórica do Índice Bovespa, com uma participação de 0,82% no índice. Além disso, a Fibria também foi selecionada para participar do ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA pelo terceiro ano consecutivo e é a única empresa do setor de celulose a fazer parte do Índice Dow Jones de Sustentabilidade (DJSI World). A Fibria também foi selecionada para o Índice Carbono Eficiente (ICO2) da BM&FBovespa.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em 1º de junho de 2011, foi concluído o processo sucessório da Presidência da Diretoria Executiva da Fibria, iniciado em 2 de março de 2011. Marcelo Strufaldi Castelli assumiu o cargo de Diretor Presidente após exercer o cargo de Diretor de Operações Florestais, Suprimentos, Papel e Estratégia. Carlos Augusto Lima Aguiar, que exerceu o cargo de Diretor Presidente desde a criação da Fibria, passou a Integrar a Comissão de Administração da Companhia em Janeiro de 2012. Em 2011, em linha com o compromisso da Fibria com a boa governança, foi criada a Área de Governança, Riscos e Compliance (GRC), que integrou as atividades de Gestão de Riscos, Controles Internos, Auditoria Interna e Ouvidoria. O objetivo foi garantir a sinergia entre as áreas, contribuir com a criação de valor para o negócio e, principalmente, fortalecer a governança da companhia. A nova gerência reporta-se diretamente à Presidência e responde sobre os seus processos ao Comitê de Auditoria e Fiscal, órgão de assessoramento do Conselho de Administração.

Adicionalmente, em 2011, foi aprovada a Política de Gestão de Endividamento e Liquidez da Fibria por meio da qual, a Companhia formalizou a meta de buscar o intervalo de 2,0x a 2,5x do indicador dívida líquida sobre EBITDA e não ultrapassar este indicador em 3,5x durante os ciclos de crescimento. A política considera um plano de contingência, caso o indicador dívida líquida sobre EBITDA se desenquadrar dos limites estabelecidos, devido a fatores exógenos.

SUSTENTABILIDADE

A estratégia de sustentabilidade da Fibria tem como fundamentos o uso responsável dos recursos naturais, o fomento do desenvolvimento e do bem-estar das comunidades vizinhas e a conservação e recuperação dos ecossistemas nativos. Neste sentido, a Companhia deu importantes passos no ano de 2011. Destacamos aqui o novo modelo de relacionamento com partes interessadas iniciado neste ano. Conseguimos estreitar os laços com os atores sociais de todas as regiões onde estamos presentes, seja com programas de relacionamento e engajamento, encontros comunitários, diálogos ou visitas regulares às comunidades vizinhas.

O Programa de Desenvolvimento Rural Territorial (PDRT) conta com a participação de órgãos públicos e beneficia mais de 760 famílias de 24 comunidades na Bahia e no Espírito Santo. Promovemos também um grande encontro em Vitória (ES), Diálogos Construtivos, no qual nosso maior objetivo foi ouvir representantes de diversos setores da sociedade que mantêm relacionamento com a empresa.

Demonstrações do Resultado

	(Em milhares de reais)		(Em milhares de reais, exceto lucro por ação)	
	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado
	2011	2010	2011	2010
Operações em continuidade				
Receita líquida de vendas (Nota 30)	3.653.339	3.763.814	5.854.300	6.283.387
Custos dos produtos vendidos (Nota 32)	(3.516.146)	(3.412.222)	(5.124.269)	(4.694.659)
Lucro bruto	137.193	351.592	730.031	1.588.728
Despesas com vendas (Nota 32)	(118.311)	(146.898)	(294.928)	(281.428)
Despesas administrativas (Nota 32)	(211.383)	(267.322)	(310.425)	(312.316)
Resultado da equivalência patrimonial (Nota 13)	117.525	706.587	(414)	(7.328)
Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas (Nota 32)	88.153	(7.896)	253.395	(7.499)
	<u>(124.016)</u>	<u>284.471</u>	<u>(352.372)</u>	<u>(608.571)</u>
Resultado antes das receitas e despesas financeiras	13.177	636.063	377.659	980.157
Receitas financeiras (Nota 31)	170.384	254.915	217.000	374.426
Despesas financeiras (Nota 31)	(612.270)	(642.146)	(873.005)	(1.192.532)
Resultado dos instrumentos financeiros derivativos (Nota 31)	(276.877)	152.373	(276.877)	152.284
Variações monetárias e cambiais, líquidas (Nota 31)	(988.809)	313.724	(935.789)	301.604
	<u>(1.707.572)</u>	<u>(121.134)</u>	<u>(1.868.671)</u>	<u>(654.219)</u>
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido	(1.694.395)	514.929	(1.491.012)	361.939
Imposto de renda e contribuição social	—	—	—	—
Corrente (Nota 15)	67.340	82.922	67.835	59.627
Diferido (Nota 15)	513.778	(73.717)	314.408	(146.924)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício proveniente de operações em continuidade	(1.113.277)	524.134	(1.108.769)	528.642
Operações descontinuadas				
Lucro líquido do exercício proveniente de operações descontinuadas (Nota 37)	240.655	74.512	240.655	74.512
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(872.622)	598.646	(868.114)	603.154
Atribuível aos				
Acionistas da Companhia	—	—	(1.113.277)	524.134
Lucro (prejuízo) proveniente de operações em continuidade	—	—	240.655	74.512
Lucro proveniente de operações descontinuadas	—	—	(872.622)	598.646
Acionistas não controladores	—	—	4.508	4.508
Lucro proveniente de operações em continuidade	—	—	(868.114)	603.154
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação de operações em continuidade (em reais) (Nota 35) .	(2,38)	1,12	(2,38)	1,12
Lucro básico e diluído por ação de operações descontinuadas (em reais) (Nota 35)	0,51	0,15	0,51	0,15
Não houve resultados abrangentes nos exercícios divulgados, portanto a “Demonstração do resultado abrangente” não está sendo apresentada.				
As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.				



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

(continuação)

Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido

	Capital social	Reserva de capital	Ações em tesouraria	Ajuste de avaliação patrimonial	Legal	Para investimentos	Reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído	Lucros (prejuízos) acumulados	Participação de não controladores	Patrimônio líquido total
Em 31 de dezembro de 2009	8.379.397	2.688	(756)	1.629.098	273.868	4.650.241	121.958			
Total do resultado e resultado abrangente										
Lucro líquido e resultado abrangente do exercício								598.646	4.508	603.154
Transações com acionistas:										
Realização da reserva de reavaliação				(1.195)				1.195	(9.590)	(9.590)
Aquisição de ações			(9.590)				(121.958)	(142.179)		(264.137)
Distribuição de dividendos					29.932			(29.932)		
Destinação para a reserva legal						427.730		(427.730)		
Destinação para a reserva de lucros								(598.646)		
Total das transações com acionistas:			(9.590)	(1.195)	29.932	427.730	(121.958)	(273.727)		(273.727)
Em 31 de dezembro de 2010	8.379.397	2.688	(10.346)	1.627.903	303.800	5.077.971			23.433	15.404.846
Total do resultado e resultado abrangente:								(872.622)	4.508	(868.114)
Prejuízo e resultado abrangente do exercício								9.079		
Transações com acionistas:										
Realização da reserva de reavaliação				(9.079)				2.062	881	881
Aumento de capital							(861.481)	861.481		
Reversão de dividendos prescritos							(861.481)	872.622		
Absorção do prejuízo do exercício				(9.079)				2.062	881	2.943
Total das transações com acionistas:			(10.346)	1.618.824	303.800	4.216.490		14.510.853	28.822	14.539.675
Em 31 de dezembro de 2011	8.379.397	2.688	(10.346)	1.618.824	303.800					

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas da Administração às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Em milhares de Reais, exceto quando de outra forma indicado)

1. Contexto operacional

(a) Considerações gerais

A Fibría Celulose S.A. e suas empresas controladas, doravante referidas nesta demonstração como "Fibría", "Companhia" ou "Empresa", é uma Sociedade Anônima por ações, constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil, sediada no estado de São Paulo e, após a venda de suas atividades de produção de papel ao longo de 2011, opera em um único segmento operacional relacionado à industrialização e o comércio de celulose de fibra curta.

Os negócios da Companhia são fortemente afetados pelos preços que vigoram no mercado mundial de celulose, historicamente cíclicos e sujeitos a flutuações significativas em períodos curtos, em decorrência de vários fatores, como: (i) demanda mundial por produtos derivados de celulose; (ii) capacidade de produção mundial e estratégias adotadas pelos principais produtores; (iii) disponibilidade de substitutos para esses produtos e (iv) taxa de câmbio. Todos esses fatores estão fora do controle de gestão da Companhia. Os negócios da companhia são operados mediante à manutenção de base florestal própria e de terceiros, plantas de celulose branqueada e estrutura portuária para escoamento da produção, conforme detalhado nos tópicos (b) e (c) a seguir.

(b) Plantas em operação e base florestal

A Fibría opera plantas fabris de celulose branqueada, com capacidade instalada em 31 de dezembro de 2011 no total de aproximadamente 5,25 milhões de toneladas por ano, distribuídas nas seguintes localizações:

Planta de Celulose	Localização	Capacidade anual instalada (toneladas por ano)
Aracruz	Espírito Santo	2.300.000
Três Lagoas	Mato Grosso do Sul	1.300.000
Jacaré	São Paulo	1.100.000
Veracel (*)	Bahia	550.000
		<u>5.250.000</u>

(*) Refere-se à capacidade produtiva equivalente à participação de 50% da Fibría na controlada em conjunto Veracel Celulose S.A.

A produção de celulose branqueada é realizada apenas a partir de árvores de eucalipto e é uma variedade de celulose de madeira dura de alta qualidade, com fibras curtas, geralmente melhor adequadas à fabricação de papel sanitário, papel revestido e não revestido para impressão e escrita. São utilizadas energias térmica e elétrica no processo produtivo, que são substancialmente provenientes de geração própria e incluem licor negro, biomassa derivada de descasques de madeira, lascas e resíduos.

As florestas da Fibría são compreendidas por árvores de eucalipto, que possuem ciclo médio de extração de seis a sete anos e estão localizadas em seis estados brasileiros, em uma área aproximada de 972 mil hectares, considerando as áreas de reflorestamento e conservação ambiental, conforme segue:

	Área destinada ao plantio	Área total
Estado		
São Paulo	80.224	147.584
Minas Gerais	13.220	27.213
Rio de Janeiro	1.696	3.413
Mato Grosso do Sul	231.405	350.201
Bahia	145.977	279.055
Espírito Santo	96.242	164.949
	<u>568.764</u>	<u>972.415</u>

A base florestal do estado do Rio Grande do Sul foi desconsiderada na tabela acima, pois os referidos ativos foram descontinuados e estão sendo apresentados na rubrica de ativos mantidos para a venda, conforme detalhado na Nota 37.

(c) Logística para exportação de celulose

A maior parte da celulose produzida para exportação é entregue aos clientes por meio de embarcações marítimas com base em contratos de longo prazo com os proprietários de embarcações. Em outubro de 2010 foi assinado um contrato de 25 anos com a STX Pan Ocean Co. Ltd., uma empresa da Coreia do Sul, para otimizar a logística internacional e garantir estabilidade e competitividade operacional. Em 31 de dezembro de 2011 não existiam quaisquer obrigações relacionadas a este contrato em função dos serviços de frete não terem sido iniciados.

A Companhia opera com 2 portos, Santos e Barra do Riacho. O porto de Santos fica localizado na costa do estado de São Paulo e escoar a celulose produzida nas plantas de Jacaré e Três Lagoas e é operado sob regime de concessão do governo do Estado de São Paulo para a Companhia Docas do Estado de São Paulo – CODESP. A Fibría paga taxas para a utilização dos terminais leiloados pela CODESP. O porto de Barra do Riacho é um porto especializado em celulose e fica localizado aproximadamente 3 quilômetros das unidades Aracruz, no estado do Espírito Santo e escoar a celulose produzida nas plantas de Aracruz e Veracel. Esse porto é operado por empresa controlada pela Fibría (participação de 51% no capital social) denominada Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A. O Portocel opera sob autorização da União conforme contrato de adesão assinado em 14 de novembro de 1995.

Essas operações portuárias não se enquadram no escopo do ICPSP 01/IFRIC 12.

(d) Ativos não circulantes mantidos para a venda

Durante os exercícios de 2011 e 2010 a Companhia aprovou e concluiu a venda de determinadas unidades geradoras de caixa (UGC) e ativos, conforme demonstrado na tabela a seguir:

Ativos	Referência	Classificação	Data da disposição e reclassificação contábil	Data da efetivação da venda
Conpacel	Nota 37 (a)	Ativos mantidos para a venda e operações descontinuadas	Dezembro/2010	Janeiro/2011
KSR	Nota 37 (a)	Ativos mantidos para a venda e operações descontinuadas	Dezembro/2010	Fevereiro/2011
Piracibaca	Nota 37 (a)	Ativos mantidos para venda	Junho/2011	
Projeto Losango	Nota 37 (b)	Ativos mantidos para a venda	Junho/2011	Setembro/2011
(i) Venda de unidades geradoras de caixa - CONPACEL, KSR e Piracibaca				
Em 21 de dezembro de 2010, o Conselho de Administração aprovou a alienação dos ativos de suas unidades geradoras de caixa denominadas Consórcio Paulista de Papel e Celulose - CONPACEL e KSR Distribuidora, constituídas de uma fábrica de celulose e papel com capacidade produtiva de 650 mil e 390 mil toneladas/ano de celulose e papel, respectivamente, uma base florestal de aproximadamente 71 mil hectares de plantios florestais, cerca de 30 mil hectares de área de preservação e uma unidade de distribuição de papéis, constituída de uma rede de 19 filiais em diversos estados do País e um Centro de Distribuição no Estado de São Paulo.				
Em 31 de janeiro de 2011 e 28 de fevereiro de 2011, a Companhia concluiu a alienação dos elementos patrimoniais de CONPACEL e KSR, respectivamente, pelo preço certo e ajustado de R\$ 1,5 bilhão, mediante assinatura pela Companhia e por Suzano Papel e Celulose S.A. ("Suzano") do contrato de Compra e Venda de Estabelecimento e Outras Avenças e pelo pagamento do preço por Suzano à Fibría.				
Em 29 de setembro de 2011, a Companhia concluiu a alienação dos elementos patrimoniais da unidade geradora de caixa denominada Piracibaca, constituída de uma fábrica de papéis especiais localizada no município de Piracibaca, Estado de São Paulo, com capacidade anual de mais de 160 mil toneladas, à Oji Paper CO., LTD. ("Oji") pelo preço certo e ajustado de US\$ 313 milhões, equivalentes à R\$ 567.375 naquela data. A operacionalização dessa venda ocorreu mediante cessão dos ativos líquidos dessa unidade para a controlada Piracibaca Indústria de Papéis Especiais e Participações Ltda. e posterior venda das quotas detidas à Oji.				
A alienação destas unidades geradoras de caixa concluiu a estratégia de concentração das atividades da Companhia no negócio de celulose, bem como contribuiu para a redução do endividamento.				
Os detalhes sobre os ativos, passivos e resultados destas operações e fluxos de caixa estão apresentados na Nota 37.				
(ii) Projeto Losango				
Em 30 de junho de 2011, a Administração, levando em consideração a decisão e o andamento dos programas para localizar um comprador para os ativos do Projeto Losango anunciou a intenção da Companhia em alienar esses ativos. Os detalhes estão apresentados na Nota 37.				
(e) Incorporações e extinção de empresas				
Durante os exercícios encerrados em 2011 e 2010, a administração realizou determinadas reorganizações societárias visando otimizar a estrutura organizacional da Fibría, que incluem a incorporação e/ou extinção de empresas controladas direta ou indiretamente, no Brasil ou no exterior. Apresentamos a seguir um resumo dos eventos ocorridos durante os exercícios:				

Empresa	País	Tipo de relação	Data	Participação detida no capital
Liquidação				
Aracruz Trading	Panamá	Controlada	Fevereiro/2010	100%
Aracruz International				
Finacial	Cayman	Controlada indireta	Outubro/2010	100%
Exp Pulp Com. Imp.				
Aracruz Pulp Lda.	Portugal	Controlada	Dezembro/2010	100%
VCP North America	Estados Unidos	Controlada indireta	Junho/2011	100%
Riocell Trade	Isle of Man			
Riocell Limited	Reino Unido	Controlada indireta	Setembro/2011	100%
Incorporação	Guernsey	Controlada	Setembro/2011	100%
Alicia Papéis S.A.	Brasil	Controlada	Setembro/2010	100%
Mucuri Agroflorestal Ltda.	Brasil	Controlada	Julho/2011	100%
As empresas liquidadas durante os exercícios não possuíam posição patrimonial e financeira relevantes, portanto não houve impacto significativo nos resultados da Fibría.				
Apresentamos a seguir um resumo das informações contábeis das empresas incorporadas, cujos reflexos contábeis ocorreram nos balanços patrimoniais individuais:				
Alicia Papéis S.A. incorporada pela Fibría Celulose S.A.				
Ativo		Passivo e patrimônio líquido		
Circulante		Circulante		
Contas a receber - partes relacionadas	238.230	Débitos com partes relacionadas		22.546
Impostos a recuperar	5.860	Patrimônio líquido		
	<u>244.090</u>	Capital social	1.826.202	
Não circulante		Reserva de lucros	1.378.776	
Impostos a recuperar	4.680		<u>3.204.978</u>	
Imobilizado	2.978.754			
	<u>2.983.434</u>			
Total do ativo	<u>3.227.524</u>	Total do passivo e patrimônio líquido	<u>3.227.524</u>	
Mucuri Agroflorestal S.A. incorporada pela Fibría Celulose S.A.				
Ativo		Passivo e patrimônio líquido		
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	41			
Não circulante		Patrimônio líquido		
Outros ativos	5.958	Prejuízos acumulados	78.300	
Imobilizado	70.175		(2.126)	
	<u>76.133</u>		<u>76.174</u>	
Total do ativo	<u>76.174</u>	Total do passivo e patrimônio líquido	<u>76.174</u>	

Adicionalmente, existia mais valia de terrenos alocada na controlada Mucuri Agroflorestal por ocasião da

(Em milhares de reais)

Reservas de lucros	Reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído	Lucros (prejuízos) acumulados	Participação de não controladores	Patrimônio líquido total
Legal	Para investimentos			
273.868	4.650.241	121.958	18.925	15.056.494
		598.646	4.508	603.154
		1.195	(9.590)	(9.590)
		(121.958)	(264.137)	(264.137)
	427.730	(142.179)		
	427.730	(29.932)		
		(427.730)		
		(598.646)		
		(273.727)		(273.727)
		15.381.413	23.433	15.404.846
		(872.622)	4.508	(868.114)
		9.079		
		2.062	881	881
	(861.481)	861.481		
	(861.481)	872.622		
		2.062	881	2.943
		14.510.853	28.822	14.539.675

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

aquisição da Aracruz, no montante de R\$ 478.924, a qual também foi incorporada ao ativo imobilizado, conforme demonstrado na Nota 17.

(f) Alteração na estrutura societária internacional

Em novembro de 2011, a administração da Fibría aprovou, sujeito ao atendimento de certos parâmetros pré-estabelecidos, o projeto de reorganização societária internacional, que prevê a transferência das operações comerciais, logística, administrativa e financeira da controlada Fibría Trading International Kft. para outra empresa controlada pela Fibría.

O projeto de reorganização societária internacional está dividido em fases e a conclusão final está prevista para dezembro de 2013. Contudo, a efetivação da reorganização prevista depende da confirmação das autoridades de cada país envolvido. Informações adicionais estão apresentadas na Nota 15(e).

2. Apresentação das demonstrações financeiras e principais práticas contábeis adotadas

(a) Demonstrações financeiras consolidadas

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs), referendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS)) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

(b) Demonstrações financeiras individuais

As demonstrações financeiras individuais da controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

Nas demonstrações financeiras individuais, as controladas são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial. No caso de Fibría, as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais diferem do IFRS apenas pela avaliação dos investimentos em coligadas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto conforme IFRS seria pelo custo ou valor justo.

(c) Aprovação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 30 de janeiro de 2012.

2.2. Consolidação

2.2.1. Demonstrações financeiras consolidadas

(a) Controladas

Controladas são todas as entidades cujas atividades financeiras e operacionais podem ser conduzidas pela Companhia e as quais normalmente há uma participação acionária de mais da metade dos direitos de voto. A existência e o efeito de potenciais direitos de voto, que são atualmente exercíveis ou convertíveis, são levados em consideração ao avaliar se a Fibría controla outra entidade. As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido e deixam de ser consolidadas a partir da data em que o controle cessa.

As participações em fundos de investimentos exclusivos foram consolidadas considerando a segregação dos investimentos que compõem o patrimônio do fundo.

As controladas em conjunto são empresas na qual a Companhia mantém o compartilhamento do controle, contratualmente estabelecido, sobre sua atividade econômica e que existe somente quando as decisões estratégicas, financeiras e operacionais relativas à atividade exigirem o consentimento unânime das partes que compartilham o controle. As controladas em conjunto Veracel Celulose S.A. ("Veracel"), Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda. ("Asapir") e VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited ("VOTO IV") foram consolidadas proporcionalmente ao percentual de participação.

Transações entre as empresas controladas, bem como os saldos e os ganhos não realizados nessas operações, são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidência de uma perda de valor (impairment) do ativo transferido. As políticas contábeis das controladas são ajustadas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas contábeis adotadas pela Companhia.

(b) Coligadas

Coligadas são todas as entidades sobre as quais a Companhia tem influência significativa, mas não o controle ou o controle em conjunto. Os investimentos em coligadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial e são, inicialmente, reconhecidos pelo seu valor de custo.

A participação da Fibría nos lucros ou prejuízos de sua coligada pós-aquisição é reconhecida na demonstração do resultado e sua participação na movimentação em reservas pós-aquisição é reconhecida nas reservas. As movimentações cumulativas pós-aquisição são ajustadas contra o valor contábil do investimento. Quando a participação nas perdas de uma coligada for igual ou superior à sua participação na coligada, incluindo quaisquer outros recebíveis, a Companhia não reconhece perdas adicionais, a menos que tenha incorrido em obrigações ou efetuado pagamentos em nome da coligada.

Os ganhos não realizados das operações com coligadas são eliminados na proporção da participação. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a operação forneça evidências de uma perda (impairment) do ativo transferido. As políticas contábeis das coligadas são ajustadas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas contábeis adotadas pela Companhia.

Os ganhos e as perdas de diluição, ocorridos em participações em coligadas, são reconhecidos na demonstração do resultado.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Fibría possui participação exclusivamente na coligada Bahia Produtos de Madeira S.A. (anteriormente denominada Aracruz Produtos de Madeira S.A.), a qual foi incluída nas demonstrações financeiras consolidadas como investimento avaliado pelo método de equivalência patrimonial, na rubrica "Investimentos" em função de haver somente influência significativa.

(c) Empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas

As empresas controladas incluídas na consolidação estão demonstradas a seguir:

	Percentual do capital total		2011	2010
	Direta	Indireta	Total	Total
No Brasil				
Normus Empreendimentos e Participações Ltda.	100		100	100
Fibría-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	100		100	100
Fibría Terminais Portuários S.A.	100		100	100
Projetos Especiais e Investimentos S.A.	100		100	100
Portocel - Terminal Especializado de Barra do Riacho S.A.	51		51	51
Veracel Celulose S.A. (ii)	50		50	50
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.(ii)	50		50	50
Mucuri Agroflorestal S.A. (i)				100
No exterior				
VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited (ii)	50		50	50
Fibría Trading International KFT.	48,3	51,7	100	100
Fibría Overseas Holding KFT.		100	100	100
Newark Financial Inc.	100		100	100
Fibría Overseas Finance Ltd.	100		100	100
Fibría International GMBH.	100	100	100	100
Fibría Celulose (USA) Inc.	100		100	100
Fibría (Europe) S.A.		100	100	100
VCP North America Inc. (i)				100
Riocell Limited (i)				100
Riocell Trade S.A. (i)				100

(i) Empresas encerradas e/ou incorporadas conforme detalhado na Nota 1(e).

(ii) Empresas consolidadas proporcionalmente.

2.2.2. Demonstrações financeiras individuais

No balanço patrimonial individual, as participações em controladas e coligadas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com esse método, o investimento é inicialmente reconhecido pelo custo e posteriormente ajustado pelo reconhecimento da participação atribuída à Companhia nas alterações dos ativos líquidos da investida. Ajustes no valor contábil do investimento também são necessários pelo reconhecimento da participação proporcional da Companhia nas variações de saldo dos componentes dos ajustes de avaliação patrimonial da investida, reconhecidos diretamente em seu patrimônio líquido. Tais variações são reconhecidas de forma reflexa, ou seja, em ajuste de avaliação patrimonial diretamente no patrimônio líquido.

2.3. Apresentação de relatórios por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para a Diretoria Executiva, a qual é responsável pela alocação de recursos, a tomada de decisões estratégicas e a avaliação dos resultados.

2.4. Conversão em moeda estrangeira

(a) Moeda funcional e moeda de apresentação

A moeda funcional da Companhia e de todas as suas controladas e coligadas é o real, mesma moeda de preparação e apresentação das demonstrações financeiras da Companhia, individual e consolidadas.



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

(continuação)

Neste sentido, mensalmente a área de tesouraria da Fibria analisa a posição de vencimentos da carteira de clientes nacionais e no exterior e seleciona os clientes cujas faturas estejam vencidas para avaliar a situação específica de cada cliente, bem como exerce o julgamento sobre o risco de perda envolvido, considerando a existência de seguros contratados, cartas de crédito, existências de garantias reais, situação financeira do cliente e envolvimento da área jurídica em alguma execução. O resultado desse julgamento estabelece um percentual que é aplicado sobre o saldo das faturas deidas contra o cliente e determina o montante financeiro a ser contabilizado como *impairment*.

A constituição e baixa da previsão para contas a receber são registradas no resultado do exercício na rubrica "Despesas com vendas".

2.9. Estoques

Os estoques são demonstrados pelo menor entre o custo médio das compras ou da produção e o valor de realização. O custo dos produtos acabados e dos produtos em elaboração compreende matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e despesas gerais de produção. As matérias-primas provenientes dos ativos biológicos são mensuradas ao valor justo menos as despesas de venda no ponto da colheita, quando são transferidas do ativo não circulante para o grupo de estoques.

As importações em andamento são demonstradas ao custo acumulado de cada importação.

O valor líquido de realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios, menos as despesas comerciais variáveis aplicáveis.

2.10. Tributos sobre o lucro

O lucro líquido sobre o lucro compreendem o imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido, correntes e diferidos. Esses tributos são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio. Nesse caso, também são reconhecidos no patrimônio em outros resultados abrangentes, na rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial".

O encargo corrente é calculado com base nas leis tributárias promulgadas nos países em que a Companhia e suas empresas controladas e coligadas atuam e geram lucro tributável. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas nas declarações de imposto de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações e estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores que deverão ser pagos às autoridades fiscais.

Os tributos diferidos passivos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Entretanto, não é reconhecido se resultante do reconhecimento inicial de ativo, bem como se resultar do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo em uma opção que não seja uma combinação de negócios, a qual, na época da transação, não afeta o patrimônio ou o resultado contábil, nem o lucro real ou o prejuízo fiscal. Os tributos diferidos são determinados com base nas alíquotas vigentes na data do balanço e, que devem ser aplicadas quando forem realizados ou quando forem liquidados.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias decorrentes dos investimentos em controladas e coligadas, exceto quando o momento da reversão das diferenças temporárias seja controlado pela Companhia, e desde que seja provável que a diferença temporária não seja revertida em um futuro previsível.

2.11. Ativos intangíveis

(a) Ativo fundamentado na expectativa de rentabilidade futura

O ativo é representado pela diferença positiva entre o custo de aquisição e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da entidade adquirida. O ativo de contabilidade é registrado como "ativo intangível". O ativo é testado no mínimo anualmente para verificar prováveis perdas (*impairment*) e contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por *impairment*, que não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma investida incluem o valor contábil do ativo relacionado à entidade vendida.

O ativo é alocado à Unidade Geradora de Caixa (UGC) ou grupo de unidades geradoras de caixa para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para a UGC que deve se beneficiar da combinação de negócios da qual o ativo se originou.

(b) Database

A database compreende o conhecimento técnico construído ao longo de vários anos e à base de dados de tecnologia florestal e industrial originado da aquisição da Aracruz. Estes ativos proporcionam uma melhoria na produtividade dos eucaliptos por hectare e nos processos industriais de produção de celulose. A database foi reconhecida pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e método linear com base no custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear, à taxa anual de 10%, e registrada no resultado no grupo "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas".

A base de dados de tecnologia florestal e industrial é composta por: CEDOC (centro de documentação), BIP (base de informação de processo e pesquisa), KDP (*software* utilizado na gestão de conhecimento) e Microbacia (sensores e marcadores que captam o efeito da chuva nas áreas plantadas ao longo do seu ciclo).

2.12. Patente

A patente registrada foi adquirida na aquisição da Aracruz e corresponde ao desenvolvimento efetuado pela área de pesquisa e do processo de metalocalização de polpa celulósica para uma aplicação e cliente específico.

A patente foi reconhecida pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e está registrada pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear, com base na taxa anual de 15,9%.

2.13. (d) Relacionamento com fornecedor

Este ativo intangível abrange o valor do contrato legado pela Companhia na aquisição da Aracruz, relacionado ao fornecimento de óleo diesel e álcool combustível e para fornecimento de produtos químicos. Esse ativo foi reconhecido pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e está registrado pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização, é calculada pelo método linear, com base na taxa anual de 20% para fornecedores e óleo diesel e álcool e de 6,3% para produtos químicos.

(e) Desenvolvimento e implantação de sistemas (*softwares*)

Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento que são diretamente atribuíveis ao projeto e aos testes de produtos de *software* identificáveis e exclusivos, são reconhecidos como ativos intangíveis quando os seguintes critérios são atendidos: (i) é tecnicamente viável concluir o *software* para que ele esteja disponível para uso; (ii) a administração pretende concluir o *software* e usá-lo ou vendê-lo; (iii) o *software* pode ser vendido para terceiros e o *software* gerará benefícios econômicos futuros prováveis, que podem ser demonstrados; (iv) estão disponíveis recursos técnicos, financeiros e outros recursos adequados para concluir o desenvolvimento e para usar ou vender o *software*; e (vi) o gasto atribuível ao *software* durante seu desenvolvimento pode ser mensurado com segurança.

Outros gastos de desenvolvimento que não atendam a esses critérios são reconhecidos como despesa, conforme incorridos.

Os custos de desenvolvimento de *softwares* reconhecidos como ativos são amortizados pelo método linear, com base na taxa anual de 20%.

2.12. Imobilizado

Os bens do imobilizado são registrados ao custo e depreciados pelo método linear, considerando-se a estimativa da vida útil-econômica dos respectivos componentes. As taxas anuais de depreciação estão mencionadas na Nota 18. Os terrenos não são depreciados.

O custo das principais reformas é acrescido ao valor contábil do ativo quando os benefícios econômicos decorrentes ultrapassam o padrão de desempenho inicialmente estimado para o ativo. As reformas são depreciadas ao longo da vida útil restante do ativo relacionado.

Reparos e gastos com manutenção são apropriados ao resultado no período de competência.

Os custos dos encargos sobre empréstimos tomados para financiar a construção do imobilizado são capitalizados durante o período necessário para executar e preparar o ativo para o uso pretendido.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, caso aplicável, ao final de cada exercício.

Se o valor contábil de um ativo for maior do que seu valor recuperável, constitui-se uma provisão para *impairment* de modo a ajustá-lo ao seu valor recuperável estimado.

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos resultados com o valor contábil e são reconhecidos em "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas" na demonstração do resultado.

2.13. Operações de arrendamento mercantil

Os arrendamentos mercantis de imobilizado nos quais a Companhia fica substancialmente com todos os riscos e benefícios de propriedade são tratados como arrendamentos financeiros. Os arrendamentos mercantis de imobilizado nos quais a Companhia não fica substancialmente com todos os riscos e benefícios são registrados como se fossem uma compra financeira, reconhecendo, no seu início, um ativo imobilizado e um passivo de financiamento (arrendamento).

Os arrendamentos mercantis nos quais uma parte significativa dos riscos e benefícios de propriedade fica com o arrendador são classificados como arrendamentos operacionais.

Os valores devidos pelos arrendamentos operacionais (líquidos de todo incentivo concedido pelo arrendador) são apropriados ao resultado pelo método linear ao longo do período do arrendamento.

2.14. Ativos biológicos

Os ativos biológicos são mensurados ao valor justo, deduzidos dos custos estimados de venda no momento do corte. Sua exaustão é calculada com base no corte das florestas.

Os ativos biológicos correspondem às florestas de eucalipto provenientes exclusivamente de plantios renováveis e são destinados para produção de celulose branqueada. O processo de colheita e replantio tem um ciclo aproximado de seis a sete anos.

A avaliação do valor justo foi utilizada o método de fluxo de caixa descontado, considerando a quantidade cubica de madeira existente, segregada em anos de plantio, e os respectivos valores de venda de madeira em pé até o esgotamento das florestas. O preço médio líquido de venda foi estimado com base no preço para eucalipto para o mercado local, baseado em, estudo de mercado e amostras de algumas pesquisas de transações, ajustado para refletir o preço da "madeira em pé". Os volumes utilizados na avaliação foram calculados em função do incremento médio anual de cada região.

A Companhia possui uma política de avaliação do valor justo de seus ativos biológicos com periodicidade semestral.

2.15. Combinação de negócios

O método de aquisição é usado para contabilizar cada combinação de negócios realizada pela Companhia. O custo de uma aquisição é mensurado como o valor justo dos ativos transferidos, dos instrumentos patrimoniais emitidos e dos passivos incorridos ou assumidos na data da troca. As despesas relacionadas à aquisição são reconhecidas na demonstração do resultado, conforme incorridas.

Os ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos são mensurados ao valor justo na data da aquisição. A participação de não controladores na adquirida é avaliada ao valor justo dessa participação ou pela parte que lhes cabe no valor justo dos ativos identificáveis líquidos da adquirida. O excesso do custo de aquisição relativamente ao valor justo dos ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos é registrado como ágio (Nota 2.11(a)), e caso seja inferior, é registrado como ganho por compra vantajosa no resultado do exercício na data de aquisição.

Em transações que a Companhia adquira o controle da empresa na qual ela mantinha uma participação de capital imediatamente antes da data da aquisição, esta participação inicial é avaliada pelo valor justo na data da aquisição do controle e, caso haja ganho, este é reconhecido no resultado do período.

Nas demonstrações financeiras individuais, o excesso de valor justo dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos e relação ao patrimônio líquido na data da aquisição das controladas permanecem registrados na conta de investimento na rubrica mais valia de ativos de controladas.

2.16. Impairment de ativos não financeiros

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados no mínimo anualmente para a verificação de *impairment*.

A administração revisa anualmente, ou em período menor quando existir evidência de deterioração, o valor contábil líquido dos ativos não financeiros sujeitos à amortização, com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. O valor recuperável é o maior entre o valor em uso e o valor justo menos os custos de venda.

2.17. Contas a pagar aos fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos de fornecedores no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes se o pagamento for devido no período de até um ano. Caso contrário, as contas a pagar são apresentadas como passivo não circulante.

Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo de aquisição, com o uso do método de juros efetiva. São normalmente reconhecidas ao valor da fatura correspondente.

2.18. Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo, líquido dos custos da transação incorridos, quando relevantes, e são, subsequentemente, apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados e o valor de liquidação é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os empréstimos estejam em andamento, utilizando o método de taxa de juros efetiva.

Os custos dos empréstimos que são diretamente atribuíveis à aquisição, à construção ou à produção de um ativo qualificável formam parte do custo de tal ativo. Outros custos de empréstimos são reconhecidos como despesas, de acordo com o regime contábil de competência.

2.19. Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando a Companhia tem uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias ou cambiais incorridos. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

Os ativos e os passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável nos próximos 12 meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes.

2.20. Benefícios a administradores e empregados

(a) Obrigações de aposentadoria

A Companhia e suas controladas participam de plano de pensão, administrado por entidade fechada de previdência privada, que provê a seus empregados benefícios pós-emprego, classificado como contribuição definida. Nesse plano a Fibria faz contribuições fixas a uma entidade separada e não tem obrigações legais nem contratuais de fazer contribuições se o fundo não tiver ativos suficientes para pagar a todos os empregados os benefícios relacionados ao serviço no período corrente e anterior. As contribuições regulares compreendem os custos líquidos e são registrados no resultado do período em que são devidas.

(b) Assistência médica (pós-aposentadoria)

A Companhia oferece benefício de assistência médica pós-aposentadoria a seus empregados em função de um acordo coletivo já extinto. Esse acordo estabelecia a concessão vitalícia desse benefício a um grupo predeterminado de empregados. Esse benefício está fechado para novos participantes e não existem empregados ativos elegíveis a esse benefício.

O passivo relacionado ao plano de assistência médica aos aposentados é registrado pelo valor presente da obrigação. A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado pela estimativa de saída futura de caixa, usando-se uma taxa de desconto, conforme detalhado na Nota 26(c).

As alterações no valor presente do plano são reconhecidas imediatamente no resultado do exercício.

(c) Participação nos lucros

A Companhia reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados, calculadas com base em metas qualitativas e quantitativas definidas pela administração e contabilizadas em contas de despesas com salários no resultado do exercício.

(d) Remuneração com base em ações

A Companhia oferece um plano de remuneração, referenciado na valorização de suas ações, a partir de um preço prefixado e um prazo predeterminado. O plano consiste em uma remuneração em dinheiro, não havendo, no entanto, a previsão de negociação efetiva das ações, uma vez que não haverá emissão e/ou entrega de ações para liquidação do plano. São elegíveis ao plano, o diretor-presidente e os diretores executivos.

Esses valores são registrados como uma provisão a pagar aos diretores, com sua contrapartida no resultado do exercício, com base no valor justo das opções outorgadas e pelo período de aquisição ao direito de exercício (*vesting period*). O valor justo deste passivo é revisado e atualizado a cada período de divulgação, de acordo com a variação do valor justo do benefício outorgado e a aquisição do direito de exercício.

2.21. Ativos e passivos contingentes e obrigações legais

As práticas contábeis para registro e divulgação de ativos e passivos contingentes e obrigações legais são as seguintes: (a) ativos contingentes são reconhecidos somente quando há garantias reais ou decisões judiciais favoráveis, transatadas em julgado. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa; (b) passivos contingentes são provisionados na medida em que a Companhia espera desembolsar fluxos de caixa. Processos tributários e cíveis são provisionados quando as perdas são avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Quando a expectativa de perda nestes processos é possível, uma descrição dos processos e montantes envolvidos é divulgada nas notas explicativas. Processos trabalhistas são provisionados com base no percentual histórico de desembolsos. Passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados nem divulgados; e (c) obrigações legais são registradas como exigíveis.

2.22. Reconhecimento de receita

A Companhia reconhece a receita quando: (a) o valor da receita pode ser mensurado com segurança; (b) é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para a Companhia, e (c) quando critérios específicos tiverem sido atendidos em cada uma das vendas realizadas, quais sejam transferência de propriedade e do risco da mercadoria ao cliente, comprovação da transação segundo evidências previstas para o *Incoterms* correspondente utilizado e confirmação do crédito para a realização da transação. A receita é o rendimento líquido das vendas, após dedução de impostos, descontos e devoluções.

(a) Venda de produtos

O reconhecimento da receita nas vendas internas e para exportação se baseia nos princípios a seguir:

(i) Celulose - mercado interno - de um modo geral, as vendas são feitas a prazo, cujo prazo médio de faturamento é de 40 dias. A receita é reconhecida quando o cliente recebe o produto seja nas dependências do transportador ou em suas próprias dependências.

(ii) Celulose - mercado de exportação - os clientes no exterior são atendidos por centros de distribuição próprios ou terceirizados próximos aos clientes, localizados nos diversos mercados atendidos pela Fibria. Essas vendas são reconhecidas, em geral, quando os riscos da propriedade da celulose foram transferidos ao cliente de acordo com os termos específicos acordados para cada transação. Os contratos de exportação geralmente estabelecem a transferência de riscos com base nos *Incoterms* (2010).

Anteriormente a venda da CONAPCL, KSR e Piracicaba, conforme descrito na Nota 14(c), a Fibria operava no segmento de papel e reconhecia a receita da venda desses produtos conforme a seguir:

(iii) Papel - mercado interno - as vendas eram feitas à vista ou a prazo (normalmente, 30, 60 ou 90 dias). O reconhecimento da receita é consistente com aquele aplicado às vendas de celulose mercado interno.

(iv) Papel - mercado de exportação - normalmente, os pedidos de exportação eram atendidos por depósitos próprios ou terceirizados localizados próximos aos mercados estratégicos. Reconhecemos a receita e os custos associados das vendas no momento em que os produtos são entregues ao transportador e os riscos e benefícios são transferidos para o cliente.

(b) Receita financeira

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa de juros efetiva, e é reconhecida à medida que há expectativa de realização.

2.23. Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no estatuto social. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados pelos acionistas, em Assembleia Geral.

2.24. Ativo não circulante mantido para a venda e resultado de operações descontinuadas

A Companhia classifica um ativo não circulante como mantido para a venda se o seu valor contábil será recuperado por meio de transação de venda. Para que esse seja o caso, o ativo ou o grupo de ativos mantido para venda deve estar disponível para venda imediata em suas condições atuais, sujeito apenas aos termos que sejam habituais e costumeiros para venda de tais ativos mantidos para venda. Com isso, a sua venda deve ser altamente provável.

Para que a venda seja altamente provável, a administração deve estar comprometida com o plano de venda do ativo, e deve ter sido iniciado um programa firme para localizar um comprador e concluir o plano. Além disso, o ativo mantido para venda deve ser efetivamente colocado à venda por preço que seja razoável em relação ao seu valor justo corrente. Ainda, deve-se esperar que a venda seja concluída em até um ano a partir da data da classificação.

O grupo de ativos mantidos para a venda é mensurado pelo menor entre seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda. Caso o valor contábil seja superior ao seu valor justo, uma perda por *impairment* é reconhecida em contrapartida do resultado. Qualquer reversão ou ganho somente será registrado até o limite da perda reconhecida.

A depreciação dos ativos mantidos para negociação cessa quando um grupo de ativos é designado como mantido para a venda. Os ativos e passivos do grupo de ativos descontinuados são apresentados em linhas únicas de ativo e passivo.

Os resultados das operações descontinuadas é apresentado em montante único na demonstração do resultado, contemplando o resultado total após o imposto de renda dessas operações menos qualquer perda relacionada a *impairment*. Os fluxos de caixa líquidos atribuíveis às atividades operacionais, de investimento e de financiamento das operações descontinuadas são apresentados na Nota 37.

2.25. Novas normas, alterações e interpretações de normas

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para períodos contábeis subsequentes. Não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Fibria. Cumpre destacar que não existem IFRSs ou IFRICs, inclusive aprimoramentos aos IFRSs ou IFRICs já existentes, que sejam efetivos para adoção inicial no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e que sejam relevantes para a Fibria:

• IAS 28 - "Investimentos em coligadas e controladas em conjunto", IFRS 11 - "acordo contratual conjunto" e IFRS 12 - "Divulgações sobre participações em outras entidades", todas emitidas em maio de 2011. A principal alteração é a introdução de uma nova exigência de consolidação proporcional de entidades cujo controle dos ativos líquidos seja compartilhado através de um acordo entre duas ou mais partes e que seja classificado como uma *joint venture*.

O IFRS 11 conceitua dois tipos de classificação para acordos:

(i) *Joint operations* - quando as partes controlam em conjunto ativos e passivos, independentemente de estes ativos estarem em uma entidade a parte (*separate vehicle*), de acordo com os dispositivos contratuais e essência da operação. Nesses acordos, os ativos, passivos, receitas e despesas são contabilizados na entidade que participa do acordo *joint operator* na proporção de seus direitos e obrigações;

(ii) *Joint ventures* - quando as partes controlam em conjunto os ativos líquidos de um acordo, estruturado através de uma entidade a parte e os respectivos resultados desses ativos são divididos entre as partes participantes. Nesses acordos, a participação da entidade deve ser contabilizada pelo método de equivalência patrimonial e apresentado na rubrica de investimentos.

O IFRS 12 determina divulgações qualitativas que devem ser realizadas pela entidade em relação às participações em controladas, em acordos em conjunto ou entidades não consolidadas, que incluem julgamentos e premissas significativas para determinar se suas participações exercem controle, influência significativa ou a classificação dos acordos em conjunto entre *Joint operations* e *Joint ventures*, bem como outras informações sobre a natureza e extensão de restrições significativas e riscos associados. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013.

A Administração acredita que essa norma não impactará relevantemente as demonstrações financeiras consolidadas.

• IFRS 7 - "Instrumentos Financeiros - Divulgação", emitido em outubro de 2010. A alteração na norma de divulgação de instrumentos financeiros busca promover a transparência na divulgação das transações de transferência de ativos financeiros, melhorar o entendimento por parte do usuário sobre a exposição ao risco dessas transferências, e o efeito desses riscos no balanço patrimonial, particularmente aqueles envolvendo securitização de ativos financeiros. A norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1º de julho de 2011. A Administração não espera impactos relevantes nas demonstrações financeiras.

• IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", emitido em novembro de 2009. O IFRS 9 é o primeiro padrão emitido como parte de um projeto maior para substituir o IAS 39. O IFRS 9 retém, mas simplifica, o modelo de mensuração e estabelece duas categorias de mensuração principais para os ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos ativos financeiros. A orientação incluída no IAS 39 sobre *impairment* dos ativos financeiros e contabilização de *hedge* continua a ser aplicada. Períodos anteriores não precisam ser reapresentados se uma entidade adotar a norma para os períodos iniciados ou a iniciar a partir de 1º de janeiro de 2012. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. Não se espera que haja impactos relevantes nas informações contábeis da Fibria.

• IFRS 10 - "Demonstrações financeiras consolidadas", emitido em maio de 2011. Esta norma está baseada nos princípios existentes quanto a identificação do conceito de controle como fator determinante de quando uma entidade deve ser consolidada das demonstrações financeiras. A norma provê orientação adicional para auxiliar na determinação de controle quando há dúvida na avaliação. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. Não se espera que haja impactos relevantes nas informações contábeis da Fibria.

• IFRS 13 - "Mensuração de valor justo", emitido em maio de 2011. A norma tem como objetivo aprimorar a consistência e reduzir a complexidade nas divulgações requeridas pelos IFRSs. As exigências não aumentam o uso do valor justo na contabilidade, porém orienta como deve ser aplicado quando seu uso for requerido ou permitido por outra norma. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013, e há uma isenção para aplicação das novas exigências de divulgação para períodos comparativos. Não se espera que haja impactos relevantes nas informações contábeis da Fibria.

• IAS 19 - "Benefícios a empregados", emitido em junho de 2011. A alteração na norma afetará principalmente o reconhecimento e mensuração de planos de pensão de benefício definido, e divulgação de benefícios a empregados. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. Essas alterações não afetarão a contabilização dos passivos do plano SEPACO, conforme definido na Nota 2.20(b).

3. Estimativas e premissas contábeis críticas

As estimativas e premissas contábeis críticas são aquelas que são importantes para descrever e registrar a situação financeira da Companhia e exigem poder de análise e decisão, estimativas e premissas mais complexas e subjetivas por parte da administração. A aplicação dessas políticas contábeis críticas exige com frequência análise e decisão pela administração a respeito dos efeitos de assuntos que são inerentemente incertos com relação aos resultados operacionais e ao valor contábil dos ativos e passivos. Os resultados operacionais e a situação financeira da Companhia reais poderão ser diferentes daqueles previstos.

As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício financeiro, estão contempladas a seguir.

(a) Combinação de negócios e avaliação de perda (*impairment*) estimada do ágio

Em combinação de negócios, os ativos adquiridos e passivos assumidos devem ser mensurados ao valor justo na data da aquisição e a participação de acionistas não controladores pode ser mensurada ao valor justo. A avaliação destes ativos e passivos na data da aquisição requer o uso do julgamento sobre a recuperação dos ativos, incluindo a estimativa dos fluxos de caixa futuros, valores de mercado, qualidade dos ativos, a possibilidade de reversão de uma reversão de parte significativa de ativos. Anualmente ou em período menor quando há alguma alteração nas circunstâncias que acarretariam na redução do valor recuperado das unidades geradoras de caixa para as quais existem ágios registrados, a Companhia realiza testes para eventuais perdas (*impairment*) no ágio, de acordo com a prática contábil apresentada na Nota 2.16. Os valores recuperáveis das UGCs foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados com base em estimativas (Nota 38).

(b) Tributos sobre o lucro

Os ativos e passivos fiscais diferidos são baseados em diferenças temporárias entre os valores contábeis nas demonstrações financeiras e a base fiscal. Se a Companhia e suas subsidiárias operarem com prejuízo ou não forem capazes de gerar lucro tributável futuro suficiente, ou se houver uma mudança material nas atuais taxas de imposto ou período de tempo no qual as diferenças temporárias subjacentes se tornem tributáveis ou dedutíveis, seria necessário uma reversão de parte significativa de nosso ativo fiscal diferido, podendo resultar em um aumento na taxa efetiva de imposto.

Conforme descrito na Nota 15(e) em novembro de 2011, a Companhia decidiu transferir certas operações comerciais entre controladas no exterior o que resultou na incerteza em relação à capacidade de utilização da totalidade de créditos tributários registrados pela subsidiária afetada, portanto, não pode ser mais considerado de realização provável. A utilização dos créditos dependerá do nível de lucro tributável

futuro a ser gerado até dezembro de 2013, o que resultou no registro de *impairment* no montante de R\$ 200.711.

(c) Benefícios a empregados

O valor atual de obrigações do plano de assistência médica depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais e utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os saldos das obrigações atuariais, está a taxa de desconto.

A provisão de remuneração baseada em ações está registrada pelo valor justo da opção, o qual é calculado pela Companhia com base no modelo Binomial-Trinomial Tree. Quaisquer mudanças nas premissas utilizadas para o cálculo dessas obrigações afetarão o valor contábil na data do balanço.

(d) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia utiliza seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. A Companhia utiliza também seu julgamento para definir os cenários e valores apresentados na análise de sensibilidade, demonstrada na Nota 5.

Quaisquer alterações nas premissas utilizadas para os cálculos envolvendo o valor justo de instrumentos financeiros poderiam afetar drasticamente a posição patrimonial e financeira da Companhia.

(e) Ativos biológicos

O cálculo do valor justo dos ativos biológicos leva em consideração diversas premissas com alto grau de julgamento, tais como preço estimado de venda, quantidade cubica de madeira e incremento médio anual por região. Quaisquer mudanças nessas premissas utilizadas podem impactar na alteração do resultado do fluxo de caixa descontado e, consequentemente na valorização ou desvalorização desses ativos.

(f) Reconhecimento de receita e redução ao valor recuperável de contas a receber

A Companhia reconhece a receita e os custos associados de vendas, no momento em que os produtos são entregues aos clientes ou quando os riscos e benefícios associados são transferidos. A receita é registrada pelo valor líquido de vendas (após deduções de impostos, descontos e devoluções).

A provisão para redução ao valor recuperável destes créditos é constituída em montante considerável o suficiente para cobrir as prováveis perdas em sua realização. A política contábil para estabelecer a provisão requer a análise individual das faturas de clientes inadimplentes em relação às medidas de cobrança adotadas por departamento responsável e, de acordo com o estágio da cobrança, é estimado o montante de provisão a ser constituída, que pode representar um percentual do total de acordo com histórico ou sua totalidade.

(g) Revisão da vida útil e recuperação de propriedades, plantas e equipamentos

A capacidade de recuperação dos ativos que são utilizados nas atividades da Companhia é avaliada sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos pode não ser recuperável com base em fluxos de caixa futuros. Se o valor contábil destes ativos for superior ao seu valor recuperável, o valor líquido é ajustado e sua vida útil readequada para novos patamares. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a Companhia realizou testes de *impairment*, conforme detalhado na Nota 38.

(h) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

(continuação)

	Consolidado	
	2011	2010
Ativos em moeda estrangeira		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 9).....	318.926	353.957
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....	1.235.317	1.429.845
Contas a receber (Nota 12).....	916.391	942.916
	213.887	213.887
Passivos em moeda estrangeira		
Empréstimos e financiamentos (Nota 23).....	8.961.331	8.214.267
Fornecedores.....	35.676	27.734
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....	213.887	213.887
	9.210.894	8.242.001
Exposição ativa (passiva).....	(7.975.577)	(6.812.156)

A Fibria calcula sua exposição líquida para cada um dos fatores de risco. Quando o fator de risco se refere ao dólar ou ao euro, são determinados limites máximos de *hedge* para até 18 meses, sendo obrigatória a recomendação do Comitê de Finanças para prazos entre 12 a 18 meses.

A exposição da Companhia à moeda estrangeira dá origem a riscos de mercado associados a variações da taxa de câmbio. Os passivos calculados em moeda estrangeira incluem empréstimos captados, principalmente, em dólares norte-americanos. As vendas da Companhia para o exterior são, em sua maioria, em dólares norte-americanos. Os valores das vendas de celulose no Brasil são atrelados ao dólar e recebidos em reais. Deste modo, os passivos da Companhia funcionam como uma proteção natural de parcela da exposição à moeda das receitas de exportação, eliminando parte do descasamento de moedas entre ativo e passivo.

(ii) Risco do fluxo de caixa ou valor justo associado com taxa de juros

Considerando que a Companhia não possui ativos significativos em que incidam juros, o resultado e os fluxos de caixa operacionais são, substancialmente, independentes das mudanças nas taxas de juros do mercado.

O risco de taxa de juros decorre de empréstimos. Os empréstimos emitidos as taxas variáveis expõem a Fibria ao risco de taxa de juros e de fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos as taxas fixas expõem a Companhia ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

A política de utilização de operações de *hedge* para o fator de risco taxas de juros determina que podem ser realizadas operações que tenham prazo e montantes compatíveis com as respectivas dívidas, bem como determina a manutenção mínima de 50% da dívida em taxas prefixadas. A Companhia administra o risco de fluxo de caixa associado com a taxa de juros e moedas através de operações de *swap* e de acordo com os limites e condições impostas pela política.

(iii) Risco do preço de commodities

Este risco está relacionado com a possibilidade de oscilação no preço da celulose, produto final da Companhia, que é considerado uma *commodity*. Os preços flutuam em função da demanda, da capacidade produtiva, estoque dos produtores, das estratégias comerciais dos grandes produtores florestais, dos produtores de papel e da disponibilidade de substitutos no mercado.

Este risco é abordado de distintas maneiras. A Companhia conta com equipe especializada, que efetua o monitoramento do preço da celulose e analisa as tendências futuras, ajustando as projeções da Companhia, de modo a auxiliar na tomada de medidas preventivas para enfrentar da melhor maneira possível os distintos cenários. Para essa *commodity* não existe mercado com liquidez suficiente para mitigar o risco de parte relevante das operações da Fibria. As operações de proteção de preço da celulose disponíveis no mercado têm baixa liquidez, baixo volume e grande distorção na formação do preço. Atualmente, a Companhia não possui nenhum tipo operação contratada para proteção do preço da celulose.

(b) Risco de crédito

Relacionado a possibilidade do não cumprimento do compromisso da contraparte de uma operação.

Para cada tipo de exposição de crédito e para cada tipo de contrato é feita uma modelagem específica para a averiguação dos riscos, obtenção das exposições e sensibilização dos limites.

Para todas as áreas, a quantificação das exposições e análise dos riscos é alvo de um relatório mensal realizado pela Área de Gestão de Riscos e Compliance.

O risco de crédito é administrado corporativamente e decorre de equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos, certificados de depósitos bancários (CDBs), Recibo de Depósito Bancário (RDBs), *box* de Renda Fixa, operações compromissadas, Cartas de crédito (LC's - *Letters of Credit*), seguradoras, clientes (prazo para pagamento), fornecedores (dos adiantamentos nos novos projetos), entre outros.

(i) Bancos e instituições financeiras

Para bancos e instituições financeiras (aplicações, conta corrente e derivativos) foram criadas métricas quantitativas de aferição da exposição de crédito. O valor esperado de exposição *Expected Credit Exposure* (ECE) e de pior exposição esperada *Worst Credit Exposure* (WCE) de todas as exposições de contrapartes financeiras são calculados. Apresentamos os ratings destas instituições na Nota 8.

A Companhia tem como política trabalhar com emissores privados que possuam, um *rating* mínimo, na avaliação de uma das seguintes agências de *rating*: Fitch, Moody's ou Standard&Poors. O *rating* mínimo exigido para as contrapartes é "AA-" (ou "Aa3" em escala local - Brasil) ou "A" (ou "aa2" em escala global). Nenhum emissor privado deverá ter, isoladamente, mais de 20% do caixa total da Companhia ou um valor superior a 10% do último saldo de patrimônio líquido publicado pela contraparte, ou mais de 15% do último saldo de patrimônio líquido da Companhia.

(ii) Clientes e adiantamento a fornecedores

No caso do risco de crédito decorrente de concessão de crédito a clientes e adiantamento a fornecedores, a Fibria avalia a qualidade do crédito, levando em consideração principalmente o histórico de relacionamento e indicadores financeiros, definindo limites individuais de crédito, os quais são regularmente monitorados.

Os principais clientes da Fibria são empresas de grande porte, sólidas e, em grande parte, com mais de 20 anos de relacionamento, minimizando o risco de crédito.

São realizadas análises de crédito frequentes dos clientes e quando considerado necessário, são obtidas cartas de crédito ou cobertura de seguro de crédito para proteger os interesses da Companhia. A maior parte das vendas por exportação para Europa e Ásia está protegida por cartas de crédito ou seguro de crédito junto à COFACE (*Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur*).

A provisão para deterioração do saldo de contas a receber é registrada em quantia considerada suficiente para cobrir todas as perdas prováveis quando da execução das contas a receber de clientes, baseado em informações históricas, e é incluída nas despesas de vendas (Nota 12).

(c) Risco de liquidez

Com relação ao risco de liquidez, a Fibria tem como política manter em caixa e aplicações financeiras um valor correspondente aos desembolsos operacionais que atendam ao ciclo de conversão de caixa e desembolsos financeiros de 12 meses.

As aplicações financeiras possuem, predominantemente, liquidez imediata, sendo permitidas pela política financeira uma pequena parcela de aplicações com liquidez em até 365 dias.

Todos os derivativos contratados foram efetuados em mercado de balcão e não necessitam de depósito de margens de garantia.

A tabela a seguir analisa os passivos financeiros a serem liquidados, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento.

Os passivos financeiros derivativos estão incluídos na análise se seus vencimentos contratuais forem essenciais para um entendimento dos fluxos de caixa temporários. Os valores divulgados na tabela são os fluxos de caixa não descontados contratados, portanto esses valores podem não ser conciliados com os valores divulgados no balanço patrimonial para empréstimos, instrumentos financeiros derivativos, fornecedores e outras obrigações.

	Até um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Controladora Acima de cinco anos
Em 31 de dezembro de 2011				
Empréstimos e financiamentos.....	974.243	1.811.171	2.353.712	1.902.560
Instrumentos financeiros derivativos.....	134.886	6.321	104.913	16.099
Fornecedores e outras obrigações.....	455.471	32.086		
	1.564.600	1.849.578	2.458.625	1.918.659
Em 31 de dezembro de 2010				
Empréstimos e financiamentos.....	468.754	1.597.361	2.537.188	4.164.105
Contas a pagar aquisição de ações.....	1.482.023			
Fornecedores e outras obrigações.....	556.062	559		
	2.506.839	1.597.920	2.537.188	4.164.105

	Até um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Consolidado Acima de cinco anos
Em 31 de dezembro de 2011				
Empréstimos e financiamentos.....	1.636.635	2.723.403	3.919.605	7.916.925
Instrumentos financeiros derivativos.....	134.886	6.321	104.913	16.099
Fornecedores e outras obrigações.....	516.061	47.197	14.516	35.081
	2.287.582	2.776.921	4.039.034	7.968.105
Em 31 de dezembro de 2010				
Empréstimos e financiamentos.....	881.738	2.678.201	3.792.031	11.359.318
Contas a pagar aquisição de ações.....	1.482.023			
Fornecedores e outras obrigações.....	582.787	21.409	14.516	39.840
	2.946.548	2.699.610	3.806.547	11.399.158

4.2.2. Gestão de capital

A Administração monitora o endividamento com base no índice de alavancagem financeira consolidado. Esse índice corresponde à dívida líquida dividida pelo resultado líquido ajustado pelo resultado financeiro, impostos sobre a renda, depreciação, exaustão e amortização e outros itens. A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos, subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e o valor justo dos instrumentos financeiros de proteção.

Em 6 de maio de 2011, o Conselho de Administração aprovou a nova política de gestão do endividamento e liquidez da Fibria, que tem como objetivo estabelecer diretrizes para a gestão de endividamento financeiro e liquidez visando à retomada e manutenção do grau de investimento, segundo a classificação das três principais agências de risco, S&P, Moody's e Fitch. Esta classificação possibilitará a empresa diversificar suas fontes de financiamento, acesso permanente a mercados de dívida, redução do custo do endividamento e também a criação de valor para os acionistas. A política é parte dos controles internos e da governança corporativa da Companhia e complementa a "Política de Gestão de Riscos de Mercado".

A Área de Gestão de Riscos e Compliance possui a prerrogativa de controlar e reportar, de forma independente da Tesouraria, o enquadramento dos indicadores descritos.

A política prevê a relação dívida líquida sobre índice LAJIDA ajustado (EBITDA) dentro do intervalo de 2,0x e 2,5x, podendo, em determinado momento do ciclo de investimento, atingir temporariamente o nível máximo de 3,5x. As decisões estratégicas e de gestão da Companhia não deverão implicar em que esta relação exceda 3,5x. Essa relação deve ser calculada com base no último dia de cada trimestre com a divisão da dívida líquida do fechamento do trimestre pelo índice acumulado dos últimos quatro trimestres. Caso os indicadores da política se desenquadrem dos limites estabelecidos, devido ao impacto de fatores exógenos, todos os esforços deverão ser feitos para que os mesmos sejam re-enquadrados.

A Companhia deverá manter um saldo mínimo de caixa, equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, de modo a evitar que a ocorrência de descasamento em seu fluxo de caixa afete sua capacidade de pagamento. Esse saldo mínimo de caixa é definido pela soma do: (i) saldo de caixa mínimo operacional, que reflete o ciclo de conversão operacional de caixa; e (ii) saldo mínimo para cobertura do serviço da dívida, que inclui juros e principal de curto prazo. Adicionalmente, a Administração poderá buscar reforço de caixa, incluindo linhas compromissadas, para atender às métricas de caixa mínimo das agências de *rating*. O monitoramento da liquidez será feito principalmente pela projeção de fluxo de caixa de 12 meses. A projeção de fluxo de caixa irá considerar testes de "stress" em fatores riscos exógenos de mercado, como taxa de câmbio, taxa de juros e preço de celulose, além dos fatores endógenos.

A gestão de endividamento financeiro e liquidez deverá ainda considerar os *covenants* financeiros contratuais, contemplando uma margem de segurança para que os mesmos não sejam excedidos.

A Administração priorizará captações na mesma moeda e/ou indexador da sua geração de caixa, buscando dessa forma um *hedge* natural para o seu fluxo de caixa. Os instrumentos deverão ser compatíveis com o perfil de dívida pretendido. Todas as captações deverão estar suportadas por cotações e aprovações pelas instâncias requeridas pelo Estatuto Social, políticas e procedimentos vigentes.

A Tesouraria da Fibria é responsável pela elaboração do plano de contingência que contemple as ações necessárias para solucionar eventual ocorrência desta natureza. Este plano deverá ser submetido ao Comitê de Finanças e devidamente acompanhado pelas instâncias envolvidas.

Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser assim sumariados:

	Consolidado - milhões de reais	
	2011	2010
Empréstimos e financiamentos (Nota 23).....	11.324	10.581
Contas a pagar com aquisição de ações (Nota 36).....		1.441
Menos - caixa e equivalentes de caixa (Nota 9).....	382	431
Menos (mais) - valor justo contratos derivativos (Nota 11).....	(214)	133
Menos - títulos e valores mobiliários (Nota 10).....	1.678	1.641
Dívida líquida.....	9.478	9.817
LAJIDA ajustado.....	1.981	2.749
Índice de alavancagem financeira.....	4,8	3,6

Os valores do LAJIDA ajustado são reconciliados para os valores contábeis conforme apresentamos a seguir. O indicador ajustado, reflete a soma dos valores contábeis obtidos nos exercícios:

	Consolidado - milhões de reais	
	2011	2010
Resultado antes do imposto de renda.....	(1.491)	616
Ajustado por:		
Resultado financeiro.....	1.869	364
Equivalência patrimonial.....		7
Total das operações continuadas.....	378	987
Operações descontinuadas (Nota 37(a)(i)).....	365	113
Depreciação, amortização e exaustão.....	1.839	1.617
LAJIDA.....	2.582	2.717

	Consolidado - milhões de reais	
	2011	2010
Ganho na alienação dos ativos líquidos de CONPACEL, KSR e Piracicaba (Nota 37(iii)).....	(533)	
Impairment ICMS a recuperar (i).....	59	111
Quanto valor justo de ativos biológicos (Nota 19) (iii).....	(146)	(92)
Outros (ii).....	19	13
LAJIDA ajustado.....	1.981	2.749

(i) Além da provisão de R\$ 47 milhões informada na Nota 14, existem R\$ 12 milhões relativos a *impairment* de créditos de ICMS vendidos, registrados na rubrica "outras contas a receber".

(ii) Inclui baixas não recorrentes de imobilizado e provisão para perda de créditos oriundos da venda de investimentos.

(iii) A avaliação consolidada do valor justo dos ativos biológicos para o ano de 2011 não se concilia com a Nota 19 em função de ter havido reclassificação dos ativos biológicos do Projeto Losango para a rubrica de ativos mantidos para a venda.

O índice de alavancagem subiu significativamente de 3,6 em 2010 para 4,8 em 31 de dezembro de 2011, principalmente em virtude da desvalorização do real no fechamento do período. A taxa média de câmbio dos últimos doze meses, refletido no EBITDA, foi de R\$ 1,6737 enquanto a taxa de câmbio do fechamento do trimestre, refletido na dívida líquida, foi de R\$ 1,8758. A alta do índice de alavancagem é reflexo desse descompasso entre o impacto da desvalorização do real no EBITDA e na dívida líquida.

Diante deste cenário, a Companhia segue com foco em diversas frentes tais como redução do custo fixo, custo variável, despesas de vendas, Capex e melhoria do capital de giro, bem como tem focado em ações que promovam eventos adicionais de liquidez, por meio da venda do ativo florestal de Losango e outros ativos não estratégicos.

5. Demonstrativo da análise de sensibilidade

Apresentamos a seguir os impactos que seriam gerados por mudanças nas variáveis de riscos pertinentes as quais a Companhia está exposta no final do exercício. As variáveis de riscos relevantes para a Companhia no período, levando em consideração o período projetivo de três meses para a avaliação, são sua exposição à flutuação do dólar e à flutuação nos preços das *commodities*. A Administração entende que o cenário razoavelmente possível é uma redução na cotação do dólar e uma variação nos preços das *commodities*, conforme expectativa de mercado e histórico de variação do preço lista da celulose.

Os demais fatores de riscos foram considerados irrelevantes para o resultado de instrumentos financeiros.

Instrumentos denominados em moeda estrangeira - US\$	Cenário	Patrimônio líquido/receita (despesa)
Empréstimos e financiamentos	Redução de 7,24% na cotação do dólar em relação à Ptax de 31 de dezembro de 2011 - R\$ 1,7400 versus R\$ 1,8758	651.507
Caixa, equivalentes e títulos e valores mobiliários		(18.465)
Derivativos		237.132
Contas a receber		(66.343)
Contas a pagar		2.583
Total do impacto estimado		806.414

Desta forma, conforme apresentado acima, uma redução na cotação do dólar, considerando a taxa de fechamento e o saldo dos referidos instrumentos financeiros em 31 de dezembro de 2011, provocaria uma redução da exposição passiva de balanço e o consequente reconhecimento de um ganho no resultado financeiro no montante aproximado de R\$ 806.414.

Ainda, considerando este cenário projetivo em comparação com a média cambial de R\$ 1,6737 realizada no exercício, as receitas de venda seriam reconhecidas em um montante superior em 3,7 %, que representa um montante aproximado de R\$ 218 milhões, considerando o volume e preço das vendas do exercício de 2011.

Adicionalmente, uma variação de 8,5 % no preço lista da celulose, calculada com base na volatilidade - *Nivencia* do preço lista de celulose (FCEX-HKFP Index - fonte Bloomberg - últimos dez anos) provocaria uma variação aproximada de R\$ 497.616 nas receitas líquidas da Companhia, considerando o volume e preço das vendas do exercício de 2011.

De acordo com a Deliberação CVM nº 550/08, a seguir é apresentado o valor justo da carteira de derivativos, dívida e aplicações financeiras, em dois cenários adversos e que poderiam gerar prejuízos materiais para a Companhia. Os cenários possível e remoto consideram uma extrapolação de 25% e 50% em relação ao cenário provável de R\$ 1,74:

	Consolidado		
	Impacto da alta do dólar no valor justo das carteiras		
	Provável	Possível (25%)	Remoto (50%)
Carteira	R\$ 1,74	R\$ 2,175	R\$ 2,7188
Derivativos.....	237.132	(527.387)	(1.500.248)
Empréstimos e financiamentos.....	651.507	(1.435.862)	(4.045.561)
Aplicações financeiras.....	(18.465)	40.683	114.624
Impacto total.....	870.174	(1.922.566)	(5.431.185)

6. Estimativa do valor justo dos instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros mensurados ao valor justo e reconhecidos no balanço patrimonial são classificados nos níveis da hierarquia de mensuração pelo valor justo:

• Nível 1 - informações, além dos preços cotados, incluídas no nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, derivados dos preços).

• Nível 2 - informações para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis).

As aplicações financeiras são classificadas no nível 2 de hierarquia de valor justo.

6.1. Valor justo dos empréstimos e financiamentos e contas a pagar por aquisição de ações

O valor justo dos passivos financeiros relacionados aos empréstimos e financiamentos e das contas a pagar por aquisição de ações, cujos saldos contábeis são mensurados ao custo amortizado, é calculado de duas formas. O valor justo dos *Bonds* é obtido pela cotação do título no mercado secundário. O valor utilizado é uma média de fechamento calculada pela *Bloomberg*. Os demais passivos financeiros que não possuem mercado secundário ou para os quais o mercado secundário não apresenta liquidez suficiente, utiliza-se a mensuração com base no valor presente, utilizando-se a projeção de mercado para taxas pré-fixadas e dados contratuais vigentes para os pré-fixados, trazidos a valor presente pela taxa de mercado atual. A seguir, apresentamos os detalhes dos valores justos estimados dos empréstimos e financiamentos:

Atualizada é uma média de fechamento calculada pela Bloomberg. Os demais passivos financeiros que não possuem mercado secundário ou para os quais o mercado secundário não apresenta liquidez suficiente, utiliza-se a mensuração com base no valor presente, utilizando-se a projeção de mercado para taxas pós-fixadas e dados contratuais vigentes para os pré-fixados, trazidos a valor presente pela taxa de mercado atual. A seguir, apresentamos os detalhes dos valores justos estimados dos empréstimos e financiamentos:					
	Curva de desconto (*)	Controladora	Consolidado		
		2011	2010	2011	2010
Cotados no mercado secundário					
Em moeda estrangeira					
Bonds – VOTO IV.....		418.757	368.457	418.757	368.457
Bonds – VOTO III.....		126.676	108.325	126.676	108.325

(*) Curva de desconto utilizada para cálculo do valor presente dos empréstimos.

6.2. Valor justo dos instrumentos financeiros derivativos

Os instrumentos financeiros derivativos são mensurados e reconhecidos ao valor justo, conforme detalhado na Nota 11. Esses instrumentos foram classificados em sua totalidade no nível 2 de mensuração.

A Fibriaapura o valor justo dos contratos derivativos e reconhece que tais valores podem ser diferentes dos valores marcados a mercado (MTM), que representam o valor estimado para uma eventual liquidação anticipada. Uma divergência no valor pode ocorrer por condições de liquidez, *spreads*, interesse da contraparte na liquidação antecipada, dentre outros aspectos. Os valores calculados pela Companhia são também comparados e validados internamente com os valores de MTMs referenciais das contrapartes (bancos) e com cálculos de uma consultoria externa especializada.

A administração acredita que os valores obtidos para tais contratos, de acordo com os métodos descritos a seguir, representam, da maneira mais fidedigna, seus valores justos.

Os métodos de apuração do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos utilizados pela Fibria para as operações de proteção pautaram-se pela utilização de procedimentos comumente utilizados no mercado e concordantes com embasamentos teóricos amplamente aceitos.

Toda a metodologia de cálculo de marcação a mercado e contabilização adotados pela Companhia está descrita em manual específico desenvolvido pela Gerência de Risco e Compliance.

Para cada um dos instrumentos, descreve-se a seguir um resumo do procedimento utilizado para a obtenção dos valores justos:

• *Non-deliverable forward* - é feita uma projeção da cotação futura da moeda, utilizando-se das curvas de cupom cambial e prefixada em reais para cada vencimento. A seguir, verifica-se qual a diferença entre esta cotação obtida e a taxa que foi contratada. Tal diferença é multiplicada pelo valor nominal de cada contrato e trazida a valor presente pela curva prefixada em reais.

• Contratos de *swap* - tanto o valor presente da ponta ativa quanto da ponta passiva são estimados pelo desconto dos fluxos de caixa projetados pela taxa de juros de mercado da moeda em que o *swap* é denominado. O valor justo do contrato é a diferença entre essas duas pontas.

• Opções - para o cálculo do valor justo das opções foi utilizado o modelo de Garman Kohlhagen. Os dados de volatilidades e taxas de juros foram obtidos da BM&FBOVESPA para apuração dos valores justos. As curvas utilizadas para o cálculo do valor justo em 31 de dezembro de 2011 estão apresentadas a seguir:

Curvas de juros (Brasil)	Curvas de juros (Estados Unidos)
Vértice	Vértice
Taxa (a.a.) - %	Taxa (a.a.) - %
1M.....	0,3
1M.....	0,6
1A.....	0,69
1A.....	0,74
2A.....	0,85
3A.....	1,28
5A.....	2,12
10A.....	

Curvas de juros (Brasil)	Curvas de juros (Estados Unidos)
Vértice	Vértice
Taxa (a.a.) - %	Taxa (a.a.) - %
1M.....	0,3
6M.....	2,31
1A.....	2,69
2A.....	3,05
3A.....	3,52
5A.....	4,16
10A.....	5,45

7. Instrumentos financeiros por categoria

No quadro a seguir realizamos a classificação dos instrumentos financeiros da Companhia por categoria em cada uma das datas apresentadas:

Vértice		Vértice	
Taxa (a.a.) - %		Taxa (a.a.) - %	
1M.....	10,69	1M.....	0,3
6M.....	10,15	6M.....	0,62
1A.....	10,04	1A.....	0,69
2A.....	10,02	2A.....	0,74
3A.....	10,75	3A.....	0,85
5A.....	10,98	5A.....	1,28
10A.....	11,22	10A.....	2,12
Cupom de dólar sujo		Taxa (a.a.) - %	



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

(continuação)

11. Instrumentos financeiros derivativos

Nas tabelas a seguir são apresentados os derivativos contratados pela Fibria, segregados por tipo de contrato, abertos por ponta ativa e passiva das operações (para contratos de *swap*, aqueles que possuem ponta ativa e passiva), pelas estratégias de proteção adotada pela Companhia e por cronograma de desembolso dos contratos. Em 2011, a totalidade das operações foram contratadas pela controladora, portanto as informações financeiras são as mesmas para as demonstrações financeiras consolidadas.

(a) Descrição por tipo de contrato

Tipo do derivativo	Valor de referência (nocial) - na moeda de origem		Valor justo	
	2011	2010	2011	2010
NDFF (US\$) - venda	921.900	737.131	(134.206)	90.790
Swap JPY x USD (JPY)	4.754.615	4.754.615	27.804	17.201
Swap DI x USD (US\$)	233.550	246.612	11.373	39.886
Swap LIBOR x <i>Fixed</i> (US\$)	227.891	317.371	(10.655)	(14.905)
Swap TJLP x USD (US\$)	416.478		(92.165)	
Swap Pré x USD (USD)	41.725		(9.084)	
Zero Cost Collar	162.000		(6.954)	
			(213.887)	132.972

Apresentados no:

Ativo (passivo) circulante	(128.520)	80.502
Ativo (passivo) não circulante	(85.367)	52.470

(b) Contratos abertos por ponta ativa e passiva e tipo de contrato

Tipo de contrato	Valor de referência (nocial) - na moeda de origem		Valor justo	
	2011	2010	2011	2010
Contratos futuros				
Hedge de fluxo de caixa (US\$)	921.900	737.131	(134.206)	90.790
Contratos de <i>swap</i>				
Posição ativa				
Íene fixo (íene para dólar)	4.754.615	4.754.615	136.077	112.182
Dólar LIBOR (LIBOR para <i>Fixed</i>)	227.891	317.000	427.843	508.000
Real CDI (real CDI para dólar)	399.370	422.000	514.257	485.000
Real TJLP (real TJLP para dólar)	679.784		611.091	
Real Pré (real pré para dólar)	66.468		64.391	
Posição passiva				
Dólar Fixo (íene para dólar)	45.000	45.000	(108.273)	(95.000)
Dólar Fixo (LIBOR para <i>Fixed</i>)	227.891	317.000	(438.498)	(524.000)
Dólar Fixo (real CDI para dólar)	233.550	247.000	(502.884)	(445.000)
Dólar Fixo (real TJLP para dólar)	416.478		(703.256)	
Dólar Fixo (real pré para dólar)	41.725		(73.475)	
Total contratos de <i>swap</i>			(72.727)	42.182
Zero Cost Collar	162.000		(6.954)	
			(213.887)	132.972

(c) Valores justos e liquidados por estratégia de proteção

Tipo do derivativo	Valor Justo		Valores pagos ou recebidos	
	2011	2010	2011	2010
Hedge cambial				
Hedge de fluxo de exportação	(141.160)	90.790	110.486	44.994
Hedge de dívida	(62.072)	57.087	30.057	(10.970)
Hedge da venda de ativos			(61.045)	
Hedge de taxa de juros	(10.655)	(14.905)	(9.516)	(9.590)
Hedge de dívida	(213.887)	132.972	69.982	24.434

(d) Valores justos por cronograma de vencimentos e contraparte

Apresentamos a seguir o detalhamento das informações sobre os instrumentos financeiros derivativos agrupados por faixa de vencimento, contraparte, valores de vencimento de principal e valores justos. Os valores justos dos contratos de *swap*, quando pertinentes, foram abertos conforme cronograma de amortização e pagamento de juros.

A seguir é apresentado a concentração mensal dos valores justos por vencimentos:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2011 Total
Janeiro	(23.146)	(447)	25.680	(3.000)	(2.820)	(2.483)		(6.216)
Fevereiro	(16.878)	(540)	(2.049)	(2.966)	(2.879)	(2.475)		(27.787)
Março	(11.919)	1.045	(1.874)	(2.951)	(2.980)	(2.415)	86	(21.008)
Abril	(17.225)	(355)	(2.756)	(3.228)	(2.933)	(2.764)		(29.261)
Maio	(13.148)	(565)	(2.571)	(3.262)	(2.932)	(2.782)		(25.260)
Junho	(1.991)	1.414	(2.208)	(3.055)	(2.908)	(2.675)	104	(11.319)
Julho	(18.880)	(1.520)	(2.796)	(2.658)	(2.548)	(1.289)		(29.691)
Agosto	(18.824)	(1.396)	(2.662)	(2.695)	(2.539)	(1.286)		(29.402)
Setembro	(668)	(48)	(2.461)	(3.018)	(2.290)	2.973	8.745	3.233
Outubro	(6.905)	(1.519)	(2.908)	(2.897)	(2.499)	(1.281)		(18.009)
Novembro	(420)	(1.289)	(2.854)	(2.926)	(2.476)	(1.289)		(11.253)
Dezembro	1.484	(240)	(2.736)	(2.769)	(2.431)	(1.222)		(7.914)
	(128.520)	(5.460)	(2.195)	(35.425)	(32.235)	(18.987)	8.935	(213.887)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 e 2018	2010 Total
Janeiro	17.071	(716)	(260)	21.745				37.840
Fevereiro	12.426	(1.034)	(229)	18				11.181
Março	14.611	116	88	140				15.999
Abril	13.161	(1.510)	(189)	(16)	232	293	519	11.446
Maio	4.804	(747)	(109)					3.948
Junho	5.781	104	(781)	169	249	314	557	6.393
Julho	4.879	(462)	(123)	(5)				4.289
Agosto	2.870	(583)	(32)					2.255
Setembro	2.500	96	114	189	2.262	2.992	29.471	37.624
Outubro	1.341	(362)	(72)					907
Novembro	455	(1.277)	10					(812)
Dezembro	703	88	125	214	274	310	188	1.902
	80.602	(6.287)	(1.458)	22.454	3.017	3.909	30.735	132.972

Adicionalmente, apresentamos uma tabela organizada por contraparte, valor nocial, valor justo e cronograma anual de vencimentos:

	2011		2010	
	Nocial em USD	Valor justo	Nocial em USD	Valor justo
Banco Citibank S.A.	(240.376)	(6.695)	(235.675)	(11.982)
Banco Itaú BBA S.A.	(382.225)	(49.975)	(313.576)	(70.343)
Banco Safra S.A.	(233.550)	11.372	(236.731)	810
Banco Santander (Brasil) S.A.	(255.556)	(57.139)	(262.508)	(61.369)
Bank of America Merrill Lynch	(96.400)	(20.041)	(167.400)	(34.438)
BES Investimento do Brasil S.A.	(10.000)	(1.772)	(10.000)	(2.160)
Deutsche Bank S.A.	(37.500)	(3.699)	(69.000)	(9.276)
Goldman Sachs do Brasil	(186.850)	(17.507)	(244.000)	(32.626)
HSBC Bank Brasil S.A.	(135.046)	(22.460)	(139.446)	(26.063)
Standard Bank Stanley & CO	(229.042)	(22.415)	(242.324)	(31.203)
Banco Standard de Investimentos	(14.500)	(1.791)	(89.600)	(10.541)
Standard Chartered Bank	(57.500)	(8.285)	(114.000)	(17.734)
Banco WestLB S.A.	(124.500)	(10.959)	(114.500)	(24.950)
Banco Barclays do Brasil	(45.500)	(2.521)		
	(2.048.545)	(213.887)	(2.238.760)	(331.876)

O valor justo não representa a obrigação de desembolso imediato ou recebimento de caixa, uma vez que tal efeito somente ocorrerá nas datas de verificação contratual ou de vencimento de cada operação, quando será apurado o resultado, conforme o caso e as condições de mercado nas referidas datas.

Resalta-se que todos os contratos em aberto em 31 de dezembro de 2011 são operações de mercado de balcão, registradas na CETIP, sem nenhum tipo de margem de garantia ou cláusula de liquidação antecipada forçada por variações provenientes de *Mark to Market* (MTM).

A seguir, são descritos cada um dos contratos vigentes e os respectivos riscos protegidos.

(i) Non-Deliverable Forward (NDF)

A Fibria realizou vendas de futuro de dólar convencional com o objetivo de proteger um percentual da receita de exportação, com alta probabilidade de ocorrência, contra a oscilação do dólar.

(ii) Swap LIBOR x *Fixed*

A Fibria possui posições de *swaps* convencionais de LIBOR 3M x *Fixed* com o intuito de fixar o fluxo de pagamento de dívidas atreladas a uma taxa pós-fixada.

(iii) Swap JPY x US\$

A Fibria possui posições de *swaps* convencionais de íene *versus* dólar com o objetivo de eliminar a exposição em íene resultante da emissão de um *bond* nesta moeda. Tais *swaps* estão atrelados às dívidas no que diz respeito a valores, prazos e fluxo de caixa.

(iv) Swap DI x US\$

A Fibria possui posições de *swaps* convencionais de Depósitos Interbancários (DI) *versus* dólar com o objetivo de atrelar a dívida em reais, atrelada ao DI, para uma dívida fixa em dólar. Tais *swaps* estão atrelados às dívidas no que diz respeito a valores, prazos e fluxo de caixa.

(v) Swap TJLP x US\$

A Fibria possui posições de *swaps* convencionais de Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) *versus* dólar com o objetivo de atrelar a dívida em reais, indexada pela TJLP, para uma dívida fixa em dólar. Tais *swaps* estão atrelados às dívidas no que diz respeito a valores, prazos e fluxo de caixa.

(vi) Zero Cost Collar Exportador

A Fibria realizou a estruturação de um "Zero Cost Collar Exportador", instrumento que consiste na combinação simultânea de opções de compra e venda de dólares, com mesmo valor nocial e vencimento em alavancagem, com o objetivo de proteger o seu fluxo de exportação em dólares, criando um piso e um teto para a cotação do dólar.

(vii) Swap Pré x US\$

A Fibria possui posições de *swaps* convencionais de reais em taxa pré-fixada (Pré) *versus* dólar com taxa fixa com o objetivo de atrelar a dívida em reais para uma dívida fixa em dólar. Tais *swaps* estão atrelados às dívidas no que diz respeito a valores, prazos e fluxo de caixa.

(viii) Hedge de venda de ativos

A Fibria contratou operações de venda de dólares a termo (NDF) para proteger o fluxo, em reais, do recebimento do valor em dólares, referente à venda da unidade de Piracicaba. O valor nocial, equivalente ao valor da venda em dólares de US\$ 313 milhões foi contratado a um câmbio de 1,6181, equivalente a R\$ 506.455. A operação foi liquidada em 29 de setembro de 2011.

12. Contas a receber de clientes

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Clientes no país	104.148	236.901	105.183	251.374
Clientes no exterior Intercompanhia (*)	759.997	535.173		
Demaís	911	20.482	916.391	942.916
	865.056	792.556	1.021.574	1.194.290

Provisão para deterioração de créditos a receber

	(74.114)	(54.016)	(76.212)	(56.114)
	790.942	738.540	945.362	1.138.176

(*) As contas a receber de clientes no exterior intercompanhias são relativas aos embarques de celulose realizados para a controlada Fibria Trading International Kft., que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte.

Foram realizadas cessões de crédito sem direito de regresso de certos clientes, cujo montante em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 306.787, de forma que esses ativos foram desreconhecidos da conta de clientes e não compõem o saldo de contas a receber.

Adicionalmente, a combinação de fatores relacionados ao volume de vendas, preço médio da celulose e o prazo médio de recebimento contribuíram para a redução apresentada no saldo consolidado.

Apresentamos a seguir uma análise de vencimento da carteira de clientes consolidada em 31 de dezembro de 2011:

	2011	2010
Vencidos		
Até dois meses	511.079	673.409
De dois meses a seis meses	306.411	290.486
De seis meses até um ano	16	15
Mais que um ano		195
Vencidos		
Até dois meses	125.363	112.030
De dois meses a seis meses	330	28.913
De seis meses até um ano	609	15.712
Mais que um ano	1.554	17.416
	945.362	1.138.176

Em 31 de dezembro de 2011, as contas a receber de clientes no valor consolidado de R\$ 127.856 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 174.071) encontram-se vencidas, mas não sujeitas à provisão para deterioração. A administração mantém procedimentos de cobrança e acredita que não incorrerá em perdas nestes clientes.

Em 31 de dezembro de 2011, as contas a receber de clientes no total consolidado de R\$ 76.212 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 56.114), estavam provisionadas. As contas a receber individualmente sujeitas à provisão para deterioração referem-se principalmente aos clientes em cobrança judicial, com baixa probabilidade de recuperação dos créditos.

As movimentações na provisão para *impairment* de contas a receber de clientes da Companhia são as seguintes:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Em 1º de janeiro	(54.016)	(32.550)	(56.114)	(39.738)
Provisão para <i>impairment</i> de contas a receber	(22.237)	(24.950)	(22.237)	(27.047)
Contas a receber de clientes baixadas durante o exercício como incobráveis	2.139	1.678	2.139	8.595
Variações cambiais				270
Reclassificação para ativos mantidos para venda		1.806		1.806
Em 31 de dezembro	(74.114)	(54.016)	(76.212)	(56.114)

A exposição máxima ao risco de crédito na data de apresentação do relatório é o valor contábil de cada classe de contas a receber mencionada acima.

As contas a receber consolidadas são mantidas nas seguintes moedas:

	2011	2010
Reais	29.362	174.254
Dólares norte-americanos	914.048	940.525
Euros	1.682	23.397
	945.362	1.138.176

13. Estoques

Os estoques em 31 dezembro de 2011 e de 2010 são compostos pelas seguintes rubricas:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Produtos acabados				
Ná fábrica/depósitos	75.666	109.845	135.110	165.534
No exterior			516.305	435.456
Produtos em processo	11.728	26.113	31.141	30.688
Materias-primas	214.581	161.133	360.473	260.187
Almoarifado	77.574	45.364	129.298	101.572
Impermeabilização em andamento	1.735	12.108	2.140	14.422
Adiantamentos a fornecedores	2.158	5.885	2.240	5.982
	383.442	360.448	1.178.707	1.013.841

14. Impostos a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Impostos retidos e antecipações de impostos				
IRPJ e CSLL	164.427	204.248	208.993	251.688
ICMS sobre aquisição de imobilizado	16.049	22.789	19.520	25.433
ICMS e IPI a recuperar	499.727	457.910	614.274	557.457
PIS e COFINS a recuperar	312.063	192.699	669.805	520.339
Provisão para perda nos créditos do ICMS	(394.778)	(382.783)	(507.573)	(481.527)
	597.488	494.863	1.005.019	873.390
Parcela não circulante	371.598	283.180	677.232	590.967
Parcela circulante	225.890	211.683	327.787	282.423

Em 2010, a Companhia apurou créditos de PIS e COFINS sobre certos bens do ativo imobilizado, substancialmente sobre as plantas de Três Lagoas, Jacaré e Piracicaba, no montante de R\$ 309.058 na planta de Três Lagoas e R\$ 47.272 nas plantas de Jacaré e Piracicaba, os quais, para fins contábeis, foram registrados ao valor presente de R\$ 233.399 e R\$ 37.216 respectivamente, em contrapartida no ativo imobilizado.

A Fibria vem acumulando créditos de ICMS com os Estados do Espírito Santo, do Mato Grosso do Sul e de São Paulo pelo fato de sua atividade, nesses Estados, ser preponderantemente exportadora. A administração revisou a perspectiva de realização dos referidos créditos e constituiu provisão para perda: (i) integral do montante com baixa probabilidade de realização para a unidade no Estado do Mato Grosso do Sul, (ii) provisão parcial equivalente a aproximadamente 50% do saldo dos créditos para a unidade no Estado do Espírito Santo e (iii) provisão parcial equivalente a aproximadamente 10% do saldo para a unidade no Estado de São Paulo. Para os casos de provisão constituída parcialmente, a administração implementou ações e vem recuperando parcela destes tributos em sua operação naqueles Estados.

A realização dos créditos, relativos aos impostos a recuperar ocorrerá até o final de 2016, de acordo com a projeção orçamentária aprovada pela administração, conforme demonstrado a seguir:

	Consolidado	
	Montante	Percentual
Nos próximos 12 meses	327.787	37
Em 2013	146.257	16
Em 2014	142.676	16
Em 2015	118.515	13
Em 2016	153.322	18
	888.557	100
PIS e COFINS sobre ativo imobilizado (*)	116.462	
Total dos impostos a recuperar	1.005.019	



FIBRIA CELULOSE S.A.
CNPJ nº 60.643.228/0001-21



(continuação)

Natureza	Receitas (despesas)			
	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim				
VOTO IV - Votorantim Comercializadora de Energia	Empréstimo <i>eurobond</i>	22.524 (12.108)	22.524 (12.108)	
Banco Votorantim S.A.	Fornecimento de energia	(30.172) (25.050)	(31.267) (25.898)	
Companhia Nitro Química Brasileira	Aplicações financeiras	20.592 19.966	20.780 20.530	
Anfreixo S.A.	Fornecimento produtos químicos	(4.550) (5.002)	(8.116) (8.404)	
Indústria de Papel de Pedras Brancas	Fornecimento de materiais	(4.426) (4.695)	(6.498) (7.832)	
Votorantim Cimentos S.A.	Fornecimento de madeira	(39) (39)	(39) (39)	
Votorantim Metais Ltda.....	Arrendamento de terras	(1.091) (1.550)	(1.113) (1.550)	
Votorantim Metais Ltda.....	Fornecimento de produtos químicos	(5.117) (1.597)	(8.929) (4.523)	
Companhia Brasileira de Distribuição - CBA.....	Arrendamento de terras	(7.067) (7.051)	(7.067) (7.051)	
	Arrendamento de terras	(401) (410)	(401) (410)	
		(9.708) (37.536)	(20.087) (47.285)	

(iii) Comentários sobre as principais transações e contratos com partes relacionadas

A seguir, apresentamos um resumo da natureza e condições das transações realizadas com as seguintes partes relacionadas:

• **Empresas que controlam a Companhia mediante acordo de acionistas**

A Companhia possui contratos celebrados com a VID relativos às prestações de serviços do Centro de Soluções Compartilhados (CSC), cujo objetivo é a terceirização de serviços operacionais de atividades administrativas, departamento de pessoal, *back office*, contabilidade, tributos e compartilhamento da infraestrutura de tecnologia da informação entre as empresas do Grupo Votorantim, para o qual existe um acordo técnico de nível de serviços. Os contratos preveem uma remuneração global anual de R\$ 9.585 e possuem prazo de um ano, com renovação anual mediante confirmação formal das partes.

Adicionalmente, a VID contrata diversos serviços relativos a assessorias técnicas, treinamentos, compreendendo a preparação e realização de programas de capacitação e desenvolvimento gerencial, bem como a locação de equipamentos e espaço para a realização destes programas. Estes serviços são contratados em favor de todo o Grupo Votorantim, de forma que a Fibria faz o reembolso destas despesas, proporcionalmente à utilização da Companhia destes serviços.

A Companhia possui contratos de financiamentos celebrados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES), acionista controlador do BNDESPAR, com a finalidade de financiamento de investimentos em infraestrutura, aquisição de máquinas e equipamentos, bem como a ampliação e modernização de ativos fixos. O detalhamento dos saldos, condições contratuais de rescisão e garantias estão descritos na Nota 23(e).

A administração entende que estas transações foram celebradas em termos equivalentes aos que prevalecem nas transações com partes independentes baseada em levantamentos técnicos realizados quando da contratação destas operações.

• **Empresas controladas, controladas em conjunto e coligadas**

A Companhia compartilha sua estrutura administrativa com sua controlada Fibria MS e mensalmente efetua o rateio destas despesas administrativas contra esta controlada, sobre o qual não há inclusão de qualquer margem. Estas operações possuem prazo médio de recebimento de 90 dias. As demais controladas com operação possuem corpo administrativo e não é necessário o rateio destas despesas. Houve também, em junho de 2010, uma compra pontual de certos recebíveis intercompanhia desta controlada no valor de R\$ 241.214 com a finalidade de vincular embarques de exportação. O prazo de liquidação destas operações é dezembro de 2012 e remuneração de 1% ao ano.

A companhia realiza o escoamento de sua produção da Unidade Aracruz mediante a contratação de serviços portuários com sua controlada Portocel - Porto Especializado Barra do Riacho. Este porto é controlado pela Companhia e tem como sócia a Cenibra - Celulose Nipo-Brasileira, que detém participação de 49%. Os preços e condições das transações realizadas são idênticos para os dois acionistas, mediante acordo entre as partes.

A Companhia mantém saldo de contas a receber relativo à venda de celulose realizados para a controlada Fibria Trading International Kft., que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte. Os preços e prazos de venda de celulose para esta controlada seguem um planejamento estratégico e financeiro da Companhia e respeitam os limites fiscais de preço de transferência. Adicionalmente, a Companhia controlou operações financeiras de pré-pagamento de exportação intercompanhia com esta controlada, indexado a taxa de mercado LIBOR três meses e *spread* médio de 3,8% a.a., com pagamento de principal e juros trimestralmente e vencimento final em 2017.

Em 24 de junho de 2005, a Companhia contratou empréstimos com sua controlada em conjunto VOTO IV, no montante de US\$ 200.000 mil, remunerada a taxa de 8,5% a.a.

17. Investimentos em controladas e coligadas

(a) Abertura dos investimentos

	Nossa participação						
				2011	2010		
	Informações das controladas						
	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Percentual	No patrimônio líquido	No resultado do exercício	No patrimônio líquido	No resultado do exercício
Em controladas e controladas em conjunto							
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.....	4.704.966	(82.235)	100	4.704.966	(82.235)	4.787.201	(16.059)
Alicia Papéis S.A. (i)							(56.641)
Veracel Celulose S.A.	2.865.794	(34.804)	50	1.432.897	(17.402)	1.453.888	21.929
Normus Empreendimentos e Participações Ltda.....	1.182.273	118.139	100	1.182.273	118.139	1.047.306	353.394
Fibria Trading International Kft.....	2.236.939	212.930	48,30	1.080.442	102.845	977.596	342.139
Mucuri Agroflorestal S.A. (i)						76.175	
Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A.	58.821	9.204	51	29.999	4.694	24.414	4.503
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.	40.904	(11.135)	50	20.452	(5.568)	26.020	365
Fibria Celulose (USA) Inc.....	32.961	6.812	100	32.961	6.812	26.149	3.978
VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited.....	51.112	9.551	50	25.556	4.775	20.781	674
Riocell Limited. (i).....		(37)	100		(37)	986	(43)
Aracruz Trading S.A. (i).....							(4)
Ara Pulp Com. de Imp. e Exp. Unipessoal Ltda. (i).....		(1)	100		(1)		(27)
Newark Financial Inc.	10	(776)	100	10	(776)	(518.790)	4.138
Fibria Overseas Finance Ltd. (ii)	(8.318)	(8.213)	100	(8.318)	(8.213)	(105)	28.154
Fibria Terminais Portuários Ltda.	356	19	100	356	19	337	14
Fibria International GMBH. (iii)		(4.217)	100		(4.217)	21.046	21.046
Projetos Especiais e Investimentos S.A.....	4.975	(886)	100	4.975	(886)	3.322	6.355
Pracicaba Indústria de Papéis Especiais e Participações Ltda.....		(10)			(10)		
				8.506.569	117.939	7.946.326	713.915
Em coligadas							
Bahia Produtos de Madeira S.A.....	22.519	(1.243)	33,33	7.506	(414)	7.920	(7.328)
Outros investimentos.....						58	
				8.514.075	117.525	7.954.304	706.587
				296.468		798.589	
				8.810.543	117.525	8.752.893	706.587
Mais-valia de ativos na aquisição da Aracruz alocados às controladas Veracel Celulose, Mucuri Agroflorestal, Portocel							
Total do investimento da controladora.....							
Consolidado							
Bahia Produtos de Madeiras S.A.	22.519	(1.243)	33,33	7.506	(414)	7.920	(7.328)
Outros investimentos						381	

(i) Conforme mencionado na Nota 1 (e) as empresas foram encerradas e/ou incorporadas.

(ii) As obrigações são entre controladas da Fibria.

(iii) Em novembro de 2011, o controle da referida controlada foi transferida para a Normus pelos valores contábeis, sem qualquer registro de ganho ou perda.

(b) Informações sobre as empresas controladas

Conforme requerimentos de divulgação de informações sobre empresas controladas e coligadas, apresentamos a seguir, um resumo das seguintes informações financeiras selecionadas de nossas controladas em 31 de dezembro de 2011:

	Ativos totais	Passivos totais	Receitas líquidas
Controladas			
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense	6.298.237	1.593.271	1.051.565
Veracel Celulose	3.767.086	901.292	837.407
Normus Empreend. e Participações	1.182.373	100	
Fibria Trading International	8.407.414	6.170.475	4.828.577
Portocel - Term. Esp. Barra do Riacho	131.709	72.888	90.142
Asapir Produção Florestal e Comércio	58.637	17.733	
Fibria Celulose (USA) Inc.	378.925	345.964	1.395.009
VOTO - Voto Overseas Trading Oper.	784.338	733.226	
Newark Financial Inc.	10		
Fibria Overseas Financial	4.763.460	4.771.778	
Projetos Especiais Investimentos	5.209	234	
Fibria Terminais Portuários	358	2	
(c) Movimentação dos investimentos:		2011	2010
No início do período		8.752.893	11.330.192
Equivalência patrimonial		117.525	706.587
Aporte de capital em dinheiro (ii)		522.206	228.819
Aporte de capital em bens (i).....		412.825	
Dividendos recebidos		(2.283)	(301.083)
Baixa de investimento por alienação – Piracicaba Papéis		(409.732)	
Amortização de mais-valia de controladas e passivos incorporados de controladas.....		(23.196)	3.513
Incorporação do acervo líquido – Mucuri Agroflorestal S.A.			
Custo histórico (Nota 1(e)).....		(76.174)	
Mais valia de ativos (Nota 1(e)).....		(478.925)	
Incorporação do acervo líquido da Alicia Papéis S.A. (Nota 1(e)).....		(4.596)	(3.204.978)
Outros			(10.157)
		8.810.543	8.752.893

(i) O aporte de capital em bens decorrente da criação da controladora Piracicaba Indústria de Papéis e Participações, mediante a cisão dos ativos desta unidade da Fibria, conforme mencionado na Nota 1(d).

(ii) O aporte de capital em 2011 refere-se aos valores enviados para a controlada Newark Financial Inc. para regularização de passivo intercompanhia. Os aportes de 2010 foram utilizados para controlada Fibria-MS.

18. Imobilizado

(a) Controladora

	Taxa média anual			
	de depreciação - %		2011	
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	
Terrenos.....	1.358.900		1.358.900	
Imóveis	4 1.811.960	876.940	935.020	
Máquinas, equipamentos e instalações	5 8.037.201	4.111.024	3.926.177	
Adiantamento a fornecedores			204.346	
Obras em andamento.....			128.811	
Outros.....			183.478	
	11.724.696	5.142.870	6.581.826	
				2010
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	
Terrenos.....	1.093.572		1.093.572	
Imóveis	4 1.855.631	848.282	1.007.349	
Máquinas, equipamentos e instalações	5 8.195.923	3.990.951	4.204.972	
Adiantamento a fornecedores			261.482	
Obras em andamento.....			298.778	
Outros.....			204.267	
	11.909.653	5.010.607	6.899.046	

(b) Consolidado

	Taxa média anual			
	de depreciação - %		2011	
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	
Terrenos.....	1.853.243		1.853.243	
Imóveis	4 2.619.911	1.057.791	1.562.120	
Máquinas, equipamentos e instalações	5,5 13.144.928	5.169.253	7.975.675	
Adiantamento a fornecedores			205.783	
Obras em andamento.....			197.866	
Outros.....			226.921	
	18.248.652	6.407.405	11.841.247	
				2010
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	
Terrenos.....	2.119.325		2.119.325	
Imóveis	4 2.599.541	981.397	1.618.144	
Máquinas, equipamentos e instalações	5,5 13.263.778	4.746.947	8.516.831	
Adiantamento a fornecedores			280.455	
Obras em andamento.....			391.667	
Outros.....			245.671	
	18.900.437	5.921.006	12.979.431	

Em 27 de julho de 2005, a Companhia firmou um contrato de compra com a controlada em conjunto Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda., tendo como objeto a compra 571.343,37 m3 de madeira sem casca, cujo preço total acordado foi de R\$ 14.000 e prazo de sete anos e seis meses. A liquidação deste contrato dar-se-á com a entrega de madeira. Este contrato foi integralmente liquidado em dezembro de 2011.

• **Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim**

Em 16 de janeiro de 2004, a Companhia contratou empréstimos com sua subsidiária integral da VPAR, a VOTO III no montante de US\$ 45.000 mil, remunerada a taxa de 4,25% a.a.

A Companhia possui contrato de compra e venda de energia elétrica Votener - Votorantim Comercializadora de Energia Ltda., para atendimento de sua unidade consumidora de Jacaréi. O valor total contratado totaliza aproximadamente R\$ 15.000, garantindo 115.704 megawatts/hora e possui prazo de duração de cinco anos, encerrando em 31 de dezembro de 2014. Em caso de rescisão contratual, a parte solicitante ficará obrigada a liquidar 50% do saldo remanescente do contrato.

A Companhia mantém aplicações em certificados de depósitos bancários e operações compromissadas emitidos pelo Banco Votorantim S.A., cuja remuneração média é 104% do CDI e vencimento final em março de 2013. A Companhia administra as aplicações financeiras procurando garantir eficiência na rentabilidade e garantia de liquidez, com base na Política de Gestão de Caixa e de acordo com práticas de mercado. O acordo de acionistas limita aplicações financeiras com partes relacionadas em R\$ 200 milhões.

Em 1o de janeiro de 2009, a Companhia firmou contrato de compra da matéria-prima "Ácido Sulfúrico 98%" com Votorantim Metais , no valor total aproximado de R\$ 15.700, garantindo o fornecimento de 36.000 toneladas do ácido, pelo prazo de três anos, com vencimento final em 31 de dezembro de 2013. Em caso de rescisão contratual não há previsão de multas, mas somente liquidação das faturas pendentes.

Em 22 de abril de 2008, a Companhia firmou acordo de fornecimento de materiais elétricos, materiais de fixação e vedação, equipamentos de proteção entre outros, com a Anfreixo S.A., garantindo o fornecimento destes itens, com vigência final em dezembro de 2012. Este acordo não prevê quantidades fixas a serem adquiridas. Foram contratados também serviços de manutenção de cadastro de materiais e saneamento, por um prazo de 36 meses, com vencimento final em 2 de janeiro de 2013, no valor total de R\$ 1.700. Em caso de rescisão contratual há previsão de multa fixada em 50% das parcelas vencidas do contrato a parte solicitante.

A Companhia mantém contratos de arrendamento de terra, em uma área estimada de 22.400 hectares de fazendas, com a Votorantim Metais Ltda., cujo vencimento final dar-se-á em 2019 e o volume financeiro estimado do contrato é de R\$ 76.496.

A Companhia mantém contratos de arrendamento de terra, em uma área estimada de 2.062 hectares de fazendas, com a Companhia Brasileira de Alumínio - CBA, cujo vencimento final dar-se-á em 2023 e o volume financeiro estimado do contrato é de R\$ 4.062.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e 2010, não foram reconhecidas quaisquer provisões para perdas em relação aos ativos mantidos com partes relacionadas.

(b) **Remuneração dos administradores**

A verba global e anual autorizada pela Assembleia Geral Ordinária de 28 de abril de 2011 para remuneração da Diretoria Executiva, Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitês de Auditoria e Risco, Remuneração e Sustentabilidade para o exercício de 2011, foi de R\$ 37.491. As despesas com remuneração dos executivos e administradores da Companhia e suas controladas, incluindo todos os benefícios, são resumidas conforme a seguir:

	Consolidado	
	2011	2010
	21.624	21.277
Benefícios de rescisão de contrato de trabalho	8.224	4.788
Programa de remuneração baseado em ações - <i>Phantom Stock Options</i> (Nota 29)		366
	29.848	26.431

Os benefícios de curto prazo incluem remuneração fixa (salários e honorários, férias e 13º salário), encargos sociais (contribuições para a seguridade social) - INSS, Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), programa de remunerações variáveis. No terceiro trimestre de 2010, a Companhia aprovou o programa de remuneração baseado em direitos de valorização de ações (Nota 29).

Os valores de benefícios de curto prazo a empregados e administradores não incluem os membros dos Comitês de Auditoria e Risco, Finanças, Pessoas e Remuneração e Sustentabilidade, no montante de R\$ 908 em 2011 (R\$ 665 em 2010).

A Companhia não tem nenhuma obrigação adicional de pós-emprego, bem como não oferece outros benefícios, como licença por tempo de serviço.

	Nossa participação						
				2011	2010		
	Informações das controladas						
	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	Percentual	No patrimônio líquido	No resultado do exercício	No patrimônio líquido	No resultado do exercício
.....	4.704.966	(82.235)	100	4.704.966	(82.235)	4.787.201	(16.059)
.....							(56.641)
.....	2.865.794	(34.804)	50	1.432.897	(17.402)	1.453.888	21.929
.....	1.182.273	118.139	100	1.182.273	118.139	1.047.306	353.394
.....	2.236.939	212.930	48,30	1.080.442	102.845	977.596	342.139
.....						76.175	
.....	58.821	9.204	51	29.999	4.694	24.414	4.503
.....	40.904	(11.135)	50	20.452	(5.568)	26.020	365
.....	32.961	6.812	100	32.961	6.812	26.149	3.978
.....	51.112	9.551	50	25.556	4.775	20.781	674
.....		(37)	100		(37)	986	(43)
.....							(4)
.....		(1)	100		(1)		(27)
.....	10	(776)	100	10	(776)	(518.790)	4.138
.....	(8.318)	(8.213)	100	(8.318)	(8.213)	(105)	28.154
.....	356	19	100	356	19	337	14
.....		(4.217)	100		(4.217)	21.046	21.046
.....	4.975	(886)	100	4.975	(886)	3.322	6.355
.....		(10)			(10)		
.....				8.506.569	117.939	7.946.326	713.915
.....	22.519	(1.243)	33,33	7.506	(414)	7.920	(7.328)
.....						58	
.....				8.514.075	117.525	7.954.304	706.587
.....				296.468		798.589	
.....							
.....				8.810.543	117.525	8.752.893	706.587
.....							
.....	22.519	(1.243)	33,33	7.506	(414)	7.920	(7.328)
.....						381	
.....				7.506	(414)	8.301	(7.328)
.....							



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21

(continuação)

	Controladora			Controladora		
	2011			2010		
	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão Líquida	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão Líquida
Natureza dos processos						
Tributários (a)	119.021	173.474	54.453	58.446	271.626	213.180
Trabalhistas (c)	37.889	62.525	24.636	31.332	57.570	26.238
Cíveis (c)	724	6.589	5.866	238	9.771	9.533
	157.634	242.589	84.955	90.016	338.967	248.951
	Consolidado			Consolidado		
	2011			2010		
	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão Líquida	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão Líquida
Natureza dos processos						
Tributários (a)	119.572	173.823	54.251	59.128	273.335	214.207
Trabalhistas (c)	47.819	88.834	41.015	39.266	80.457	41.191
Cíveis (c)	821	7.149	6.328	311	10.305	9.994
	168.212	269.806	101.594	98.705	364.097	265.392

A Companhia está envolvida em outros processos tributários e cíveis surgidos no curso normal dos seus negócios, os quais, na opinião da administração e de seus assessores legais, têm expectativa de perda classificada como possível. Consequentemente, nenhuma provisão foi constituída para fazer face ao possível defeito desfavorável destes. Os montantes desses processos, em 31 de dezembro de 2011, são: tributário R\$ 3.352.635 (ver item (b) a seguir) e cíveis R\$ 56.692.

Segue um demonstrativo da movimentação da provisão para contingências:

	Controladora	Consolidado
	2011	2010
Saldo inicial	338.967	691.449
Baixa de processos (*)	(122.480)	(394.168)
Entrada de novos processos		9.273
Atualização monetária	26.102	32.413
Montante provisionado	242.589	338.967

(*) As baixas ocorridas entre 2011 e 2010 ocorreram principalmente em função da adesão ao Programa de Recuperação Fiscal descrito na Nota 25 e, adicionalmente, pela reversão em 2010 da provisão de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das receitas de exportação relativa ao ano de 2003.

(a) **Comentários sobre os passivos contingentes tributários com probabilidade de perda provável**
Os processos tributários com probabilidade de perda provável estão representados por discussões relacionadas às tributos federais, estaduais e municipais, para os quais, substancialmente, existem depósitos judiciais como garantia, portanto não existe exposição material para a Companhia. O saldo remanescente, não depositado, refere-se à discussão a respeito de ICMS sobre transferências interestaduais e Contribuição Social sobre a receita de exportação em montantes aproximados de R\$ 26 milhões cada.

(b) **Comentários sobre passivos contingentes tributários com probabilidade de perda possível**
A seguir são comentados os passivos contingentes relacionados à processos tributários em andamento com probabilidade de perda possível, para os quais não há qualquer provisão contabilizada. No quadro abaixo apresentamos uma análise da relevância desses processos:

	Referência	Montante
Auto de infração - Normus	(i)	1.433.502
Incentivos fiscais - (ADENE)	(ii)	76.207
IRPJ/CSLL - homologação parcial	(iii)	139.980
IRPJ/CSLL - Newark	(iv)	88.842
IPI-BEFIEIX	(v)	167.802
Demais processos tributários	(vi)	1.446.302
Total de passivos contingentes com probabilidade possível		3.352.635

(i) Auto de infração - Normus

Em dezembro de 2007, a controlada Normus Empreendimentos e Participações Ltda. foi autuada por autoridades da Receita Federal do Brasil (RFB) por suposta falta de recolhimento de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre os resultados auferidos no exterior por sua subsidiária e reconhecidos no Brasil como distribuição de dividendos fictos, referentes aos exercícios de 2002 a 2006. O montante autuado e atualizado até dezembro de 2011 totalizava R\$ 1.294 milhões.

Em outubro de 2011, foi publicada a decisão do julgamento proferido pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais - (CARF) que decidiu, com base no voto de qualidade, após empate de 3 a 3 entre os seis conselheiros, manter o lançamento da autuação. A Administração aguarda a intimação do referido acórdão para impetear o recurso competente ainda na fase administrativa.

Em setembro de 2011, a controlada Normus Empreendimentos e Participações Ltda. foi novamente autuada pela Receita Federal do Brasil (RFB), no valor total de R\$ 136 milhões, por alegada falta de recolhimento de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre os resultados auferidos no exterior por sua subsidiária e reconhecidos no Brasil como resultado de equivalência patrimonial, referente ao exercício de 2007.

A subsidiária em questão, constituída e operando na Hungria, concentra suas atividades na venda de celulose no mercado mundial.

Em nosso entendimento, e na opinião de nossos consultores jurídicos independentes, a subsidiária húngara está sujeita à tributação integral de suas operações no país em que está constituída, portanto, o posicionamento adotado pela Receita Federal do Brasil (RFB) contraria diretamente determinadas normas do ordenamento jurídico pátrio, especialmente o tratado para evitar a dupla tributação firmado entre o Brasil e a Hungria, o qual exime de tributação no Brasil os lucros auferidos por subsidiárias constituídas na Hungria.

Desde o ano de 2001, tramita junto ao Supremo Tribunal Federal, a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 2.588, proposta pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), com o objetivo de questionar a constitucionalidade do artigo 74 da MP 2.158, que instituiu a tributação pelo Imposto de Renda e pela Contribuição Social, dos lucros auferidos por empresas controladas ou coligadas no exterior, independentemente da disponibilização para a controladora ou coligada no Brasil.

Em 17 de agosto de 2011, o STF realizou nova sessão de julgamento da ADI em questão, resultando em 5 votos favoráveis à constitucionalidade do artigo 74 da MP 2.158 e 4 votos desfavoráveis à sua constitucionalidade. A sessão de julgamento foi novamente suspensa para aguardar o retorno do Min. Joaquim Barbosa, último a votar o caso.

Faça um resumo da sessão de julgamento descrita acima, os consultores jurídicos internos e externos da Companhia deliberaram por adotar uma posição mais conservadora em relação ao prognóstico de perda, anteriormente classificado como perda remota, e que passou a ser considerada como perda possível em 2011.

(ii) Incentivos fiscais - Agência de Desenvolvimento do Nordeste (ADENE)

A Companhia possui unidades de negócios localizadas na área de abrangência da ADENE e sendo o autor de papel e celulose considerado como prioritário para o desenvolvimento regional (Decreto nº 2.213, de 16 de abril de 2002), em dezembro de 2002, a Companhia pleiteou e, sob a condição de realizar novos investimentos nas mencionadas unidades, teve reconhecido pela Secretária da Receita Federal (SRF) o direito de usufruir do benefício da redução do IRPJ e adicionais não restituíveis apurados sobre o lucro da exploração para as fábricas A e B (período de 2003 a 2013) e a fábrica C (período de 2003 a 2012), todas da unidade Aracruz, depois de ter aprovado com a SUDENE os devidos laudos constitutivos.

Em 9 de janeiro de 2004, a Companhia recebeu o Ofício nº 1.406/03 do inventariante extrajudicial da extinta Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (SUDENE), informando que "acatando reexame da Consultoria Jurídica do Ministério da Integração no que tange à abrangência especial da concessão do referido incentivo", julgou improcedente o direito à fruição do benefício anteriormente concedido e auferido e que providenciaria a sua revogação.

Diante da anulação dos respectivos laudos constitutivos e, consequentemente, da iminente cobrança dos benefícios fiscais já aproveitados nos anos de 2003 e 2004, a Companhia impetrou Mandado de Segurança, no qual restou assegurada a manutenção dos benefícios até o encerramento do processo administrativo de cassação. Esse processo, instaurado em seguida, só veio a terminar com a intimação da Companhia em 04/01/2005 sobre a decisão de 2ª instância da SUDENE, autarquia sucessora da SUDENE, à época extinta.

Não obstante, foi lavrado auto de infração pela SRF em dezembro de 2005, por meio do qual são exigidos os valores relativos ao incentivo fiscal até então usufruído, acrescidos de juros, mas sem imposição de multa, totalizando R\$ 316.355. A Companhia impugnou o auto de infração, o qual foi julgado procedente em primeira instância administrativa. A Companhia recorreu contra essa decisão e, em agosto de 2011, obteve decisão definitiva proferida pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), que julgou parcialmente procedente o lançamento efetuado pelas autoridades fiscais, para reconhecer o direito da Companhia de usufruir do incentivo fiscal até o ano de 2003, afastando-o, porém, em relação ao ano de 2004, reduzindo, assim, o valor autuado para R\$ 76 milhões.

A administração da Companhia, assessorada por seus consultores jurídicos, acredita que a decisão de cancelamento dos referidos benefícios fiscais é equivocada e não deve prevalecer, seja com respeito aos benefícios já usufruídos, seja em relação ao prazo ainda por decorrer.

Com relação aos benefícios usufruídos até 2004, entende a Administração, calcada na opinião de seus assessores jurídicos, que a exigência de recolhimento do tributo é insubsistente, posto que a Companhia se utilizou dos benefícios estritamente de acordo com os parâmetros legais e em conformidade com os atos da SRF e os laudos constitutivos regularmente emitidos, de modo que a cassação pretendida pela ADENE só poderia operar efeitos a partir do término do processo administrativo de cassação, ocorrido em 04/01/2005, como assegurado pelo Mandado de Segurança acima mencionado.

Tendo em vista que o CARF manteve a exigência dos benefícios aproveitados em 2004, no valor de R\$ 73.100, a Companhia ofertou Carta de Fiança bancária como garantia ao valor em discussão e aguarda o ajustamento da competente execução fiscal onde discutirá o referido débito. Quanto aos prazos restantes de fruição, que se estendem até 2012 (fábrica C) e 2013 (fábricas A e B), entende a administração, amparada por pareceres de seus assessores jurídicos, ser ilegal a revogação de benefícios fiscais cuja concessão foi condicionada ao cumprimento de condições preestabelecidas (implantação, expansão ou modernização de empreendimento industrial), sendo assegurado o direito de adquirir ao gozo dos referidos benefícios fiscais até o final dos prazos assinalados na Lei e nos atos de concessão.

Em que pese a convicção na solidez de seu direito, a Companhia, diante dos fatos ocorridos durante os exercícios de 2004 e de 2005, que revelaram o propósito da ADENE e da SRF de promoverem o cancelamento dos benefícios fiscais, decidiu adotar uma postura conservadora e interromper o registro da fruição dos benefícios fiscais a partir de 2005, até que tenha sido proferida decisão judicial definitiva na Ação Ordinária que trata especificamente desse assunto.

Estando os benefícios fiscais usufruídos até o ano de 2003 definitivamente assegurados pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, restam em discussão os benefícios usufruídos no ano de 2004 e aqueles ainda por usufruir a partir de 2005, sendo a probabilidade de perda avaliada como possível e, consequentemente, sem provisão constituída.

(iii) IRPJ/CSLL - homologação parcial

A Companhia foi entrada em três processos de homologação de créditos de IRPJ e ao a Secretaria da Receita Federal do Brasil (SRFB), referentes aos anos-calendários de 1997, de 1999 e ao quarto trimestre de 2000, no total de R\$ 134 milhões. A Secretária da Receita Federal do Brasil homologou apenas R\$ 83 milhões, gerando um débito de R\$ 51 milhões que atualizados em 31 de dezembro de 2011 montava R\$ 139 milhões. A Companhia impugnou e apresentou manifestações de inconformidade tempestivas em todos os processos. Referente ao ano de 1997, o processo aguarda decisão de primeira instância. Para o quarto trimestre de 2000, aguarda julgamento de recurso voluntário e para o ano de 1999 aguarda julgamento de recurso especial. Por orientação dos advogados externos, a Companhia não registra provisão para esses processos de prognóstico de perda possível.

(iv) IRPJ/CSLL - Newark

Em dezembro de 2007 e 2010 foram lavrados dois autos de infração em face da companhia exigindo o recolhimento de IRPJ e CSLL sobre o resultado da controlada Newark reconhecida na Fibria por equivalência patrimonial. No entanto, este resultado que foi considerado como sendo da controlada, na verdade foi a distribuição de dividendos de uma empresa brasileira, logo tal valor já foi tributado no Brasil.

Atualmente o valor dos dois autos de infração atualizados totaliza R\$ 219 milhões. Com base na opinião dos advogados internos e externos, a probabilidade de perda em relação ao primeiro auto de infração (dezembro de 2007 - R\$ 130 milhões) é remota e em relação ao segundo (dezembro de 2010 - R\$ 89 milhões) é possível, motivo pelo qual não foi constituída qualquer provisão.

(v) IRPJ-BEFIEIX

A companhia foi autuada por ter utilizado prejuízo fiscal, apurado na vigência do programa BEFIEIX, após mais de seis anos-calendário da formação do referido prejuízo. O valor atualizado da contingência é R\$ 168 milhões e a companhia, com base na opinião legal de seus assessores internos e externos não constituiu qualquer provisão.

(vi) **Demais processos tributários com probabilidade de perda possível mencionados**
Além dos processos tributários com probabilidade de perda possível mencionados anteriormente, a Companhia apresenta outros 334 processos com valores individuais inferiores a R\$ 80 milhões, os quais totalizam R\$ 1.446.302, com valor médio unitário de R\$ 4.3 milhões.

(c) **Comentários relevantes sobre os processos trabalhistas/cíveis**

A Companhia tem aproximadamente 3.629 processos trabalhistas movidos por ex-empregados, terceiros e sindicatos, cujos pleitos consistem em sua maioria em pagamento de verbas rescisórias, adicionais por insalubridade e periculosidade, horas extras, horas *in itinere*, indenizações por danos materiais e morais, pagamento de diferenças de expurgos inflacionários sobre multa de 40% do FGTS, bem como 883 ações cíveis, das quais a maioria consiste em pedidos de indenização de ex-funcionários ou terceiros, por supostas doenças ocupacionais e acidentes de trabalho, ações de cobrança e habilitações de crédito em falência ajuizadas pela Companhia, ressarcimento de recursos financeiros movidas contra produtores rurais inadimplentes e ações possessoriais ajuizadas com o objetivo de proteger o patrimônio imobiliário da Companhia. A Companhia tem aplicação de seguro - responsabilidade civil geral que cobre, nos limites fixados na apólice, eventuais condenações a título de danos materiais referentes aos pedidos de indenização na esfera cível.

Class Action

Em novembro de 2008, foi interposta uma ação judicial coletiva, de natureza privada contra a Companhia (ex-Aracruz) e alguns de seus executivos, em nome de possíveis compradores de ADRs do período entre 7 de abril e 2 de outubro de 2008. A referida ação alega violações de regras da *Securities Exchange Act*, na medida em que a Companhia teria divulgado informações insuficientes sobre perdas em certas operações envolvendo instrumentos derivativos. A indenização pretendida pelos autores ainda não foi especificada e dependerá, se a ação prosseguir, de prova pericial e apuração de danos. Em virtude do fato de essa ação se encontrar em fase preliminar, é impossível avaliar sua probabilidade de êxito ou risco de um resultado desfavorável. Por esse motivo, nenhuma provisão para esse litígio foi constituída neste momento.

(d) Depósitos judiciais remanescentes

A Companhia possui em 31 de dezembro de 2011 R\$ 137.060 (R\$ 110.364 em 31 de dezembro de 2010) depositados judicialmente em processos classificados pelos assessores jurídicos externos como de perda remota ou possível, portanto, sem respectiva provisão para contingências. Os processos referem-se à PIS, COFINS, IRPJ e questionamentos relativos às contribuições destinadas ao INSS, dentre outros de menor valor. Adicionalmente, neste mesmo grupo, está registrado o montante de R\$ 50.096 relativo ao saldo credor do REFIS, conforme detalhado na Nota 25.

(e) Obrigações de desmontagem e retirada de ativo imobilizado e restauração de local

A Companhia não tem ativos de longo prazo que espera abandonar ou alienar e que exigiram a constituição de provisão para obrigações por descontinuação de ativos, conforme requer o item 16(c) do CPC27/IAS 16 "Obrigações de desmontagem e retirada de ativo imobilizado e restauração de local".

25. Programa de Recuperação Fiscal (REFIS)

Em novembro de 2009, a Companhia aderiu ao Programa de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei nº 11.941/09, cujo objetivo é regularizar os passivos fiscais por meio de um sistema especial de pagamento e de parcelamento de obrigações fiscais e previdenciárias.

Em 28 de junho de 2011, a Companhia efetuou a consolidação dos débitos no Programa de Recuperação Fiscal, cumprindo de fato todas as formalidades previstas na legislação, sendo os débitos incluídos, aqueles oriundos substancialmente de:

- CSLL - Medida judicial visando a exclusão das receitas de exportação da base de cálculo da CSLL, conforme instituído pela Emenda Constitucional nº 33/2001.
 - IR/CSLL - Medida judicial visando a correção monetária do balanço sem as perdas geradas pelo Plano Verão - Plano econômico instituído pela Medida Provisória 32/1989, convertida na Lei nº 7.730/89;
 - IR/CSLL - Autos de infração lavrados em decorrência da compensação do prejuízo fiscal e da base negativa sem observância da limitação de 30%;
 - Crédito-Prêmio IPI - Autos de infração lavrados em decorrência da transferência de créditos entre as empresas KSR e Celvap, sem observância das formalidades instrumentais;
 - CIDE - Medida judicial visando afastar a incidência da CIDE sobre valores pagos a residentes no exterior a título de *royalties* ou de remuneração de contratos, instituída pela Lei nº 10.168/00 e alterado pela Lei nº 10.332/01;
 - IOF - Medida judicial visando afastar a incidência do IOF sobre contratos de câmbio celebrados com escopo de obter recursos financeiros no exterior por meio de emissão de *euronotes*;
 - COFINS - Medida judicial visando questionar a majoração da alíquota da COFINS de 2% para 3%, determinada pela Lei nº 9.718/98;
 - CSLL - Auto de infração lavrado em decorrência da dedução na base de cálculo da CSLL, de despesas com a parcela de correção monetária correspondente à diferença entre a variação do IPC e do BTN em 2010 e ano de 1990.
- Apresentamos a seguir um resumo dos valores definitivos incluídos no programa, bem como os benefícios obtidos:
- | | |
|--|-----------|
| Detalhamento do débito | |
| Total dos débitos atualizados incluídos no programa | 532.734 |
| Benefício por redução de multas e juros | (78.030) |
| Multas e juros compensados com prejuízo fiscal e base negativa | (129.397) |
| Total do débito | 325.307 |
| Pagamentos realizados na adesão | (21.356) |
| Total dos débitos consolidado no programa | 303.951 |
| Saldo do depósito judiciais incluídos | 349.802 |
| Saldo credor consolidado | 45.851 |

Em função do direito legal de compensação dos depósitos judiciais relacionados aos débitos incluídos no programa e em função dos depósitos judiciais serem superiores ao passivo remanescente após as reduções legais, o saldo credor remanescente, conforme demonstrado acima, atualizado até 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 50.096 foi classificado no ativo não circulante, na rubrica "depósitos judiciais" e é atualizado mensalmente pela Selic.

Os efeitos contábeis decorrentes das atualizações monetárias dos depósitos judiciais e benefícios por redução de multa e juros foram registrados no resultado financeiro na rubrica "Variações monetárias e cambiais" e totalizaram R\$ 57.950 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 61.875 em 2010).

26. Compromissos de longo prazo

(a) Contratos Take or Pay

A Companhia firmou contratos de longo prazo de *Take or Pay* com fornecedores de energia, transporte, óleo diesel, produtos químicos e gás natural por um período médio de 9,81 anos. Os contratos prevêem cláusulas de rescisão e suspensão de fornecimento por motivos de descumprimento de obrigações essenciais. As obrigações contratuais assumidas em 31 de dezembro de 2011 representam R\$ 301.117 por ano (R\$ 272.595 em 31 de dezembro de 2010).

(b) Garantias em operações de compra

A Companhia é garantidora de operações de *comprar* realizadas por alguns de seus clientes no Brasil, cujo montante garantido em 31 de dezembro de 2011 totalizava R\$ 84.376 (R\$ 217.389 em 31 de dezembro de 2010). Essas garantias possuem valor de mercado não material em função destes não possuírem histórico de inadimplência e, portanto, não há nenhum valor registrado.

(c) Aquisição da Ripasa ou Compapel

Em 10 de novembro de 2004, a VCP e a Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A. (a seguir denominada "Suzano") firmaram um acordo para a aquisição do controle acionário da Ripasa S.A. Celulose e a Papel (a seguir denominada "Ripasa"). Após tal contrato inicial, foi firmado pela Companhia um Instrumento de Opção de Compra e Venda de 1.302.810 ações ordinárias e 4.121.773 ações preferenciais da Ripasa de propriedade de parte de seus ex-acionistas controladores. Após diversas reestruturações societárias e considerando a parte que cabe à Fibria, até março de 2010 remanesceram 309.451 ações vinculadas a tal direito de venda. Em 23 de março de 2010, os acionistas notificaram a Fibria pleiteando o exercício de suas opções de venda. O valor desta operação foi de R\$ 43.012, cujo pagamento ocorreu em 10 de maio de 2010. A parcela de R\$ 33.423 relativa à atualização monetária foi registrada na rubrica "Despesas financeiras" e o valor de R\$ 9.589, relativo ao valor de mercado das ações, foi contabilizado na conta "Ações em tesouraria" no patrimônio líquido, e ficaram em tesouraria até seu cancelamento. Em 2008, a Fibria e a Suzano requereram a CVM autorização prévia para proceder à aquisição de ações de sua emissão e pagamento de valor a título de transação com finalidade de prevenir litígio, uma vez que a compra dar-se-ia a Colegiado de Mercado que são inferiores ao preço contratualmente ajustado. Em 5 de junho de 2008, o Colegiado da CVM autorizou a aquisição das ações objeto do exercício de opção a preços de mercado e não a valor inferior contrariamente ao pagamento do valor transacionado.

27. Patrimônio líquido

(a) Capital social

O capital social em 31 de dezembro de 2011 e 2010, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 467.934.646 ações ordinárias nominativas sem valor nominal e o autorizado é de 529.624.961 ações ordinárias nominativas sem valor nominal.

(b) Dividendos e juros sobre capital próprio

O estatuto da Companhia assegura um dividendo mínimo anual correspondente a 25% do lucro líquido, ajustado pelas movimentações patrimoniais das reservas, conforme preconizado pela legislação societária.

Não foram propostos dividendos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 em função do prejuízo apurado no exercício.

(c) Reserva de lucros

A reserva legal é constituída mediante apropriação de 5% do lucro líquido do exercício. A reserva para investimento, que corresponde ao lucro remanescente, após a destinação para reserva legal, visa principalmente atender aos planos de investimentos previstos em orçamento de capital, processos de modernização e manutenção das fábricas, aprovados pelos Conselhos Fiscal e de Administração.

28. Benefícios a empregados

(a) Programa de remuneração variável

A Companhia e suas controladas dispõem de um programa de remuneração variável para seus funcionários, vinculada ao seu plano de ação e ao alcance de objetivos específicos de acordo com a geração de caixa, os quais são estabelecidos e acordados no começo de cada ano. O montante registrado como despesa no exercício encerrado em 2011 R\$ 64.597 (R\$ 50.185 em 31 de dezembro 2010).

(b) Plano de previdência privada de contribuição definida

Em 2000, a Companhia aderiu à Fundação Senador José Ermírio de Moraes (FUNSEJEM), entidade de previdência complementar sem fins lucrativos, que atende a empregados de empresas do Grupo Votorantim. Nos termos do regulamento do plano de benefícios, as contribuições da Companhia à FUNSEJEM acompanham as contribuições dos empregados, podendo variar de 0,5% a 6% do salário nominal. As contribuições realizadas pela Companhia no exercício encerrado em 2011 totalizaram R\$ 8.835 (R\$ 6.936 em 31 de dezembro de 2010).

(c) Plano de assistência médica aos aposentados

A Companhia firmou um acordo com o Sindicato da Indústria de Papel, Celulose e Pasta de Madeira para Papel do Estado de São Paulo, assegurando o custeio de assistência médica (SEPAÇO) de forma permanente para os seus funcionários, para os seus dependentes, até que estes completem a maioria, e para os seus cônjuges, de forma vitalícia.

A política da Companhia define que o custo do benefício será alocado durante a carreira ativa do empregado, no período entre a data de admissão na Companhia e a data em que o empregado atinge a elegibilidade ao recebimento do benefício de assistência médica.

O pronunciamento técnico CPC 33 - "Benefícios a Empregados" requer que a entidade determine o valor presente das obrigações de benefícios definidos e o valor de mercado dos ativos dos planos ao final de cada período de reporte. O valor justo desse passivo é calculado por empresa especializada no final do exercício. O montante registrado no resultado do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 como despesa foi de R\$ 1.274 (R\$ 694 em 31 de dezembro de 2010).

Os métodos atuariais adotados atendem às práticas contábeis vigentes, seguindo as hipóteses econômicas e biométricas, conforme demonstrado:

	Premissas atuariais	
	2011	2010
Taxa de desconto real - %	5,5	6,75
Taxa real de crescimento nominal dos custos médicos - %	3,0	3,0
Taxa de aumento de utilização da assistência médica - %	3,0	3,0
Inflação de longo prazo - %	4,25	4,25
Tabua biométrica de mortalidade geral	AT-83	AT-83
Tabua biométrica de mortalidade de inválidos	IAPB 57	IAPB 57
Com base no relatório do atuário independente, a posição do passivo atuarial na data de encerramento dos balanços era a seguinte:		
	2011	2010

Reconciliação do passivo
Valor presente das obrigações atuariais

Custo do serviço corrente
Juros sobre passivos atuariais

Benefícios pagos

(Ganho) e perdas reconhecidos no resultado

Saldo das obrigações atuariais

	Controladora	Consolidado
	2011	2010
Salários, encargos e benefícios de curto prazo	324.109	334.540
Fundo de garantia e indenizações de rescisão	27.420	33.273
Custos previdenciários (INSS)	62.238	62.855
Outros benefícios	14.163	7.668
	427.930	438.336
		613.617
		595.826

29. Programa de remuneração baseado em ações - Phantom Stock Options (PSO)

Em 28 de abril de 2010, o Conselho de Administração aprovou o programa de incentivo de longo prazo, que consiste no plano para outorga de *Phantom Stock Options* (PSO) que tem por objetivo integrar executivos no processo de desenvolvimento da Companhia a médio e longo prazos, facultando participarem das valorizações das ações da Companhia. Em 2011 não houve qualquer outorga de ações.

O programa é baseado no conceito de PSO, que consiste em uma premiação em dinheiro baseada na valorização da ação da Companhia, em relação a um preço de exercício preestabelecido pelo programa em um prazo predeterminado. O plano não prevê negociação efetiva (compra e venda) das ações. São elegíveis ao plano o diretor-presidente e diretores executivos da Companhia.

A cada outorga, o executivo elegível recebe uma quantidade de PSO definida com base em uma premiação-alvo e na expectativa de valorização da Companhia. A meta de valorização das ações da Companhia é estabelecida pelo Conselho de Administração e o número de PSO outorgadas será calculado de tal forma que, se atingida a meta de valorização, a premiação resultante será igual ao valor-alvo.

As PSO somente poderão ser exercidas se respeitadas o prazo de carência (*vesting*) de três anos, a partir da data de outorga estabelecida nos contratos e possuem prazo máximo de exercício de cinco anos, quando vencem. Excepcionalmente, a primeira outorga denominada Programa 2009 possui período de carência escalonado.

O preço de exercício das opções é calculado pelo preço médio dos últimos seis meses do preço de fechamento das ações FIBR3. Para os Programas de 2009 e 2010 foi utilizado o preço de exercício de R\$ 27,55, obtido segundo os critérios de valorização estabelecidos pelo Conselho de Administração. Em agosto de 2010 foram outorgadas opções conforme a seguir, denominadas Programas 2009 e 2010:

Programa 2010			
Período de <i>vesting</i>	Direito ao exercício	Opções	Preço de exercício
36 meses.....	28 de agosto de 2013	223.207	27,55
Programa 2009			
Período de <i>vesting</i>	Direito ao exercício	Opções	Preço de exercício
Não há.....	27 de agosto de 2010	52.215	27,55
Quatro meses.....	26 de dezembro de 2010	52.215	27,55
14 meses.....	27 de outubro de 2011	52.214	27,55
		156.644	



FIBRIA CELULOSE S.A.

CNPJ nº 60.643.228/0001-21



(continuação)

35. Lucro por ação
(a) Básico
O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro atribuível aos acionistas da Companhia pela quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas durante o período, excluindo as ações ordinárias compradas pela Companhia e mantidas como ações em tesouraria. São reduzidos do lucro atribuído aos acionistas da controladora, quaisquer dividendos de ações preferencialistas e eventuais prêmios pagos na emissão de ações preferenciais durante o período.

	Operações continuadas		Operações descontinuadas	
	2011	2010	2011	2010
Lucro (prejuízo) das operações atribuível aos acionistas da controladora.....	(1.113.277)	524.134	240.655	74.512
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas.....	467.591.824	467.720.762	467.591.824	467.720.762
Lucro (prejuízo) básico por ação (em reais).....	(2,38)	1,12	0,51	0,15

(b) Diluído
A Companhia não possui dívida conversível em ações e opção de compra de ações, dessa forma, não apresenta ações ordinárias potenciais para fins de diluição.

36. Contas a pagar por aquisição da Aracruz
A aquisição da Aracruz ocorreu mediante assunção de passivo, a ser pago em parcelas semestrais, em janeiro e julho de cada ano, sem juros ou correções, que foram contabilizados ao valor presente, conforme demonstrado a seguir:

	2011	2010
Valor presente da obrigação assumida em janeiro de 2009 (descontada a 103% do CDI) - Famílias e Safra.....	4.687.971	4.687.971
Valor presente da obrigação assumida em janeiro de 2009 (descontada a 103% do CDI) - acionistas ordinaristas remanescentes	215.692	215.692
Pagamentos acumulados.....	(5.704.987)	(4.223.418)
Apropriação de juros acumulada (AVP).....	801.324	760.431
Saldos em 31 de dezembro.....		1.440.676

Parcelas vencidas em Janeiro de 2011.....	855.118
Julho de 2011.....	585.558
Parcela circulante.....	1.440.676

Em 1º de julho de 2011, houve a liquidação da parcela final, no montante de R\$ 626.603, extinguindo essa obrigação.

37. Ativo não circulante mantido para a venda e resultado de operações descontinuadas
(a) Conpacel, KSR e Piracicaba
Conforme mencionado na Nota 1(d), as unidades geradoras de caixa denominadas Conpacel, KSR e Piracicaba foram alienadas em 2011. Os resultados das operações descontinuadas de Conpacel e KSR para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 2010, são resumidos no quadro a seguir e foram apresentados em rubrica específica na demonstração de resultados.

Os ativos líquidos da unidade Piracicaba atenderam a definição de ativos mantidos para a venda a partir do segundo trimestre de 2011. Os resultados auferidos pela unidade Piracicaba não foram apresentados como operação descontinuada por não atender os critérios de relevância para ser considerada uma operação descontinuada.

(i) Resultado das operações descontinuadas - Conpacel e KSR

	2011	2010
Receita líquida.....	65.640	766.218
Custo dos produtos.....	(41.648)	(590.405)
Lucro bruto.....	23.992	175.813
Despesas comerciais e administrativas.....	(13.575)	(62.987)
Resultado financeiro.....	(106)	71
Ganho de capital.....	357.196	
Outras receitas e despesas operacionais.....	(2.878)	
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido.....	364.629	112.897
Imposto de renda e contribuição social.....	(123.974)	(38.385)
Lucro líquido das operações descontinuadas.....	240.655	74.512

(ii) Fluxos de caixa das operações descontinuadas - Conpacel e KSR

	2011	2010
Proveniente das operações.....	36.886	294.624
Utilizados nas atividades de investimento.....	1.558.768	(78.492)
Utilizados nas atividades de financiamento (*).....	(1.595.654)	(216.132)

(*) Em função do Consórcio operar com caixa centralizado de seus consorciados, as atividades de financiamento representam o repasse ao consorciado do fluxo de caixa gerado na operação, líquido de investimentos realizados durante o período.

(iii) Ativos e passivos de Conpacel e KSR em 2010

Conpacel		KSR	
Ativo		Passivo	
Circulante.....		Circulante	
Estoques.....	41.373	Empréstimos e financiamentos.....	22.420
Demais ativos.....	4.164	Fornecedores.....	14.637
		Demais passivos	13.403
	45.537		50.460
Não circulante		Passivo não circulante	
Ativos biológicos	160.765	Empréstimos e financiamentos	15.311
Ativo imobilizado	406.448	Outros passivos	5.266
Ativo intangível	475.413		
Demais ativos	7.864		
	1.050.490		20.577
	1.096.027	Total dos passivos	71.037

KSR		Ganho de capital	
Ativo		Passivo	
Circulante		Circulante	
Contas a receber	52.324	Fornecedores	18.942
Estoques	34.210	Salários e encargos	1.379
Demais contas a receber	4.043	Demais passivos	4.568
	90.577		24.889
Não circulante			
Impostos a recuperar	2.885		
Ativo imobilizado	5.626		
Demais ativos	1.034		
	9.545		
Total dos ativos	100.122	Total dos passivos	24.889

(iv) Ganho de capital

Apresentamos a seguir o ganho de capital auferido no período, resultante da alienação destas UGCs:

	Conpacel e KSR (i)	Piracicaba	Ganho de capital
Valor de venda.....	1.508.768	567.375	2.076.143
(-) Custo dos ativos líquidos baixados			
Ativos imobilizados e biológicos.....	(588.946)	(291.578)	(880.524)
Goodwill.....	(475.413)		(475.413)
Estoques.....	(84.055)	(90.143)	(174.198)
Demais ativos e passivos.....	(3.158)	(10.000)	(13.158)
(=) Ganho de capital bruto.....	357.196	175.654	532.850
(-) Despesa de imposto de renda e contribuição social ..	(121.447)	(59.722)	(181.169)
(=) Ganho de capital líquido.....	235.749	115.932	351.681

(i) O ganho de capital foi reconhecido na rubrica "Lucro líquido do exercício proveniente de operações descontinuadas".

(b) Projeto Losango

Em 30 de junho de 2011, a Administração, baseada em sua decisão e levando em consideração o andamento dos programas para localizar um comprador e concluir a venda dos ativos do Projeto Losango, classificou esses ativos como mantidos para a venda.

O referido projeto está em condições para a venda imediata e a administração espera que a venda seja concluída em um prazo inferior a seis meses.

O Projeto Losango está representado substancialmente por terras e florestas em Capão do Leão, no estado do Rio Grande do Sul, com área florestal própria aproximada de 107 mil hectares. Em 31 de dezembro de 2011, os ativos do projeto podem ser resumidos a seguir:

Ativo	
Não circulante	
Ativos biológicos.....	269.918
Ativo imobilizado.....	341.784
Adiantamento a fornecedores (programa de fomento florestal).....	32.433
Demais ativos.....	31
Total dos ativos.....	644.166

Conselho de Administração

JOSÉ LUCIANO DUARTE PENIDO
Presidente do Conselho de Administração

DEMAIS CONSELHEIROS

ALEXANDRE GONÇALVES SILVA

JOSÉ ARMANDO DE FIGUEIREDO CAMPOS

ALEXANDRE SILVA D'AMBRÓSIO

RAUL CALFAT

EDUARDO RATH FINGERL

WANG WEI CHANG

JOÃO CARVALHO DE MIRANDA

JULIO CESAR MACIEL RAMUNDO

Diretoria

MARCELO STRUFALDI CASTELLI
Diretor Presidente

FRANCISCO FERNANDES CAMPOS VALÉRIO
Diretor de Operações Industriais, Engenharia e Suprimentos

JOÃO ADALBERTO ELEK JUNIOR
Diretor de Relações com Investidores

JOÃO FELIPE CARSALADE
Diretor Comercial e de Logística Internacional

LUIZ FERNANDO TORRES PINTO
Diretor de Desenvolvimento Humano e Organizacional

AIRES GALHARDO
Diretor Florestal

Arvelino Cassaro
Contador - CRC: 1ES007400/O-4 S SP

Parecer do Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal da **FIBRIA CELULOSE S.A.** ("Fibria" ou "Companhia"), em conformidade com as atribuições previstas no art. 163 da Lei 6.404/76, em reunião realizada em 30 de janeiro de 2012 na sede da Companhia, examinou as Demonstrações Financeiras Individuais (controladora) e Consolidada (Fibria e suas controladas) e as notas explicativas, integrantes das mesmas, o Relatório Anual da Administração e os demais demonstrativos elaborados pela Companhia, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, bem como as propostas neles contidas, inclusive a proposta de orçamento de capital para o exercício social de 2012. Com base nos exames efetuados, considerando, ainda, o parecer dos auditores independentes, PricewaterhouseCoopers, datado de 01 de fevereiro de 2012, apresentado sem ressalvas, bem como as informações e esclarecimentos prestados por representantes da Companhia no decorrer do exercício, os membros do Conselho Fiscal abaixo assinados concluíram por unanimidade, em consonância com o disposto no art. 163 da Lei 6.404/76, opinar favoravelmente quanto ao encaminhamento dos referidos documentos e propostas para aprovação da Assembleia Geral Ordinária do exercício de 2012.

São Paulo, 1º de fevereiro de 2012.

José Écio Pereira da Costa Junior
Presidente do Conselho

Eliane Aleixo Lustosa de Andrade
Conselheira

Maria Paula Soares Aranha
Conselheira

Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas

Aos Administradores e Acionistas
Fibria Celulose S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais da Fibria Celulose S.A. ("Companhia" ou "Controladora") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Examinamos também as demonstrações financeiras consolidadas da Fibria Celulose S.A. e suas controladas ("Consolidado") que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e dessas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelo auditor e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Fibria Celulose S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Fibria Celulose S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

Conforme descrito na Nota 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Fibria Celulose S.A., essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Informação suplementar - demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individuais e consolidadas do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 1º de fevereiro de 2012



PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Carlos Eduardo Guaraná Mendonça
Contador CRC 1SP196994/O-2

www.fibria.com.br