
Resultados 1T14



Resultados 1T14

Dívida líquida em dólar foi reduzida em 17% para US\$ 3,1 bilhões (R\$ 7,0 bilhões) enquanto que o EBITDA nos últimos doze meses subiu 7% para US\$ 1,3 bilhão (recorde de R\$ 2,9 bilhões), reduzindo a relação Dívida Líquida/EBITDA para 2,4x.

Principais Indicadores	Unidade	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	Últimos 12 meses (UDM)
Produção de celulose	000 t	1.277	1.358	1.263	-6%	1%	5.272
Vendas de celulose	000 t	1.188	1.441	1.186	-18%	0%	5.199
Receita líquida	R\$ milhões	1.642	1.958	1.449	-16%	13%	7.110
EBITDA ajustado ⁽¹⁾	R\$ milhões	679	823	565	-17%	20%	2.910
Margem EBITDA	%	41%	42%	39%	-1 p.p.	2 p.p.	41%
Resultado financeiro ⁽²⁾	R\$ milhões	(170)	(599)	(66)	-	-	(2.158)
Lucro (Prejuízo) líquido	R\$ milhões	19	(185)	24	-110%	-	(702)
Fluxo de Caixa Livre ⁽³⁾	R\$ milhões	9	746	167	-99%	-	1.111
Dívida bruta (US\$)	US\$ milhões	3.732	4.172	4.915	-11%	-24%	3.732
Dívida bruta (R\$)	R\$ milhões	8.445	9.773	9.898	-14%	-15%	8.445
Caixa ⁽⁴⁾	R\$ milhões	1.475	1.924	2.382	-23%	-38%	1.475
Dívida líquida (R\$)	R\$ milhões	6.970	7.849	7.516	-11%	-7%	6.970
Dívida líquida (US\$)	US\$ milhões	3.080	3.351	3.732	-8%	-17%	3.080
Dívida líquida/EBITDA UDM	x	2,4	2,8	3,1	-0,4 x	-0,7 x	2,4
Dívida líquida/EBITDA UDM (US\$) ⁽⁵⁾	x	2,4	2,6	3,1	-0,2 x	-0,7 x	2,4

(1) Ajustado em itens não recorrentes, sem impacto caixa | (2) Inclui resultado de aplicações financeiras, variações monetárias e cambiais, marcação a mercado de instrumentos de hedge e juros

(3) Não consideradas vendas de ativos realizadas em 2013 | (4) Inclui o valor justo dos instrumentos de hedge | (5) Para fins de verificação de covenants

Destaques do 1T14

- Conclusão do resgate da totalidade dos bonds com vencimento em 2020. A redução da dívida bruta foi de US\$ 1,2 bilhão nos últimos doze meses.
- Dívida bruta foi de R\$ 8.445 milhões, 14% e 15% inferior ao 4T13 e 1T13, respectivamente.
- Relação Dívida Líquida/EBITDA em dólar em 2,4x (Dez/13: 2,6x | Mar/13: 3,1x), dentro da meta prevista na Política de Endividamento e Liquidez.
- Fitch elevou rating para “BBB-/Estável” (Grau de investimento) e S&P revisou a perspectiva do rating de “BB+/Estável” para “BB+/Positivo”.
- Redução do custo da dívida em moeda estrangeira para 4,1% a.a. (4T13: 4,6% a.a. | 1T13: 5,2% a.a.).
- Parada programada para manutenção na Fábrica C da Unidade Aracruz concluída com sucesso.
- Produção de celulose de 1,3 milhão t, 6% inferior ao 4T13 e 1% superior ao 1T13. Nos UDM, a produção atingiu 5,3 milhões t.
- Vendas de celulose de 1,2 milhão t, 18% inferior ao 4T13 e estáveis em relação ao 1T13.
- Receita líquida de R\$ 1.642 milhões (4T13: R\$ 1.958 milhões e 1T13: R\$ 1.449 milhões).
- Custo caixa ficou em R\$ 549/t, 18% e 8% superior ao 4T13 e 1T13, respectivamente. Excluindo o efeito câmbio, o custo caixa teve alta de 5,7% em relação ao 1T13.
- EBITDA ajustado de R\$ 679 milhões, 17% inferior ao 4T13 e 20% acima do 1T13. O EBITDA nos UDM totalizou recorde de R\$ 2.910 milhões.
- Margem EBITDA de 41%, 1 p.p inferior ao 4T13 e 2 p.p. superior ao 1T13.
- EBITDA/t no trimestre de R\$ 571/t (US\$ 242/t), estável em relação ao 4T13 e 20% superior ao 1T13.
- Recebimento de R\$ 883 milhões referente à operação de alienação terras, sendo o saldo remanescente de R\$ 20 milhões previstos para o 2T14.

Eventos Subsequentes

- Assembleias Geral Ordinária e Extraordinárias a serem realizadas no dia 25/04/2014.
- Fibria lançou o Relatório de Sustentabilidade 2013 com aplicação da versão mais recente das diretrizes da *Global Reporting Initiative*.

Valor de Mercado – 31/mar/2014:

R\$ 14,0 bilhões | US\$ 6,1 bilhões
 FIBR3: R\$ 25,23
 FBR: US\$ 11,06
 Ações Emitidas (ON):
 553.934.646 ações

Teleconferência: 24/abr/2014

Português: 11hs (Brasília) | Tel: +55 11 3193-1001
 Inglês: 12hs (Brasília) | Tel: +1 412 317-6776
 Webcast: www.fibria.com.br/ri

Relações com Investidores

Guilherme Cavalcanti
 André Gonçalves
 Camila Nogueira
 Roberto Costa
 Raimundo Guimarães
 ir@fibria.com.br | +55 (11) 2138-4565

Índice

Sumário Executivo	4
Mercado de Celulose	5
Produção e Vendas.....	6
Análise do Resultado	7
Resultado Financeiro	10
Resultado Líquido	12
Endividamento	13
Investimentos de Capital.....	15
Fluxo de Caixa Livre	16
Mercado de Capitais	16
Rating da Fibria é elevado para 'BBB-/Estável' pela Fitch	17
Eventos subsequentes.....	17
Anexo I – Faturamento x Volume x Preço*	18
Anexo II – DRE	19
Anexo III – Balanço Patrimonial	20
Anexo IV – Fluxo de Caixa.....	21
Anexo V – Composição do EBITDA e EBITDA ajustado (Instrução CVM 527/2012).....	22
Anexo VI – Dados Econômicos e Operacionais.....	23

Sumário Executivo

A sazonalidade do período contribuiu para a elevação nos estoques dos produtores de celulose de fibra curta no 1T14, encerrando Fevereiro em 45 dias de produção. O desempenho de vendas da Fibria no 1T14, ficou estável, quando comparado ao 1T13. Em relação ao preço, observou-se uma queda marginal no índice PIX/FOEX BHKP Europa de 0,6% no trimestre, para onde a Fibria destinou a maior parte de suas vendas no período (46%), embora o ambiente na China tenha favorecido a queda de preços naquela região. A aversão ao risco no mercado internacional, as incertezas internas quanto a um racionamento de energia e o rebaixamento da nota de crédito do Brasil pela S&P, mantiveram o dólar médio valorizado (R\$ 2,37/US\$) com impacto positivo no preço líquido da celulose em reais (+1,3%), apesar da valorização do real em relação ao dólar na segunda quinzena de março (+4%).

Em 26 de março de 2014, a Fibria comunicou a conclusão do resgate total de seus títulos de dívidas com vencimento em 2020 (bond 2020), com cupom de 7,5% a.a., emitidos pela Fibria Overseas Finance Ltd (subsidiária integral da Fibria) e garantido pela Fibria, pelo preço de 111,3% do valor de face de US\$ 690,2 milhões. Esta operação está em linha com a estratégia da Fibria de redução do endividamento bruto e do custo da dívida, e proporcionará uma economia anual de juros de aproximadamente US\$ 52 milhões, a partir do segundo trimestre de 2014.

No 1T14, a produção de celulose foi de 1,3 milhão t, 6% inferior em relação ao 4T13, em função das paradas programadas para manutenção (fábrica C da Unidade Aracruz e Unidade Veracel) e menos dias de produção no período. Na comparação com o 1T13, a produção foi 1% superior dado menor impacto da parada programada da Unidade Veracel, que em 2013 ocorreu de forma integral no 1T13. O volume de vendas totalizou 1,2 milhão t, 18% inferior ao 4T13 em função da sazonalidade do período. Na comparação com o mesmo período do ano anterior as vendas ficaram estáveis. Os estoques de celulose encerraram o trimestre em 56 dias.

O custo caixa de produção do trimestre foi de R\$ 549/t, 18% superior ao 4T13, principalmente em função das paradas programadas para manutenção. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a elevação de 8% se deve principalmente ao maior custo com transporte de madeira e ao efeito câmbio, parcialmente compensado pelo menor impacto das paradas programadas para manutenção. A Fibria continuará materializando iniciativas que buscam minimizar a estrutura de custos, com objetivo de manter o aumento do custo caixa de produção em 2014 abaixo da inflação. A perspectiva para o ano de 2014 é de aumento da receita proveniente do excedente de energia gerado, minimizando o impacto das pressões de custo já mencionadas. A Companhia está preparada para enfrentar qualquer cenário adverso no que tange a possibilidade de racionamento de energia elétrica em 2014, tendo em vista que é auto-suficiente. Em 2013 a Fibria produziu 115% da energia necessária para o processo de produção de celulose.

O EBITDA ajustado do 1T14 totalizou R\$ 679 milhões, com margem de 41%. Na comparação com o 4T13, houve uma queda de 17%, explicada principalmente pelo menor volume de vendas. Em relação ao 1T13, houve um aumento de 20%, como resultado do maior preço líquido da celulose em reais (+13%), por sua vez explicado pela valorização do dólar médio frente ao real de 19%, parcialmente compensado pela queda do preço da celulose médio em dólar medido pelo PIX/FOEX Europa de 2,5%. O EBITDA dos últimos 12 meses foi recorde e totalizou R\$ 2.910 milhões, 4% superior ao EBITDA realizado em 2013 (R\$ 2.796 milhões), com margem de 41%. O fluxo de caixa livre no trimestre foi R\$ 9 milhões, queda em comparação a R\$ 746 milhões e R\$ 167 milhões no 4T13 e 1T13, respectivamente, devido principalmente à variação no capital de giro e à antecipação dos juros provisionados com o resgate do Bond 2020 (mais detalhes na página 16).

O resultado financeiro foi negativo em R\$ 170 milhões no 1T14 contra um resultado negativo de R\$ 599 milhões no 4T13. A variação é explicada principalmente pelo efeito positivo da variação cambial sobre a dívida (desvalorização de 3% do dólar de fechamento) e sobre as operações de hedge (principalmente swaps de dívida), compensado pelos efeitos financeiros e contábeis do resgate do bond 2020. Em relação ao 1T13, a maior despesa teve origem no resgate do Bond 2020, parcialmente compensada pelo maior efeito positivo da variação cambial sobre a dívida e os derivativos. Cabe destacar a redução de 11% nas despesas de juros na comparação com o 1T13, resultado das ações de gestão do endividamento que buscam redução de principal e do custo do endividamento.

A dívida bruta em dólar era de US\$ 3.732 milhões, 11% e 24% inferior ao 4T13 e 1T13, respectivamente. A Fibria encerrou o ano com posição de caixa de R\$ 1.475 milhões. Com a conclusão da recompra de 100% do saldo em aberto do Bond Fibria 2020 anunciada no mês de março, a relação dívida líquida/EBITDA em dólar ficou em 2,4x, enquadrando-se na meta estabelecida na Política de Liquidez e Endividamento (disponível no site – www.fibria.com.br/ri - Governança Corporativa). Com isso, o custo médio da dívida em moeda estrangeira caiu para 4,1% a.a. e proporcionou uma economia anual de juros no valor de aproximadamente US\$ 52 milhões.

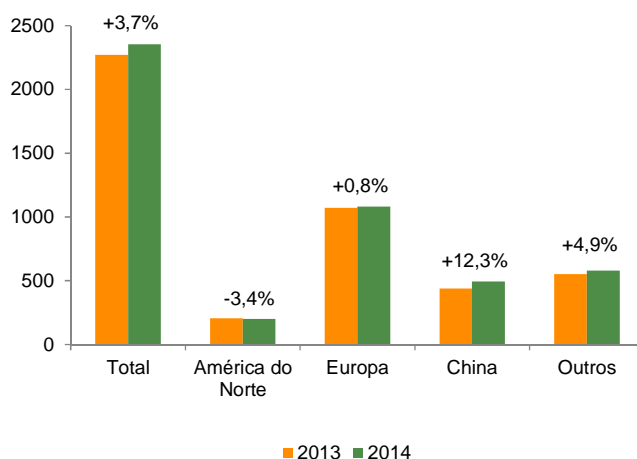
Como resultado do exposto acima, a Fibria registrou lucro de R\$ 19 milhões no 1T14, contra um prejuízo de R\$ 185 milhões no 4T13 e lucro de R\$ 24 milhões no 1T13 (mais informações, vide pág. 12).

Mercado de Celulose

A expectativa para 2014 é de um ano desafiador para o mercado de celulose, mas o atraso na chegada das novas capacidades no mercado evitou a sobreoferta previamente esperada para os primeiros meses do ano. A demanda continuou positiva ao longo do período, permitindo que as vendas da Fibria permanecessem estáveis na comparação entre o 1T14 e 1T13. Entretanto, embora os fundamentos de mercado tenham se mantido favoráveis, a combinação entre a perspectiva da entrada das novas capacidades e a dúvida sobre a sustentabilidade da demanda na China (uma vez que os principais indicadores macroeconômicos não se mostraram satisfatórios no início do ano), exacerbada pelo impacto do feriado do Ano Novo Chinês, criou um ambiente favorável a uma pressão em cima dos preços, ocorrida principalmente na Ásia, no final do trimestre.

As estatísticas divulgadas no relatório World-20 do *Pulp and Paper Products Council* (PPPC), demonstraram que as vendas globais de celulose de eucalipto apresentaram crescimento de 3,6% (ou 83 mil t) no acumulado de Janeiro e Fevereiro de 2014 quando comparado aos mesmos meses do ano anterior. As principais regiões apresentaram resultados positivos da demanda, com exceção da América do Norte, que foi parcialmente impactada pelas condições climáticas adversas que prejudicaram o escoamento tanto de celulose quanto de papel.

Vendas Celulose de Eucalipto
(Acumulado de Janeiro a Fevereiro em mil t)



Fonte: PPPC World 20 Fevereiro 2014

Os estoques apresentaram um comportamento relativamente estável no início do ano. Após o aumento significativo dos estoques dos produtores de fibra curta nos dois primeiros meses do ano, devido à tradicional sazonalidade da demanda durante esse período, os estoques dos produtores de fibra curta terminaram Fevereiro em 45 dias.

O movimento de aumento da diferença entre os preços da fibra longa e fibra curta, iniciado na segunda metade de 2013, continuou no 1T14. O último PIX/FOEX para Europa do mês de março registrou uma diferença de US\$ 157/t entre os preços reportados para as duas fibras, subindo US\$ 20/t desde o começo do ano.

Nos próximos meses, a concentração de paradas programadas de manutenção da indústria exercerá um importante papel no equilíbrio da oferta de celulose no mercado, na medida em que outras novas capacidades iniciem suas operações e os volumes estejam fisicamente disponíveis. Apenas no Brasil, estima-se que cerca de 110 mil t sejam removidas do mercado. Do lado da demanda, a lista de projetos de novas máquinas de papel a serem instaladas em 2014 é extensa e totaliza mais de 3 milhões de t de novos volumes de papéis sanitários e imprimir e escrever, favorecendo o melhor balanço entre oferta e demanda ao longo do ano.

Produção e Vendas

Produção (mil t)	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	Últimos 12 meses
Celulose	1.277	1.358	1.263	-6%	1%	5.272
Volume de Vendas (mil t)						
Celulose Mercado Interno	116	112	118	3%	-2%	445
Celulose Mercado Externo	1.072	1.329	1.068	-19%	0%	4.755
Total de Vendas	1.188	1.441	1.186	-18%	0%	5.199

No 1T14, a Fibria realizou a parada programada para manutenção na fábrica C da Unidade Aracruz e iniciou a parada programada da Unidade Veracel, cuja conclusão ocorreu em 10 de abril. Ambas ocorreram conforme o planejamento anual, dentro do orçamento da Companhia e do prazo previsto. A produção de celulose totalizou 1.277 mil t no 1T14, volume 6% inferior ao 4T13 explicado principalmente pelas paradas programadas e pelo menor número de dias de produção (1T14: 90 dias | 4T13: 92 dias). Em relação ao 1T13, a produção foi 1% superior tendo em vista que a parada programada em Veracel, ao contrário deste ano, foi concluída dentro daquele trimestre. O estoque de celulose somou 834 mil t (56 dias), 12% superior ao 4T13 – 743 mil t (50 dias) e 9% acima do estoque do 1T13 – 764 mil t (51 dias).

Abaixo o calendário de paradas programadas para manutenção nas unidades da Fibria em 2014.

Calendário de Paradas Programadas para Manutenção – Fibria 2014								
Fábrica	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago
Aracruz "A"								
Aracruz "B"								
Aracruz "C"								
Jacareí								
Três Lagoas								
Veracel								

O volume de vendas totalizou 1.188 mil t, 18% inferior ao 4T13, em decorrência da sazonalidade das vendas característica do primeiro trimestre do ano. Em relação ao 1T13, os volumes de vendas ficaram estáveis. Nos últimos 12 meses, as vendas da Fibria totalizaram 5.199 mil t, equivalente a 99% da produção no mesmo período. As vendas para Europa totalizaram 46% do volume total vendido, seguida pela Ásia com 26%, América do Norte 19% e América Latina 9%.

Análise do Resultado

Receita Líquida (R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	Últimos 12 meses
Celulose Mercado Interno	136	132	124	3%	10%	516
Celulose Mercado Externo	1.486	1.809	1.308	-18%	14%	6.519
Total Celulose	1.622	1.941	1.432	-16%	13%	7.035
Portocel	20	17	18	22%	15%	75
Total	1.642	1.958	1.449	-16%	13%	7.110

A receita líquida totalizou R\$ 1.642 milhões no 1T14, 16% inferior ao 4T13, em virtude do menor volume de vendas. Com relação ao 1T13, houve um aumento de 13% na receita, explicado pelo preço médio líquido em reais 13% superior, por sua vez decorrente da valorização do dólar médio de 19% no período. Nos últimos doze meses, a receita líquida foi recorde de R\$ 7.110 milhões, 3% superior à receita líquida registrada no ano de 2013.

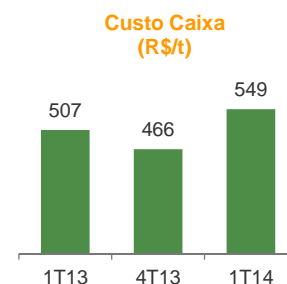
O custo do produto vendido (CPV) foi 15% inferior na comparação com o 4T13 principalmente em função do menor volume de vendas, parcialmente compensado pela elevação de 18% no custo caixa de produção, conforme descrito a seguir. Em relação ao 1T13, o CPV foi 5% superior em função da elevação do custo caixa de produção e o efeito do câmbio.

O custo caixa de produção de celulose no 1T14 foi de R\$ 549/t, elevação de 18% em relação ao 4T13, em função das paradas programadas para manutenção na fábrica C da Unidade Aracruz e na Unidade Veracel, do maior custo com madeira, por sua vez, explicado pela maior participação de madeira de terceiros (1T14: 11% | 4T13: 5%), pelo maior custo com transporte de madeira (reajustes de preço) e maior raio médio (1T14: 180 km | 4T13: 166 km). A perspectiva para o ano de 2014 é de aumento da receita proveniente do excedente de energia gerado, minimizando o impacto das pressões de custo já mencionadas. A Companhia acredita que está adequadamente preparada no que diz respeito ao possível cenário de racionamento de energia, tendo em vista que é auto-suficiente. A geração de energia é proveniente do processo de produção de celulose, portanto sem depender de geração de energia de mercado. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a elevação de 8% se deve principalmente ao maior custo com transporte de madeira

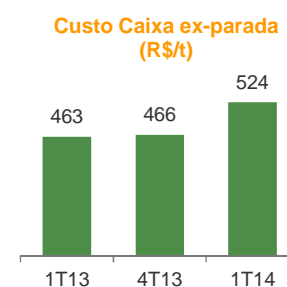
Resultados 1T14

(raio médio: 1T14: 180 km | 1T13: 167 km) e ao efeito do câmbio (R\$13/t), parcialmente compensado pelo menor impacto das paradas programadas para manutenção, dado que a parada na Unidade Veracel ocorreu majoritariamente no mês de abril, conforme mencionado anteriormente. Excluindo o efeito da parada, o custo caixa foi de R\$ 524/t, ficando 12% e 13% acima do 4T13 e 1T13, respectivamente. A Fibria continuará perseguindo a meta de manter o aumento do custo caixa de produção em 2014 abaixo da inflação.

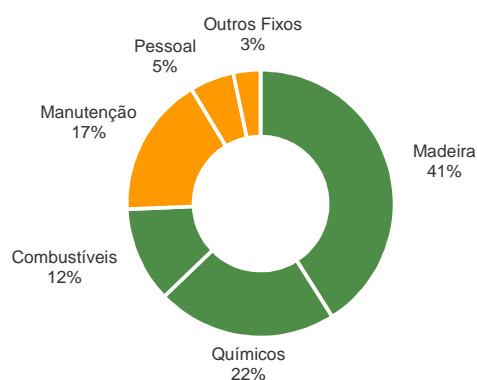
Custo Caixa de Produção de Celulose	R\$/t
4T13	466
Efeito das paradas programadas para manutenção	26
Madeira de Terceiros (1T14: 11% 4T13: 5%)	16
Transporte de madeira (modal de transporte, reajustes contratuais e maior raio médio)	15
Maior consumo de insumos	14
Maiores gastos com serviços de manutenção	5
Efeito volume	3
Efeito câmbio	2
Outros	2
1T14	549



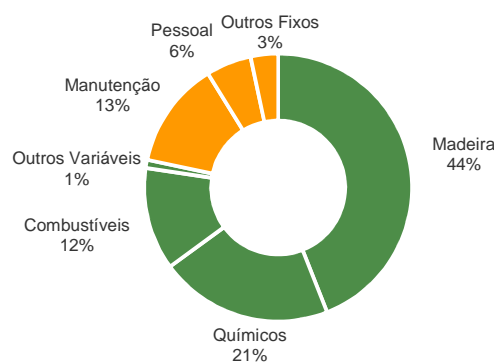
Custo Caixa de Produção de Celulose	R\$/t
1T13	507
Transporte de madeira (raio médio e modal de transporte)	16
Efeito câmbio	13
Maior custo fixo	10
Maior consumo de insumos	7
Maior gasto com mão-de-obra	5
Madeira de Terceiros (1T14: 11% 1T13: 8%)	5
Efeito das paradas programadas para manutenção	(18)
Outros	4
1T14	549



Custo Caixa de Produção 1T13



Custo Caixa de Produção 1T14



■ Custos Variáveis

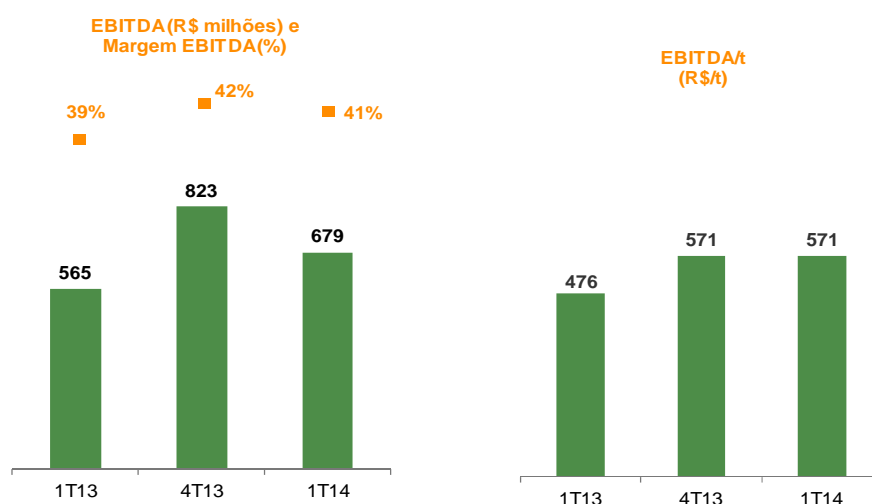
■ Custos Fixos

Resultados 1T14

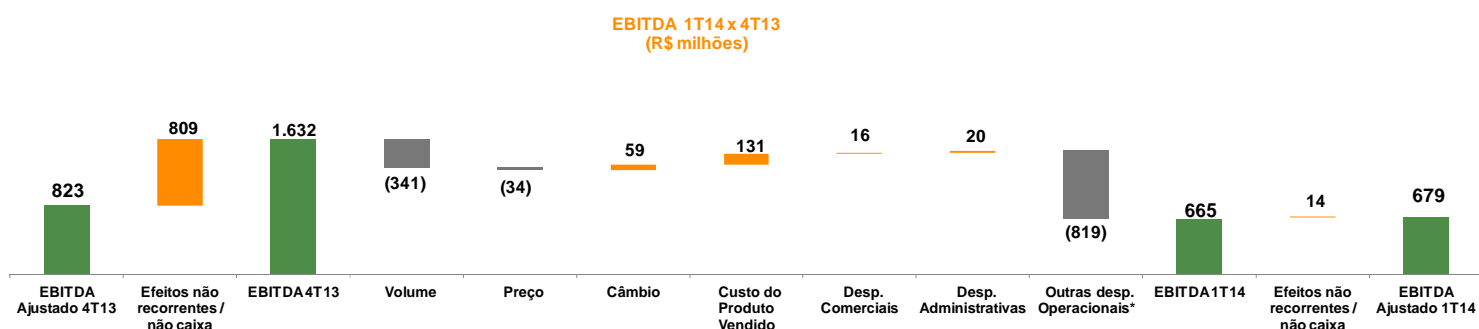
As despesas de vendas totalizaram R\$ 79 milhões no 1T14, 17% inferiores em relação ao 4T13, explicado pelo menor volume de vendas. Na comparação com o 1T13, as despesas de vendas ficaram 12% maiores devido ao efeito câmbio (valorização de 19% do dólar médio em relação ao real) e maiores despesas logísticas. A relação despesas de vendas sobre receita líquida ficou estável (5%) na comparação com ambos os períodos.

As despesas administrativas totalizaram R\$ 68 milhões, 22% inferiores ao 4T13, em função de menores gastos com salários e serviços de terceiros. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a elevação de 4% se deve a maiores gastos com pessoal, decorrente dos reajustes salariais realizados em 2013.

A rubrica outras receitas (despesas) operacionais totalizou receita de R\$ 6 milhões no 1T14, em comparação com uma receita de R\$ 825 milhões no 4T13, em função principalmente do ganho de capital de R\$ 799 milhões resultante das vendas de terras no trimestre anterior. Na comparação com o 1T13, a variação positiva de R\$ 8 milhões é devida ao recebimento de créditos fiscais.



O EBITDA ajustado alcançou R\$ 679 milhões no 1T14, com margem de 41%. Comparando-se com o 4T13, o EBITDA teve queda de 17%, explicado principalmente pelo menor volume de vendas (EBITDA por t ficou estável) e maior custo de produção. Na comparação com o 1T13, o aumento do EBITDA foi de 20%, com expansão de 2 p.p. da margem EBITDA. Este resultado deveu-se ao maior preço médio líquido de celulose em reais (13% superior), por sua vez explicado pela valorização do dólar médio frente ao real (19%), apesar do aumento do custo de produção. O gráfico abaixo apresenta as principais variações ocorridas no trimestre:



* Contempla o efeito do ganho de capital na venda de terras

Resultado Financeiro

(R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13
Receitas Financeiras (incluindo resultado de hedge)	146	(83)	84	-276%	74%
Juros sobre aplicações financeiras	26	20	33	30%	-21%
Resultado de hedge ⁽¹⁾	120	(103)	51	-217%	135%
Despesas Financeiras	(137)	(138)	(154)	-1%	-11%
Juros sobre empréstimos e financiamentos em moeda local	(52)	(51)	(45)	2%	16%
Juros sobre empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira	(85)	(87)	(109)	-2%	-22%
Variações Cambiais e Monetárias	151	(356)	87	-	74%
Variação cambial dívida	227	(346)	125	-	82%
Outras variações cambiais e monetárias	(76)	(10)	(38)	-	100%
Outras Receitas e Despesas Financeiras⁽²⁾	(330)	(22)	(83)	-	298%
Resultado Financeiro Líquido	(170)	(599)	(66)	-72%	158%

(1)Variação da marcação a mercado (1T14: R\$ (333) milhões | 4T13: R\$ (464) milhões) somado aos ajustes recebidos e pagos.

(2)Dos R\$ 330 milhões, R\$ 303 milhões referem-se aos encargos financeiros provenientes da recompra de títulos no 1T14.

A receita de juros sobre aplicações financeiras foi de R\$ 26 milhões, 30% superior se comparada ao 4T13, devido principalmente ao efeito contábil dos recursos recebidos da venda de terras. Em relação ao 1T13, a redução de 21% é explicada pela utilização do caixa para o pagamento de dívidas com custo menos atrativo. O resultado de operações de hedge foi positivo em R\$ 120 milhões, sendo R\$ 131 milhões decorrentes da variação positiva do valor justo dos instrumentos de hedge de dívida (vide página 11).

As despesas financeiras de juros sobre empréstimos e financiamentos totalizaram R\$ 137 milhões no 1T14, 1% inferior em relação ao 4T13, tendo em vista que a liquidação do bond 2020 foi efetuada apenas no final do trimestre (dia 26/03), sendo que a economia de juros será percebida a partir do próximo trimestre. Em relação ao 1T13, a redução de 11% (R\$ 17 milhões) deveu-se principalmente à redução de dívida em dólar ocorrida entre estes períodos.

A receita financeira de variação cambial proveniente da dívida denominada em moeda estrangeira (94% da dívida bruta total) foi de R\$ 227 milhões, comparado à despesa de R\$ 346 milhões no 4T13. Esta receita deveu-se principalmente à variação do dólar de fechamento no período (1T14: R\$ 2,2630 | 4T13: R\$ 2,3426). Em relação ao 1T13, houve um aumento de R\$ 102 milhões na receita, como resultado da maior desvalorização do dólar frente ao real.

A rubrica “outras receitas e despesas financeiras” somou despesa de R\$ 330 milhões, um aumento de R\$ 308 milhões em relação ao 4T13, devido principalmente à recompra total dos títulos com vencimento em 2020 em comparação ao trimestre anterior, ocasionando um maior efeito contábil das despesas incorridas com tal operação (R\$ 303 milhões neste trimestre). O mesmo fator explica a variação em relação ao 1T13.

A marcação a mercado dos instrumentos financeiros derivativos em 31 de março de 2014 foi negativa em R\$ 333 milhões (sendo R\$ 8 milhões positivo de hedge operacional, R\$ 351 milhões negativo de hedge de dívida e R\$ 10 milhões positivo de derivativo embutido), contra a marcação negativa de R\$ 464 milhões em 31 de dezembro de 2013, perfazendo uma variação positiva de R\$ 131 milhões. O resultado é explicado principalmente pela valorização do real no período, impactando as operações de swaps de dívida em aberto. O desembolso de caixa, referente à realização de operações que venceram no período, foi de R\$ 11 milhões. Desta forma, o impacto no resultado financeiro foi positivo em R\$ 120 milhões. A tabela a seguir reflete a posição dos instrumentos derivativos de hedge ao final de março:

Contrato de Swap	Prazo (até)	Valor de referência (nocial)		Valor justo	
		mar/14	dez/13	mar/14	dez/13
Posição Ativa					
Dólar Libor (1)	mai/19	\$ 512	\$ 540	R\$ 1.160	R\$ 1.267
Real CDI (2)	ago/20	R\$ 814	R\$ 822	R\$ 1.042	R\$ 1.036
Real TJLP (3)	jun/17	R\$ 409	R\$ 448	R\$ 388	R\$ 425
Real Pré (4)	dez/17	R\$ 518	R\$ 559	R\$ 418	R\$ 450
Total: Posição Ativa (a)				R\$ 3.008	R\$ 3.178
Posição Passiva					
Dólar Fixo (1)	mai/19	\$ 512	\$ 540	R\$ (1.145)	R\$ (1.251)
Dólar Fixo (2)	ago/20	\$ 419	\$ 423	R\$ (1.148)	R\$ (1.186)
Dólar Fixo (3)	jun/17	\$ 252	\$ 276	R\$ (576)	R\$ (651)
Dólar Fixo (4)	dez/17	\$ 253	\$ 273	R\$ (490)	R\$ (542)
Total: Posição Passiva (b)				R\$ (3.359)	R\$ (3.631)
Resultado Líquido (a+b)				R\$ (351)	R\$ (453)
Opções					
Opção de Dólar	até 10M	\$ 932	\$ 1.122	R\$ 8	R\$ (12)
Total: Opções (d)				R\$ 8	R\$ (12)
Derivativos Embutidos - Contratos de Parceria Florestal e Fornecimento de Madeira em Pé					
Posição Ativa					
Dólar Fixo	dez/34	\$ 936	\$ 936	R\$ 19	R\$ -
Posição Passiva					
Dólar US-CPI	dez/34	\$ 936	\$ 936	R\$ (9)	R\$ -
Total: Derivativos Embutidos (e)				R\$ 10	R\$ -
Resultado Líquido (a+b+c+d+e)				R\$ (333)	R\$ (464)

As operações de *zero cost collar* tornaram-se mais adequadas no atual cenário de câmbio, especialmente devido à volatilidade do dólar, pois permite travar o câmbio ao mesmo tempo em que minimiza impactos negativos caso ocorra uma elevada depreciação do Real. O instrumento consiste na proteção de um intervalo de câmbio favorável ao fluxo de caixa, dentro do qual a Fibria não paga e não recebe o ajuste. Ao mesmo tempo em que a empresa fica protegida nesses cenários, esta característica permite que se capture um maior benefício nas receitas de exportação em um eventual cenário de valorização do dólar. Atualmente, as operações contratadas tem prazo máximo de 12 meses, cobertura de 41% da exposição cambial líquida e têm como única finalidade a proteção da exposição do fluxo de caixa.

Já os instrumentos derivativos utilizados para hedge de dívida (swaps) têm como objetivo transformar uma dívida em real para uma dívida em dólares ou proteger a dívida existente contra oscilações adversas nas taxas de juros. Sendo assim, todas as pontas ativas dos swaps correspondem aos fluxos das respectivas dívidas protegidas. O valor justo dessas operações corresponde ao valor presente líquido dos fluxos esperados até os vencimentos e, portanto, tem impacto caixa reduzido.

Os contratos de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé assinados em 30 de dezembro de 2013 tem o seu preço denominado em dólar norte-americano por m3 de madeira em pé reajustado de acordo com a inflação americana medido pelo CPI (*Consumer Price Index*), o qual não é considerado como relacionado com a inflação no

Resultados 1T14

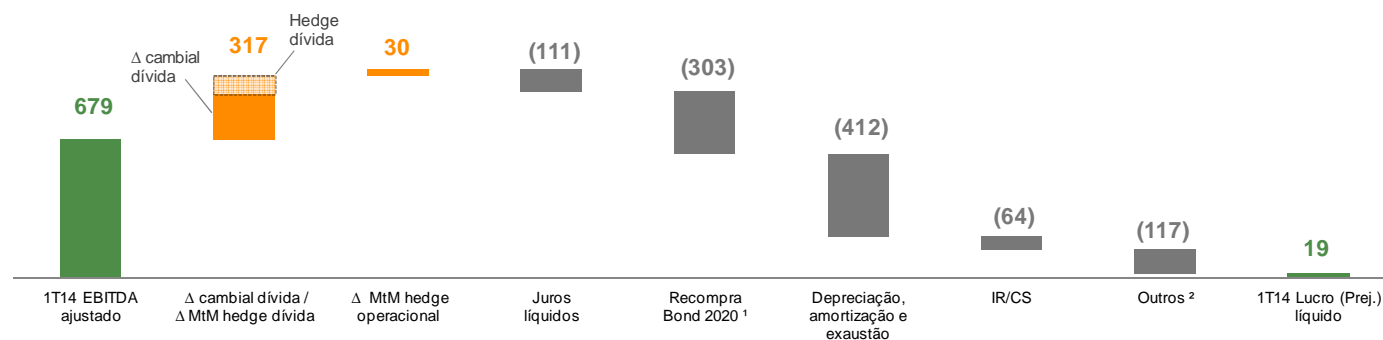
ambiente econômico onde as áreas estão localizadas, caracterizando-se portanto um derivativo embutido. Tal instrumento apresentado na tabela acima é um contrato de swap de venda das variações do US-CPI no prazo dos contratos acima mencionados. Vide nota 9 (e) das Demonstrações Financeiras 1T14 para maiores detalhes e análise de sensibilidade do valor justo frente a uma variação acentuada do US-CPI.

Todos os instrumentos financeiros foram contratados conforme parâmetros estabelecidos na Política de Gestão de Riscos de Mercado, sendo instrumentos convencionais, sem alavancagem e sem chamada de margem, devidamente registrados na CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos), com os ajustes de caixa observados apenas nos respectivos vencimentos e amortizações. A área de Governança, Riscos e Compliance da Companhia é responsável pelo compliance e controle das posições que envolvem risco de mercado e reporta-se, de forma independente, diretamente ao CEO e ao Comitê de Auditoria Estatutário, garantindo a aplicabilidade da política. A Tesouraria da Fibria é responsável pela execução e gestão das operações financeiras.

Resultado Líquido

No 1T14, a Companhia registrou lucro de R\$ 19 milhões, contra prejuízo de R\$ 185 milhões no 4T13. A variação é explicada principalmente por i) melhor resultado financeiro, por sua vez, impactado pelo efeito da valorização do real frente ao dólar sobre a dívida e ii) pela redução da despesa com imposto de renda e contribuição social em razão do impacto da adesão ao Refis no 4T13. Em relação ao lucro de R\$ 24 milhões do 1T13, este trimestre foi impactado pela despesa com o resgate total do bond 2020 no valor de R\$ 303 milhões. Se não considerarmos o impacto da recompra do Bond 2020, o lucro líquido teria sido de R\$ 219 milhões.

Lucro Líquido (R\$ milhões)



¹ Operação executada com prêmio de 111,3% sobre valor de face (US\$ 690,2 milhões), sem custos adicionais de intermediação.

² Inclui: outras despesas/receitas não recorrentes, outras variações cambiais/monetárias e outras receitas/despesas financeiras.

Endividamento

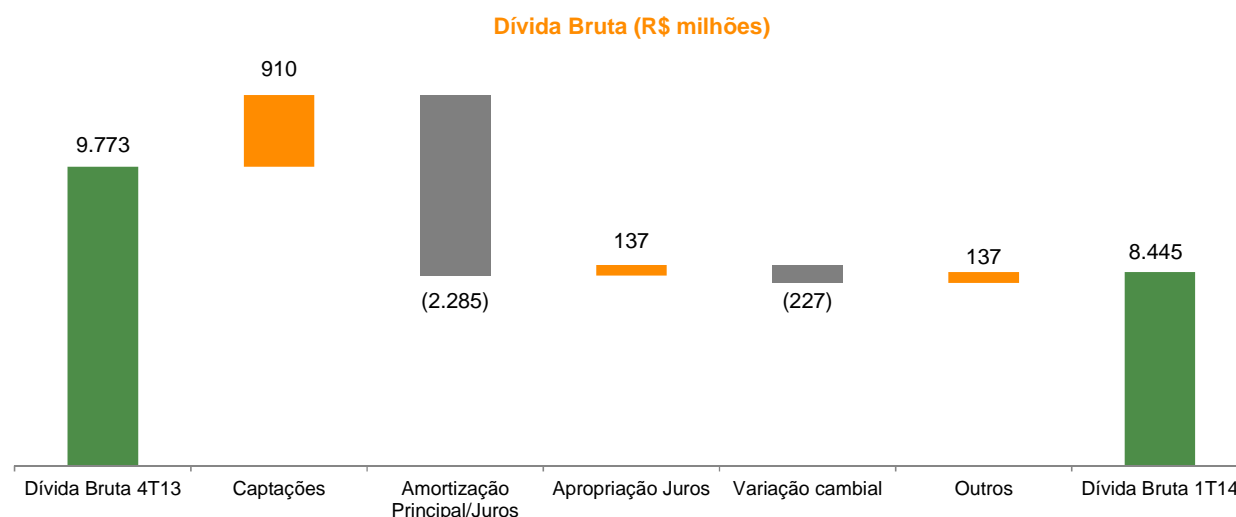
	Unidade	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13
Dívida Bruta Total	R\$ milhões	8.445	9.773	9.898	-14%	-15%
Dívida Bruta em R\$	R\$ milhões	386	489	792	-21%	-51%
Dívida Bruta em US\$ ⁽¹⁾	R\$ milhões	8.059	9.284	9.106	-13%	-11%
Prazo Médio	meses	47	52	62	-5	-15
Custo da Dívida (Moeda Estrangeira)	% a.a.	4,1%	4,6%	5,2%	-0,5 p.p.	-1,1 p.p.
Custo da Dívida (Moeda Nacional)	% a.a.	7,2%	7,4%	7,7%	-0,2 p.p.	-0,5 p.p.
Parcela de curto prazo	%	17%	15%	8%	2 p.p.	9 p.p.
Caixa em R\$	R\$ milhões	958	1.042	1.196	-8%	-20%
Caixa em US\$	R\$ milhões	850	1.346	1.396	-37%	-39%
Valor justo dos instrumentos derivativos (hedge)	R\$ milhões	(333)	(464)	(210)	-28%	59%
Caixa⁽²⁾	R\$ milhões	1.475	1.924	2.382	-23%	-38%
Dívida Líquida	R\$ milhões	6.970	7.849	7.516	-11%	-7%
Dívida Líquida/EBITDA (R\$)	x	2,4	2,8	3,1	-0,4	-0,7
Dívida Líquida/EBITDA (US\$)⁽³⁾	x	2,4	2,6	3,1	-0,2	-0,7

(1) Inclui sw aps de Real para Dólar. A dívida bruta original em dólar era de R\$ 5.918 milhões (70% da dívida total) e a dívida em real R\$ 2.527 milhões (30% da dívida total).

(2) Inclui valor justo dos instrumentos derivativos (hedge)

(3) Métrica para verificação dos covenants

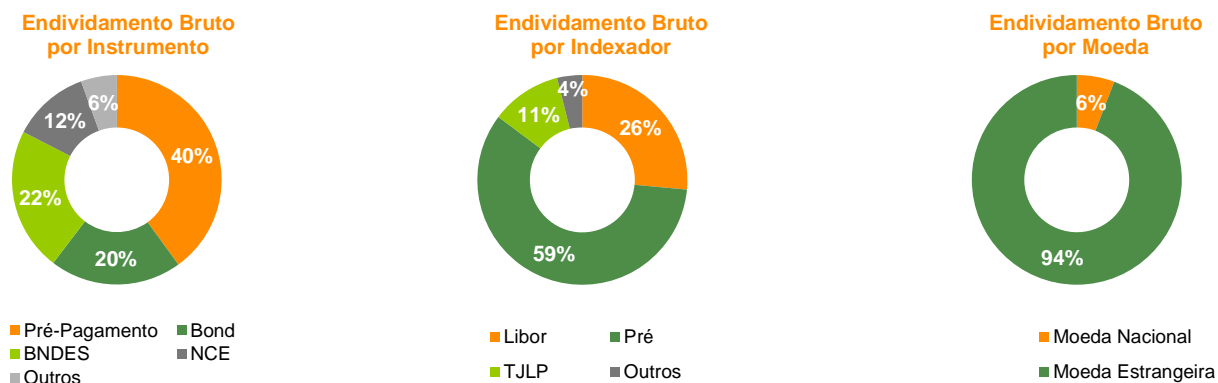
O saldo de dívida bruta em 31 de março de 2014 foi de R\$ 8.445 milhões, diminuição de R\$ 1.328 milhões em relação ao 4T13, explicado principalmente pelas recompras dos Bonds e pela variação cambial do período. Em comparação com 1T13 houve redução de R\$ 1.453 milhões, como resultado principalmente da continuidade das ações para gestão do endividamento. No trimestre foram recomprados e cancelados R\$ 1.625 milhões (US\$ 722 milhões) referentes a título de dívidas (Bonds) cujos vencimentos ocorriam em 2020 e 2021, à taxa de 7,50% a.a. e 6,75% a.a. As recompras ocorridas no ano, até o momento, proporcionarão uma economia anual de US\$ 52 milhões em pagamentos de juros. O gráfico abaixo demonstra as movimentações da dívida bruta ocorridas no trimestre:



O índice de alavancagem financeira reduziu de 2,8x em 31 de dezembro de 2013 para 2,4x em 31 de março de 2014, principalmente em virtude do incremento do EBITDA dos últimos doze meses e da redução do nível de endividamento bruto no período por conta das liquidações antecipadas.

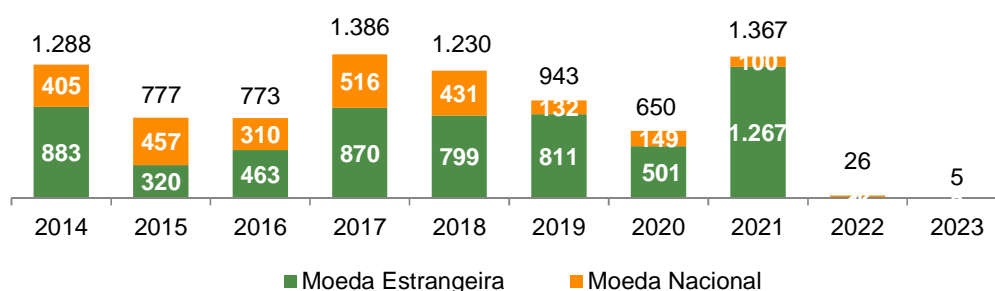
Resultados 1T14

O custo médio da dívida bancária em moeda nacional em Mar/14 foi de 7,2% a.a. (Dez/13: 7,4% a.a. | Mar/13: 7,7% a.a.) e o custo em moeda estrangeira ficou em 4,1% a.a. (Dez/13: 4,6% a.a. | Mar/13: 5,2% a.a.). A Companhia continuará buscando oportunidades de redução do custo da dívida. Os gráficos abaixo apresentam o endividamento da Fibria por instrumento, indexador e moeda (incluindo os swaps de dívida):



O prazo médio da dívida total foi de 47 meses em Mar/14 comparado com 52 meses em Dez/13 e 62 meses em Mar/13. A recompra neste período dos Bonds com vencimento em 2021 e principalmente, vencimento em 2020 impactaram significativamente o prazo médio da Companhia. O gráfico a seguir apresenta o cronograma de amortização da dívida total da Fibria:

Cronograma de Amortização (R\$ milhões)



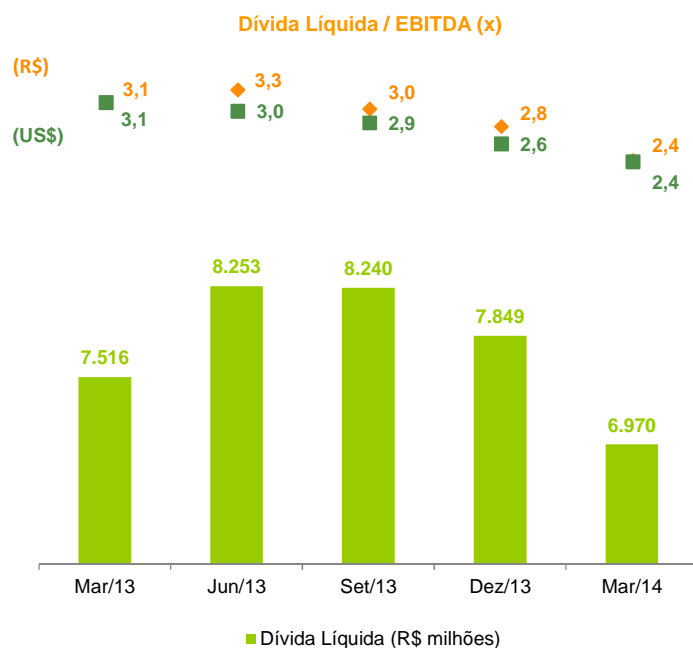
A posição de caixa e equivalentes de caixa em 31 de março de 2014 era de R\$ 1.475 milhões, incluindo a marcação a mercado dos instrumentos de hedge negativa em R\$ 333 milhões. Excluindo o efeito da marcação a mercado do caixa, 53% estavam aplicados em moeda local, em títulos públicos e de renda fixa e o restante estava aplicado em investimentos de curto prazo no exterior.

A empresa possui 4 linhas de crédito rotativo (revolving credit facilities) no valor total de R\$ 1.484 milhões com prazo de disponibilidade de quatro anos (a partir da contratação), sendo 3 linhas em moeda nacional (R\$ 850 milhões) com custo de 100% do CDI acrescido de 1,5% a.a a 2,1% a.a., quando utilizado (no período de não utilização o custo em reais é de 0,33% a.a. a 0,35% a.a.); e 1 linha em moeda estrangeira (US\$ 280 milhões) com custo de 1,55% a.a. acrescida da LIBOR três meses, quando utilizada (No período de não utilização, a o custo é de 35% do spread acordado). Estes recursos, apesar de não utilizados, contribuem para melhorar as condições de liquidez da empresa. Desta forma, o atual

Resultados 1T14

caixa de R\$ 1.475 milhões e essas linhas de R\$ 1.484 milhões totalizam uma posição de liquidez de R\$ 2.959 milhões. Tendo isto em vista, a relação entre o caixa (incluindo estas “stand by credit facilities”) e a dívida de curto prazo foi de 2,0x em 31 de março de 2014.

O gráfico a seguir demonstra a evolução da dívida líquida e alavancagem da Fibria desde Março de 2013:



Investimentos de Capital

(R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	Últimos 12 meses
Expansão Industrial	6	4	-	-	-	14
Expansão Florestal	26	13	24	102%	8%	67
Subtotal Expansão	32	17	24	88%	33%	81
Segurança/Meio Ambiente	2	14	3	-86%	-40%	30
Manutenção de Florestas	203	215	161	-6%	26%	891
Manutenção, TI, P&D, Modernização	48	78	46	-39%	5%	255
Subtotal Manutenção	253	308	210	-18%	21%	1.176
50% Veracel	17	20	14	-16%	19%	84
Total Capex	302	345	249	-13%	22%	1.340

O Investimento de Capital (CAPEX) no trimestre totalizou R\$ 302 milhões, 13% inferior em relação ao 4T13 principalmente em função de menores gastos com manutenção, parcialmente compensados pelos impactos do início do contrato de compra de madeira em pé com a Parkia. O mesmo motivo explica boa parte da variação na comparação com o 1T13, impactando também na elevação de 4% do Capex dos últimos 12 meses, totalizando R\$ 1.340 milhões.

Fluxo de Caixa Livre

(R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13	Últimos 12 meses
EBITDA ajustado	679	823	565	2.910
(-) Capex incluindo adiantamento a fomento	(302)	(345)	(249)	(1.340)
(-) Juros (pagos)/recebidos	(138)	(98)	(80)	(516)
(-) Imposto de renda e contribuição social	(3)	(11)	(4)	(30)
(+/-) Capital de Giro	(218)	388	(60)	132
(+/-) Outros	(8)	(10)	(5)	(45)
Fluxo de Caixa Livre⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	9	746	167	1.111

(1) Não foram consideradas a venda de terras e as vendas de ativos realizadas 2013

(2) Não inclui o desembolso com a recompra de Bonds

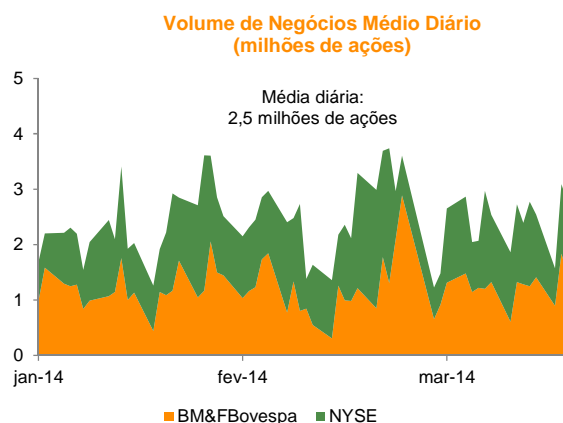
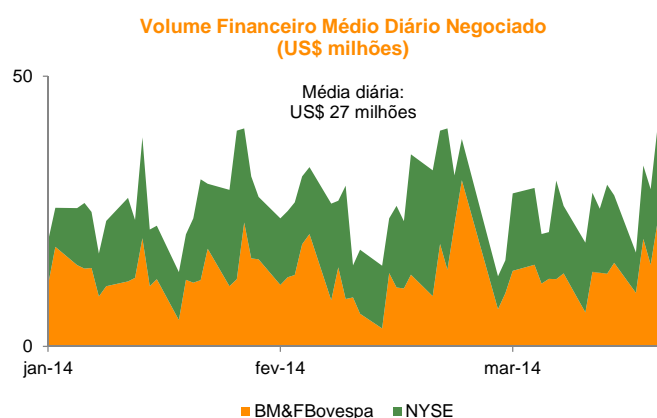
(3) Não inclui o pagamento dos débitos de IR/CS referente ao REFIS sobre lucros auferidos no exterior em 2013

O resultado do capital de giro foi negativo em R\$ 218 milhões no 1T14, em comparação ao resultado positivo de R\$ 388 milhões no 4T13. A redução se deu principalmente em função do acréscimo na linha de contas a receber, em comparação à redução observada no 4T13, por sua vez, explicada pelo crescimento das antecipações de recebíveis ocorridas naquele período, além do menor volume de vendas no 1T14 impactando no aumento dos estoques.

A rubrica capital de giro explica a principal variação na geração do fluxo de caixa livre (FCL) da Fibria na comparação com ambos os períodos, além da variação no EBITDA. Em função do resgate antecipado do bond 2020, a linha de juros pagos/recebidos teve impacto do pagamento de juros referente ao período compreendido entre o último pagamento (novembro de 2013) e a data do resgate (26 de março de 2014), no valor de US\$ 20 milhões de dólares.

Mercado de Capitais

Renda Variável



O volume médio diário negociado das ações da Fibria foi de aproximadamente 2,5 milhões de títulos, 25% superior se comparado com ao 4T13. O volume financeiro médio diário no 1T14 foi de US\$ 27 milhões, 12% superior em relação ao 4T13, sendo US\$ 13,6 milhões na BM&FBovespa e US\$ 13,5 milhões na NYSE.

Renda Fixa

Yield	Unidade	31/mar/14	31/dez/13	31/mar/13	Mar/14 vs Dez/13	Mar/14 vs Mar/13
Fibria 2019	%	7,4	7,4	6,7	0,0 p.p.	0,7 p.p.
Fibria 2021	%	5,0	5,2	5,0	-0,2 p.p.	0,0 p.p.
Treasury 10 anos	%	2,7	3,0	1,8	0,2 p.p.	-0,2 p.p.

Preço	Unidade	31/mar/14	31/dez/13	31/mar/13	Mar/14 vs Dez/13	Mar/14 vs Mar/13
Fibria 2019	USD/k	108,3	108,7	113,6	0%	-4%
Fibria 2021	USD/k	110,2	109,3	111,5	1%	-2%

Rating da Fibria é elevado para 'BBB-/Estável' pela Fitch

No dia 19 de fevereiro de 2014, a agência de classificação de risco Fitch elevou o rating da Fibria de 'BB+/Positivo' para 'BBB-' com perspectiva estável. O upgrade do rating da Fibria pela Fitch é um importante reconhecimento dos esforços voltados à gestão do endividamento da companhia. Como parte deste trabalho, podemos destacar as principais iniciativas que colaboraram para a redução da nossa alavancagem: o aumento de capital no valor de R\$ 1,4 bilhão em 2012; os desinvestimentos realizados em 2012 e 2013, que somaram mais de R\$ 2,25 bilhões entre vendas de florestas e terras; e a geração de fluxo de caixa livre, que ultrapassou a marca de R\$ 2 bilhões nos últimos dois anos. Com a melhora da percepção de risco, a Fibria terá condições de acessar capital a taxas mais atrativas, reduzindo os encargos de sua dívida e possibilitando a ampliação da base de investidores, tanto de renda fixa quanto de renda variável que são restritos apenas a empresas com grau de investimento. Esse é mais um reconhecimento da disciplina financeira que coloca a companhia em um círculo virtuoso de criação de valor aos acionistas.

A agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) divulgou no dia 27 de março de 2014, a mudança de perspectiva do rating BB+ da Fibria de "estável" para "positiva". Em seu relatório, a agência destacou a competitividade da companhia, a forte liquidez e a expectativa de continuidade na redução da alavancagem em 2014 como fatores que levaram à alteração.

Eventos subsequentes

Assembleias Geral Ordinária e Extraordinárias (AGO/E e AGE)

Em 25 de abril serão realizadas a AGO/E e AGE no edifício sede da Fibria (Alameda Santos, 1357 / 6º andar – São Paulo). A Fibria publicou o Manual de Participação em Assembleia com o objetivo de facilitar a compreensão e o acesso às informações sobre as matérias a serem deliberadas na AGO/E e AGE. Os Editais de Convocação, as Propostas da Administração e o Manual de Participação estão disponíveis no site de Relações com Investidores da Fibria (www.fibria.com.br/ri).

Fibria lançou Relatório de Sustentabilidade 2013 com nível de aplicação GRI G4

A Fibria lançou em abril o seu Relatório de Sustentabilidade 2013, que segue a versão mais recente (G4) das diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), que recomenda mais objetividade e foco nos temas materiais da empresa. O documento evoluiu buscando integrar questões econômicas, sociais e ambientais, ao invés de tratar cada uma dessas dimensões de forma isolada (link: <http://www.fibria.com.br/relatorio2013/>).

Anexo I – Faturamento x Volume x Preço*

1T14 vs 4T13	Vendas (Tons)		Faturamento (R\$ mil)		Preço Médio (R\$/Ton)		1T14 vs 4T13 (%)		
	1T14	4T13	1T14	4T13	1T14	4T13	Tons	Fat.	Pç Med
Celulose									
Mercado Interno	115.615	111.925	136.144	131.906	1.178	1.179	3,3	3,2	(0,1)
Mercado Externo	1.072.493	1.329.032	1.485.861	1.809.209	1.385	1.361	(19,3)	(17,9)	1,8
Total	1.188.108	1.440.957	1.622.005	1.941.115	1.365	1.347	(17,5)	(16,4)	1,3

1T14 vs 1T13	Vendas (Tons)		Faturamento (R\$ mil)		Preço Médio (R\$/Tons)		1T14 vs 1T13 (%)		
	1T14	1T13	1T14	1T13	1T14	1T13	Tons	Fat.	Pç Med
Celulose									
Mercado Interno	115.615	118.282	136.144	123.596	1.178	1.045	(2,3)	10,2	12,7
Mercado Externo	1.072.493	1.068.108	1.485.861	1.308.119	1.385	1.225	0,4	13,6	13,1
Total	1.188.108	1.186.389	1.622.005	1.431.715	1.365	1.207	0,1	13,3	13,1

*Não inclui Portocel

Anexo II – DRE

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS - CONSOLIDADO (R\$ milhões)										
	1T14		4T13		1T13		1T14 vs 4T13		1T14 vs 1T13	
	R\$	AV%	R\$	AV%	R\$	AV%	(%)	(%)		
Receita Líquida	1.642	100%	1.958	100%	1.449	100%	-16%		13%	
Mercado Interno	156	10%	149	8%	141	10%	5%		11%	
Mercado Externo	1.486	90%	1.809	92%	1.308	90%	-18%		14%	
Custo Produtos Vendidos	(1.248)	-76%	(1.473)	-75%	(1.192)	-82%	-15%		5%	
Custos relacionados à produção	(1.068)	-65%	(1.248)	-64%	(1.027)	-71%	-14%		4%	
Frete	(180)	-11%	(224)	-11%	(166)	-11%	-20%		9%	
Lucro Bruto	395	24%	485	25%	257	18%	-19%		54%	
Despesas de Vendas	(79)	-5%	(95)	-5%	(71)	-5%	-17%		12%	
Despesas Gerais e Administrativas	(68)	-4%	(88)	-5%	(66)	-5%	-22%		4%	
Resultado Financeiro	(170)	-10%	(599)	-31%	(66)	-5%	-72%		157%	
Outras Rec (Desp) Operacionais	6	0%	825	42%	(2)	0%	-99%		-387%	
LAIR	83	5%	527	27%	52	4%	-84%		61%	
Imposto de Renda Corrente	(12)	-1%	(592)	-30%	(11)	-1%	-98%		7%	
Imposto de Renda Diferido	(52)	-3%	(121)	-6%	(17)	-1%	-57%		204%	
Resultado Líquido do exercício	19	1%	(185)	-9%	24	2%	-110%		-17%	
Resultado Líquido do exercício atribuível aos acionistas da Companhia	17	1%	(187)	-10%	22	2%	-109%		-22%	
Resultado Líquido do exercício atribuível aos acionistas não-controladores	2	0%	2	0%	2	0%	53%		17%	
Depreciação, Amortização e Exaustão	412	25%	506	26%	432	30%	-19%		-5%	
EBITDA	665	40%	1.632	83%	550	38%	-59%		21%	
Equivalência Patrimonial	-	0%	-	0%	-	0%				
Valor justo de ativos biológicos	-	0%	(66)	-3%	-	0%	0%		-	
Baixa de Imobilizado	1	0%	(609)	-31%	(8)	-1%	-100%		-109%	
Provisões para perdas sobre créditos de ICMS	25	2%	22	1%	23	2%	15%		7%	
Crédito Tributário/recuperação de contingência	(12)	-1%	(157)	-8%	-	0%	-92%		-	
EBITDA ajustado	679	41%	823	42%	565	39%	-17%		20%	

Anexo III – Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (R\$ milhões)								
ATIVO	Mar/14	Dez/13	Mar/13	PASSIVO	Mar/14	Dez/13	Mar/13	
CIRCULANTE	4.509	5.807	5.418	CIRCULANTE	2.840	4.448	1.987	
Caixa e equivalentes de caixa	958	1.272	859	Financiamentos	1.454	1.474	819	
Títulos e valores mobiliários	802	1.068	1.732	Reclassificação referente ao resgate do Bond 2020		1.498		
Instrumentos financeiros derivativos	31	23	22	Instrumentos financeiros derivativos	80	107	32	
Contas a receber de clientes	410	382	583	Fornecedores	578	587	412	
Estoques	1.398	1.266	1.296	Salários e encargos sociais	95	129	86	
Impostos a recuperar	173	201	200	Impostos e taxas a recolher	38	56	38	
Ativos mantidos para a venda	590	590	590	Dividendos a pagar	2	2	2	
Contas a receber relativo a venda de terras e benfeitorias	20	903		Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda	470	470	470	
Demais contas a receber e outros ativos	128	103	136	Demais contas a pagar	122	125	129	
NÃO CIRCULANTE	2.967	3.014	2.588	NÃO CIRCULANTE	7.919	7.811	9.876	
Títulos e valores mobiliários	48	48		Financiamentos	6.990	6.801	9.079	
Instrumentos financeiros derivativos	87	71	31	Provisão para contingências	128	129	110	
Impostos diferidos	919	968	827	Impostos diferidos	241	236	200	
Impostos a recuperar	760	744	680	Impostos e taxas a recolher	0	-	79	
Adiantamento a fomentados	696	726	719	Instrumentos financeiros derivativos	371	451	230	
Demais contas a receber e outros ativos	457	457	330	Demais contas a pagar	188	194	178	
Investimentos	47	47	41	PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍDO A CONTROLADORA	14.462	14.445	15.155	
Imobilizado	9.683	9.826	11.007	Capital Social	9.729	9.729	9.729	
Ativos biológicos	3.448	3.423	3.307	Reserva de capital	3	3	3	
Intangível	4.615	4.634	4.697	Reserva de lucros	3.126	3.109	3.837	
				Ajuste de avaliação patrimonial	1.614	1.614	1.597	
				Ações em tesouraria	(10)	(10)	(10)	
				Acionista não controlador	49	46	39	
				PATRIMÔNIO LÍQUIDO TOTAL	14.511	14.491	15.194	
TOTAL ATIVO	25.270	26.750	27.057	TOTAL PASSIVO	25.270	26.750	27.057	

Anexo IV – Fluxo de Caixa

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - CONSOLIDADO (R\$ milhões)			
	1T14	4T13	1T13
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	83	527	52
Ajustes para reconciliar o Lucro (prejuízo) ao caixa gerado pelas atividades operacionais:			
(+) Depreciação, exaustão, amortização	412	506	432
(+) Variação cambial e monetária	(151)	356	(87)
(+) Valor justo de contratos derivativos	(120)	103	(51)
(+) Variação no valor justo e ativos biológicos	-	(66)	-
(+) Ganho de capital na alienação de terras e benfeitorias - Projeto Asset Light	-	(799)	-
(+) Perda (ganho) na alienação de imobilizado/investimento	1	190	(8)
(+) Apropriação de juros s/ títulos e valores mobiliários	(23)	(19)	(27)
(+) Apropriação de juros s/ financiamento	137	138	154
(+) Encargos Financeiros na recompra do EUROBONDS	303	7	63
(+) Provisão de perda para créditos do ICMS	25	22	23
(+) Complemento de provisões e outros	14	28	8
(+) Crédito Tributário	(11)	(77)	
(+) Reversão de provisão para contingência	-	(102)	
Decréscimo (acrécimo) em ativos			
Clientes	(58)	266	163
Estoques	(83)	79	(80)
Impostos a recuperar	(12)	(23)	(31)
Demais contas a receber	(2)	66	(20)
Acrécimo (Decréscimo) em passivos			
Fornecedores	2	(22)	(20)
Impostos e Taxas a recolher	(26)	(19)	(3)
Salários e contrib. sociais	(34)	(2)	(43)
Demais contas a pagar	(6)	42	(26)
Caixa proveniente das operações			
Juros recebidos de títulos e valores mobiliários	23	27	56
Juros pagos sobre financiamento	(161)	(125)	(136)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(3)	(403)	(4)
CAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	311	699	415
Atividades de Investimento			
Adições de imobilizado e adições de florestas	(305)	(317)	(241)
Adiantamento para aquisição de madeira proveniente de operações de fomento	3	(28)	(8)
Títulos e valores mobiliários	269	(273)	580
Caixa recebido na alienação de terras e benfeitorias - Projeto Asset Light	883	500	
Receita na venda de imobilizado	(16)	(8)	22
Contratos de derivativos liquidados	(12)	(5)	(12)
Outros	(0)	(0)	0
CAIXA APLICADO PELAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS	821	(131)	341
Atividades de Financiamento			
Captações de empréstimos e financiamentos	910	137	19
Pagamento de financiamentos - principal	(2.124)	(218)	(808)
Premio pago na recompra do EUROBONDS	(183)	(6)	(42)
Emissão de ações			
Outros	3	(0)	(3)
CAIXA APLICADO PELAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS	(1.394)	(87)	(835)
Efeitos de variação cambial no caixa	(52)	20	(6)
Acrécimo (decrécimo) líquido em caixa e aplicações financeiras	(314)	501	(85)
Caixa e aplicações financeiras no início do exercício	1.272	770	(944)
Caixa e aplicações financeiras no final do exercício	958	1.272	859

Anexo V – Composição do EBITDA e EBITDA ajustado (Instrução CVM 527/2012)

Composição do EBITDA Ajustado (R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13
Resultado líquido do período	19	(185)	24
(+/-) Resultado financeiro, líquido	170	599	66
(+/-) IR/CSLL	64	713	28
(+) Depreciação, exaustão, amortização	412	506	432
EBITDA	665	1.632	550
(-) Valor justo de ativos biológicos	-	(66)	-
(+/-) Baixa de Imobilizado	1	(609)	(8)
(+) Provisões para perdas sobre créditos de ICMS	25	22	23
(-) Crédito Tributário/recuperação de contingência	(12)	(157)	-
EBITDA Ajustado	679	823	565

O EBITDA não é uma medida definida pelas normas brasileiras e internacionais de contabilidade e representa o lucro (prejuízo) do período, antes dos juros, imposto de renda e contribuição social, depreciação, amortização e exaustão. A Companhia está apresentando o seu EBITDA ajustado de acordo com a Instrução CVM nº 527, de 4 de outubro de 2012, adicionando ou excluindo do indicador a provisão para perda com ICMS a recuperar, perda (ganho) nas baixas de imobilizado, o valor justo de ativos biológicos e o crédito tributário a partir de recuperação de contingência, de forma a proporcionar melhores informações sobre a sua capacidade de geração de caixa, de pagamento de dívida e da manutenção dos investimentos realizados. Ambas as medidas não devem ser consideradas como alternativas ao lucro operacional da Companhia e ao seu fluxo de caixa operacional, na qualidade de indicador de liquidez, para os períodos apresentados.

Anexo VI – Dados Econômicos e Operacionais

Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	1T14	4T13	3T13	2T13	1T13	4T12	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	4T13 vs 3T13	2T13 vs 1T13	1T13 vs 4T12
Fechamento	2,2630	2,3426	2,2300	2,2156	2,0138	2,0435	-3,4%	12,4%	5,0%	10,0%	-1,5%
Médio	2,3652	2,2755	2,2880	2,0666	1,9966	2,0569	3,9%	18,5%	-0,5%	3,5%	-2,9%

Distribuição de vendas de celulose por região	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13	Últimos 12 meses
Europa	46%	36%	42%	10 p.p.	2 p.p.	41%
América do Norte	19%	30%	22%	-12 p.p.	-3 p.p.	26%
Ásia	26%	26%	26%	-0 p.p.	-0 p.p.	24%
Brasil e Outros	9%	8%	10%	1 p.p.	-1 p.p.	9%

Preço Celulose - FOEX BHKP (US\$/t)*	mar/14	fev/14	jan/14	dez/13	nov/13	out/13	set/13	ago/13	jul/13	jun/13	mai/13	abr/13
Europa	766	768	770	771	770	770	777	794	810	820	815	807

Indicadores Financeiros	Mar/14	Dez/13	Mar/13
Dívida líquida / EBITDA ajustado (UDM*) (R\$)	2,4	2,8	3,1
Dívida líquida / EBITDA ajustado (UDM*) (US\$)	2,4	2,6	3,1
Dívida total / Capital total (dívida bruta + patrimônio)	0,4	0,4	0,4
Caixa + EBITDA (UDM*) / Dívida de curto prazo	3,0	3,2	5,9

*UDM: Últimos doze meses

Reconciliação do lucro líquido base caixa (R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13
Lucro líquido antes do imposto de renda e contribuição social	83	527	52
(+) Depreciação, exaustão, amortização	412	506	432
(+) Variação cambial e monetária	(151)	356	(87)
(+) Valor justo de contratos derivativos	(120)	103	(51)
(+) Variação no valor justo e ativos biológicos	-	(66)	-
(+) Ganho de capital na alienação de terras e benfeitorias - Projeto Asset Light	-	(799)	-
(+) Perda (ganho) na alienação de imobilizado/investimento	1	190	(8)
(+) Apropriação de juros s/ títulos e valores mobiliários	(23)	(19)	(27)
(+) Apropriação de juros s/ financiamento	137	138	154
(+) Encargos Financeiros na recompra do EUROBONDS	303	7	63
(+) Provisão de perda para créditos do ICMS	25	22	23
(+) Complemento de provisões e outros	14	28	8
(+) Crédito Tributário	(11)	(77)	-
(+) Reversão de provisão para contingência	-	(102)	-
Lucro líquido base caixa (R\$ milhões)	670	812	559
Nº de ações (milhões)	554	554	554
Lucro base caixa/ação (R\$)	1,2	1,5	1,0