

Relatório da Administração 2015



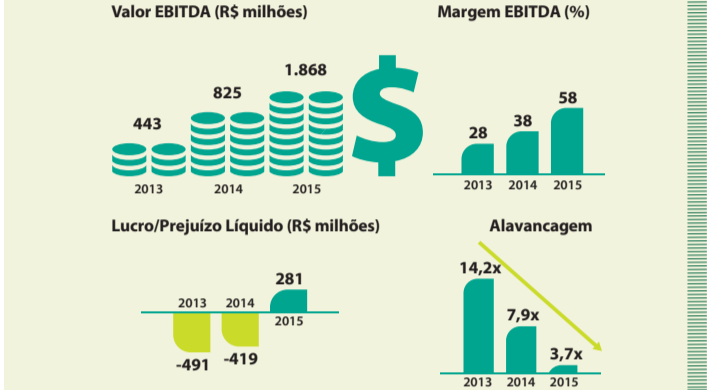
Senhores Acionistas,
Temos a satisfação de apresentar, em linha com as determinações legais e estatutárias, o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras da Eldorado Brasil Celulose S.A. ("Eldorado" ou "Companhia"), referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015. Este relatório foi elaborado de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (padrão IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O documento está de acordo com os pronunciamentos, as interpretações e as orientações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), aprovados por resoluções do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e é acompanhado do Relatório dos Auditores Independentes.

Mensagem da Administração - Ano de 2015

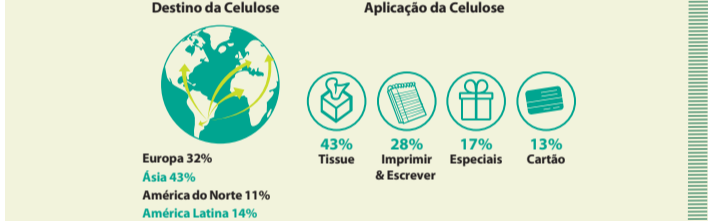
O ano de 2015 representou uma importante mudança no patamar operacional e financeiro da Eldorado, evidenciando a posição de "Empresa de Classe Mundial" no mercado de celulose. O destaque alcançado pela empresa é resultante de uma competitiva estrutura de custos operacionais, de melhorias de produtividade na área florestal, de redução do índice de consumo de madeira na fábrica em Três Lagoas (MS) e da inauguração do Terminal Portuário próprio em Santos (SP). O mercado de celulose também se provou bastante resiliente, com forte crescimento da demanda por celulose de fibra curta de eucalipto.



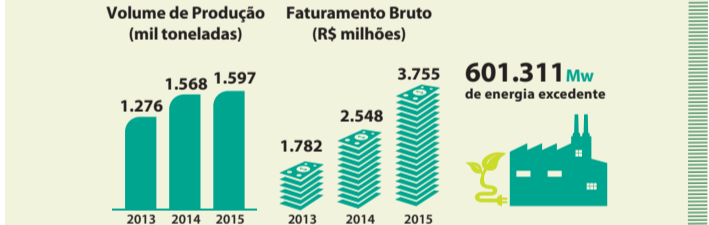
Encerramos o ano de 2015 com EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, na sigla em inglês) de R\$ 1,868 bilhão e margem EBITDA recorde de 58%, reflexo de excelente desempenho operacional, econômico e financeiro da Eldorado. No quarto trimestre, a Eldorado continuou melhorando seu desempenho em relação aos trimestres anteriores e atingiu margem EBITDA de 75%, a maior do setor nos últimos 25 anos segundo dados da *Bloomberg*. O lucro líquido de R\$ 280,6 milhões no ano reflete uma forte geração de caixa operacional e gestão mais eficiente dos custos financeiros. A alavancagem ao final do período, medida pelo indicador Dívida Líquida/EBITDA (em dólar) foi de 3,7.



O volume de produção foi 1.597 mil toneladas de celulose, 2% acima do registrado em 2014 e 6,5% superior a capacidade projetada para a unidade industrial (1,5 milhão de toneladas de celulose por ano). Já o volume de vendas de celulose atingiu 1.562 mil toneladas em 2015. Graças à eficiência industrial, a unidade produtiva, além de gerar energia de biomassa para consumo próprio e de parceiros instalados no complexo industrial em Três Lagoas (MS), formou 174 mil MW (megawatts) para o *grid*, o suficiente para abastecer uma cidade com mais de 90 mil habitantes. No tocante à distribuição das vendas, a Ásia foi o principal destino de exportação da companhia, com 43% do volume de venda total. Depois aparecem, Europa, com 32%, América do Norte com 11% e América Latina (incluindo Brasil), com 14%. Os segmentos de papéis *tissue* (para conforto e higiene pessoal) e imprimir e escrever foram as principais aplicações para a celulose da companhia com, respectivamente, 43% e 28% das vendas. A aplicação para papel cartão mais que dobrou sua participação no volume de vendas da empresa, com 13%, enquanto os papéis especiais também registraram desempenho diferenciado, com crescimento de 6 pontos percentuais em relação a 2014.



O faturamento bruto da Eldorado em 2015 foi de R\$ 3,8 bilhões, 47% acima do realizado no ano anterior. A estratégia comercial foi bem-sucedida graças à relação direta e portfólio diversificado de clientes e ao foco em parceiros com alto potencial de crescimento, principalmente no segmento de *tissue*.



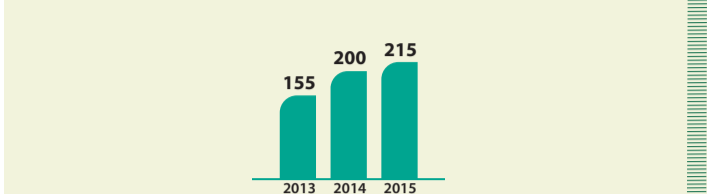
A base florestal da Eldorado passou por uma significativa transformação ao longo de 2015. Em junho, a companhia encerrou a colheita de eucalipto no Estado de São Paulo, contribuindo fortemente para a diminuição da distância média de transporte das florestas até a fábrica em Três Lagoas (MS). A consolidação das operações florestais no Mato Grosso do Sul permitiu aumento de eficiência e redução de custos. A área total com floresta própria de eucalipto foi de 215 mil hectares.

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Ativo Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	5.1	1.058.790	34.969	1.264.151
Contas a receber de clientes	6	1.128.532	687.756	754.486
Estoques	8	255.080	229.258	453.221
Tributos a recuperar	9	369.717	294.878	371.640
Adiantamentos a fornecedores	10	40.517	11.243	46.288
Derivativos a receber	28 b	89.871	28.134	89.871
Outros ativos circulantes		19.587	10.770	20.553
Total do circulante		2.962.094	1.297.008	2.950.210
Não circulante				
Títulos e valores mobiliários	5.2	114.524	48.589	114.524
Tributos a recuperar	9	578.158	360.631	580.827
Adiantamentos a fornecedores	10	59.511	47.148	59.511
Imposto de renda e contribuição social diferidos	18	522.260	522.830	522.260
Depósitos, cauções e outros		2.746	2.201	2.936
Outros ativos - partes relacionadas	7	-	26.191	-
Outros ativos não circulantes		14.909	14.909	14.909
Total do não circulante		1.292.108	1.022.499	1.294.967
Total do ativo		4.254.202	2.319.507	4.245.177

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Área Plantada (mil hectares)



A área de Logística também apresentou reduções de custos significativas em função do novo Terminal Portuário em Santos (SP), da decisão de primarizar as operações de transporte de madeira e da intensificação da utilização de *contêineres* como alternativa do transporte marítimo de baixo custo da celulose do Brasil para diversas regiões do mundo. A estratégia de crescimento da Eldorado deixou sua marca em 2015. A companhia começou a construção de sua nova linha de produção, batizada de projeto Vanguarda 2.0, cuja previsão de início de operação é no final de 2018. Com isso, a Eldorado terá o maior complexo industrial de produção de celulose do mundo localizado em Três Lagoas (MS) com capacidade superior a quatro milhões de toneladas por ano. A Eldorado acredita no crescimento rentável do mercado de celulose, impulsionado pelo crescimento dos mercados emergentes e com ênfase no segmento de *tissue*, o que deve garantir o aumento da demanda para os próximos anos. A companhia mantém seu foco em competitividade, com melhorias de produtividade em todas as áreas da empresa, com ênfase nas operações florestais e de logística.

Panorama do setor

O último ano foi de crescimento consistente da demanda por celulose no mundo, em especial da celulose de fibra curta. Em 2015, houve redução da oferta de celulose não programada em função de condições climáticas adversas e problemas operacionais em diversas fábricas no mundo, o que permitiu que as novas produções de celulose fossem absorvidas ao longo do ano, com movimentos de aumento de preços. No período de janeiro a novembro de 2015, o mercado de celulose de fibra curta apresentou um crescimento de 6,4%, correspondente a 1,3 milhão de toneladas de demanda adicional. A celulose de eucalipto, com mercado de 17 milhões de toneladas, teve crescimento de 8,3% em comparação com o mesmo período do ano anterior, - o maior do setor - segundo o *World Chemical Market Pulp Global 100 Report*. Nas exportações, os embarques brasileiros saltaram 9,0% de janeiro a novembro de 2015 em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 10,5 milhões de toneladas, de acordo com cenário setorial da Indústria Brasileira de Árvores (Ibá). Dados da entidade apontam que as receitas de exportação de celulose no mesmo período totalizaram US\$ 5,0 bilhões, alta de 4,9%. A Eldorado foi responsável por aproximadamente 10% do volume das exportações nacionais de celulose no período de janeiro a novembro de 2015. O setor consolida ainda mais sua posição de destaque na balança comercial brasileira, sendo responsável por 4,1% do valor total exportado até novembro do ano passado, percentual bastante superior aos 3,3% apresentados no mesmo período de 2014. Em relação ao saldo entre exportações e importações, o resultado do setor é de US\$ 5,9 bilhões, que equivale a 44% do saldo positivo da balança comercial brasileira. O mercado chinês continua a ganhar cada vez mais relevância no segmento e é o segundo maior mercado de consumo no mundo. A China absorve grande parte da produção brasileira de celulose e foi responsável novamente pelo maior crescimento de demanda no mundo, tanto em volume quanto em receita. As exportações brasileiras de celulose para o mercado chinês continuaram em alta e somaram US\$ 1,7 bilhão até novembro de 2015, um aumento de 8,4% em relação ao mesmo período de 2014.

Informações relevantes do exercício de 2015 - Florestal

A Eldorado melhorou sua competitividade florestal de forma muito relevante no ano. Em meados de 2015, a companhia encerrou a colheita de eucalipto em fazendas paulistas, concentrando essas atividades no Mato Grosso do Sul. Com isso, obteve-se redução significativa da distância média de transporte da matéria-prima até o complexo industrial e otimizou sua estrutura de colheita, diminuindo custos da madeira entregue na fábrica. A busca constante por eficiência e inovação contribuiu para a Eldorado elevar seu índice de mecanização nos processos de plantio e colheita em 2015. Em menos de três anos, a empresa já conquistou a posição de destaque no segmento por adotar a mecanização em 85% de suas atividades florestais, média 27% superior às demais empresas analisadas pelo Instituto de Pesquisas e Estudos Florestais (IPEF). Com o investimento em tecnologia e constante treinamento da equipe florestal, a Eldorado se mantém como uma das empresas mais competitivas e inovadoras no setor. Nos últimos anos, a Eldorado plantou em média 155 hectares por dia e encerrou o ano de 2015 com uma área plantada de 215 mil hectares. Esta base florestal é mais que suficiente para suprir as necessidades de madeira da linha de produção atual, sendo o restante destinado para atender a expansão da fábrica.

Industrial

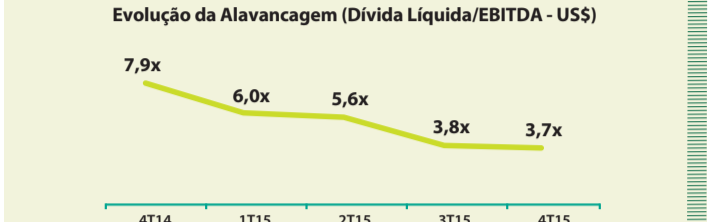
O desempenho da fábrica em Três Lagoas (MS), que completou 36 meses de operação em dezembro, está acima do previsto no projeto inicial da planta de 1,5 milhão de toneladas. A eficiência da unidade, a experiência e a *expertise* da equipe permitiram que, atualmente, a unidade de produção de celulose branqueada de eucalipto opere em ritmo de 1,7 milhão de toneladas por ano. Em julho, foi registrado volume de produção recorde com 152,3 mil toneladas. A parada geral programada para manutenção ocorreu durante 10 dias entre o final de janeiro e início de fevereiro de 2015, quando a companhia realizou os trabalhos necessários para a continuidade do ótimo funcionamento da planta. Na sequência, a Eldorado foi uma das primeiras empresas do setor a obter autorização do Ministério do Trabalho e Emprego para ampliar de 12 meses para 15 meses o período de inspeção da caldeira de recuperação, um dos principais motivos para a realização da parada anual obrigatória para as indústrias. Com esta extensão de prazo entre as paradas planejadas para manutenção, a cada quatro anos, a empresa terá um ano pleno com capacidade de produção sem parada programada. A fábrica é autossuficiente em energia verde, produzida a partir de biomassa oriunda de materiais não aproveitados na produção de celulose (como lignina e resíduos da madeira). Em 2015, foram gerados 1,4 milhão de MW de energia, dos quais 751 mil MW foram consumidos pela própria planta, 428 mil MW foram vendidos para os parceiros de insumos químicos localizados dentro do complexo industrial da Eldorado e 174 mil MW foram destinados ao sistema elétrico nacional. A venda da energia verde para o *grid* gerou uma receita de R\$ 59 milhões para a companhia.

Comercial e Logística

Excelência no atendimento aos clientes sempre foi uma prioridade para a área comercial da Eldorado. No ano passado, com a inauguração do Terminal Portuário próprio em Santos (SP), a companhia consolidou seu posicionamento perante o mercado. O terminal permitiu rapidez e prioridade no embarque da celulose. A Eldorado estima redução de custos logísticos anuais da ordem de R\$ 80 milhões em função desse aumento de produtividade na operação portuária. Parte deste incremento de eficiência já pode ser percebido nos resultados do segundo semestre de 2015. A estratégia comercial da Eldorado se mostrou mais uma vez acertada em 2015. Com uma base sólida e diversificada de clientes, a companhia vendeu 1.562 mil toneladas no ano, 98% da produção anual. O mercado externo foi o principal destino da celulose da empresa, com vendas para mais de 50 países. Ao longo do ano, e segundo as tendências de mercado, a companhia registrou aumento de preço médio líquido de 5% em dólar na comparação com o ano passado, e 50% em Reais, positivamente impactado pela desvalorização da moeda. Já o Brasil foi responsável por 11% do volume total vendido. As vendas para o mercado interno se mantiveram estáveis em comparação com o ano anterior, apesar do cenário de recessão. O segmento de *tissue* (para conforto e higiene pessoal) continuou como o principal uso da celulose branqueada de eucalipto produzida pela companhia. Nos últimos cinco anos, este segmento tem obtido crescimento diferenciado no setor, com percentual acima de 5% ao ano, em função do aumento das taxas de urbanização e renda *per capita*.

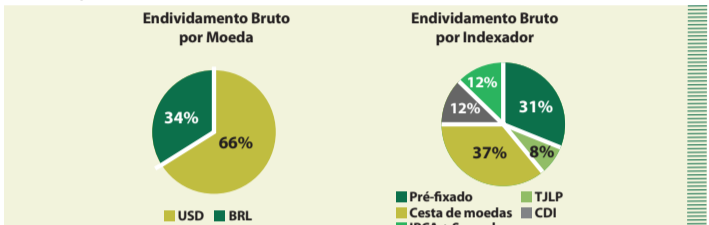
Financeiro

A Eldorado encerrou o ano com endividamento líquido de R\$ 7.898 milhões, fruto do excelente desempenho operacional e forte geração de caixa de R\$ 1,868 bilhão, medida pelo EBITDA. Além disso, contribuiu para este resultado a ampliação das linhas de financiamento com custos mais competitivos e prazos mais alongados, com destaque para as linhas de *trade finance*. A posição de caixa e disponibilidades de R\$ 1,5 bilhão no final de exercício também foi impactada pelo rigoroso trabalho realizado pela companhia para alongamento dos prazos de pagamento, redução do prazo de recebimento de seus clientes, redução dos custos de captação e alongamento do prazo do endividamento, que tiveram impacto positivo no capital de giro para a Eldorado. A forte geração de caixa e a gestão de endividamento resultaram na redução da alavancagem da Eldorado, alcançando o índice de Dívida Líquida/EBITDA de 3,7x (em dólar) ao final de 2015.

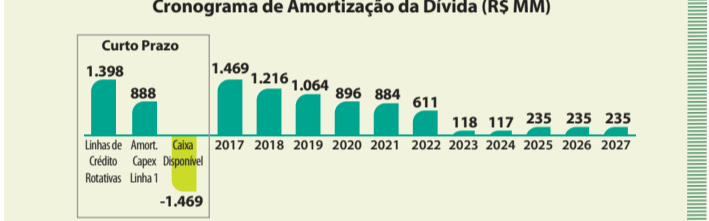


No final de 2015, a parcela do endividamento bruto indexada em dólar equivale a 67% da dívida total. Dentro da política de gestão de Riscos, a companhia possui uma política conservadora de *hedge* de balanço para proteção integral de sua parcela do endividamento denominado em dólar, permitindo que sua dívida líquida permanecesse estável nos últimos trimestres. Essa política, executada por meio de instrumentos de alta liquidez no mercado (NDF - *Non Deliverable Forwards*), é aprovada e revista permanentemente pelo Conselho de Administração.

Endividamento (milhões R\$)		31/12/2015
Moeda Nacional		3.174
Curto Prazo		273
Longo Prazo		2.901
Moeda Estrangeira		6.192
Curto Prazo		2.013
Longo Prazo		4.179
Dívida Bruta Total		9.367
(-) Caixa		1.379
(-) MTM de Derivativos		90
Dívida Líquida		7.898



O gráfico abaixo apresenta o cronograma da amortização da dívida por ano, incluindo o cálculo de *accrued* de juros no curto prazo.



O endividamento da empresa está concentrado no longo prazo, com 71% da dívida total. As dívidas de curto prazo, com vencimento em 2016, são formadas por linhas de crédito rotativas, como *trade finance* e capital de giro, no valor de R\$ 1.398 milhões e por linhas de financiamento referente à construção da fábrica atual, no montante de R\$ 888 milhões. O caixa robusto de R\$ 1,5 bilhão no final do período assegura à companhia uma posição confortável frente aos vencimentos de dívidas no curto prazo, bem como ao programa de investimentos para o ano de 2016.

Governança Corporativa

Em linha com as melhores práticas de mercado, a estrutura de Governança Corporativa da Eldorado é formada pelo Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Diretoria Executiva e quatro Comitês de Assessoramento. O Conselho de Administração possui 7 membros, sendo 2 conselheiros independentes e todos os acionistas possuem representação no órgão. Os Comitês de Auditoria e Finanças, de Partes Relacionadas e Conflitos de Interesse, de Pessoas e Desenvolvimento e de Sustentabilidade são formados por representantes dos acionistas e colaboradores da companhia. O capital social da companhia é formado exclusivamente por ações ordinárias, sendo vetada a emissão de ações preferenciais no seu estatuto.

Sustentabilidade

A Eldorado fortaleceu a presença nas regiões onde atua por meio de sua área de Sustentabilidade que garantiu a adoção de práticas que respeitam o meio ambiente e a sociedade, e que colaboram com a redução dos consumos e da geração de resíduos. Pelo segundo ano, a empresa divulgou seu relatório de sustentabilidade, elaborado de acordo com as diretrizes G4 da *Global Reporting Initiative* (<http://eldorado.com.br/Sustentabilidade/Sustentabilidade-Eldorado/Relatorio-de-Sustentabilidade>). Alinhada a seu compromisso com uma gestão sustentável, a companhia publicou, no segundo semestre, os inventários de emissões de Gases do Efeito Estufa (GEE) de seus primeiros anos de operação (2013 e 2014). Nos dois períodos, o nível de emissões foi 50% menor que a média mundial do setor. Com isso, a Eldorado se antecipou à Política Nacional sobre Mudança Climática (Lei nº 12.187/2009), que entrará em vigor em 2020. A Eldorado conseguiu a renovação da certificação FSC®[®], que auditou as práticas da companhia, assegurando nosso comprometimento com toda a cadeia produtiva, e consequentemente, manutenção da abertura do mercado global para a celulose fabricada em Três Lagoas (MS). Os projetos sociais da companhia, voltados para saúde e educação no entorno do empreendimento, mantiveram força, com destaque para a inauguração da Escola Rural São Joaquim, no município de Selvíria (MS), que atende mais de 300 crianças e adolescentes da rede pública de ensino, e para um projeto de incentivo aos pequenos agricultores, cujos produtos orgânicos produzidos serão consumidos pelo refeitório da fábrica em Três Lagoas (MS).

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Fluxo de caixa das atividades operacionais				
Lucro (prejuízo) do exercício:	280.645	(418.634)	280.645	(419.002)
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:				
Depreciação e amortização	228.709	211.051	231.591	212.652
Exaustão	57.202	65.499	57.202	68.640
Valor residual de bens baixados do ativo imobilizado	33.951	294.681	34.361	331.013
Valor justo do ativo biológico	(16.473)	(12.293)	(16.473)	(12.293)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	570	(251.951)	570	(251.951)
Encargos financeiros - juros e variação cambial	3.106.129	1.107.005	3.106.129	1.107.005
Mútuo - juros	18.429	128.490	18.429	128.490
Provisão para riscos processuais	2.642	(836)	2.642	(836)
Derivativos a receber	(61.737)	28.386	(61.737)	28.386
Clientes - variação cambial	39.324	-	45.889	-
Efeito dos acionistas não controladores sobre entidades consolidadas	-	-	-	(4.346)
Resultado de equivalência patrimonial	(13.973)	93.265	-	-
Total	3.675.418	1.244.663	3.699.248	1.187.758

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Redução (aumento) em ativos				
Contas a receber de clientes	(480.100)	(117.731)	(285.084)	45.583
Estoques	(25.822)	15.987	(92.599)	(32.363)
Impostos a recuperar	(292.366)	(275.879)	(295.300)	(277.479)
Adiantamentos a fornecedores	(41.637)	74.286	(43.795)	70.676
Outros ativos - partes relacionadas	26.191	24.129	26.191	14.818
Outros ativos circulantes e não circulantes	(9.362)	20.484	(9.617)	21.348
Aumento (redução) em passivos				
Fornecedores	19.272	(48.946)	27.487	(67.968)
Outras obrigações - partes relacionadas	13.774	2.372	13.774	2.372
Obrigações fiscais, trabalhistas e sociais	(7.873)	35.626	(6.598)	35.428
Outros passivos circulantes e não circulantes	(6.956)	(3.041)	17.916	(17.814)
Ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão	-	2.378	(2.248)	2.378
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	2.870.539	974.328	3.049.375	984.737
Fluxo de caixa das atividades de investimentos				
Aumento em ativos biológicos	(268.867)	(384.586)	(268.867)	(380.599)
Adições no ativo imobilizado e intangível	(180.935)	(204.716)	(214.670)	(229.654)
Adições nos investimentos	(40.678)	1.235	-	6.521
Títulos e valores mobiliários	(65.935)	(48.589)	(65.935)	(48.589)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos	(556.415)	(636.656)	(549.472)	(652.321)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos				
Empréstimos e financiamentos captados	2.694.977	1.463.488	2.694.977	1.463.488
Amortização de empréstimos e financiamentos - principal	(2.149.453)	(1.589.457)	(2.149.453)	(1.589.457)
Amortização de empréstimos e financiamentos - juros	(627.945)	(416.985)	(627.945)	(416.985)
Amortização de empréstimos e financiamentos - variação cambial	(823.988)	(46.569)	(823.988)	(46.569)
Mútuo captado	723.779	2.066.469	723.779	2.066.469
Amortização de mútuo	(1.107.678)	(1.829.489)	(1.107.678)	(1.829.489)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamentos	(1.290.303)	(352.543)	(1.290.303)	(352.543)
Variação líquida	1.023.821	(14.871)	1.209.600	(20.127)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	34.969	49.840	54.551	74.678
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	1.058.790	34.969	1.264.151	54.551

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

★ continuação	NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS <i>(Em milhares de Reais)</i>
16. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	

Modalidade	Taxa média anual de juros e comissões	Controladora e Consolidado	
		31/12/2015	31/12/2014
Financiamentos para aquisição de ativo imobilizado			
FINAME - Financiamentos a empreendimentos	Juros médios de 3% a 8% a.a.	83.545	93.627
ACC - Adiantamento Contrato Câmbio (i)	Variação cambial + juros	1.257.038	1.157.659
BNDES - Subcrédito A (ii)	TJLP + juros de 3,32% a.a.	448.209	514.926
BNDES - Subcrédito B (ii)	Taxa variável BNDES + juros 3,32% a.a.	1.229.368	960.388
BNDES - Subcrédito C H e L (ii)	Taxa variável BNDES + juros de 4,52% a.a.	1.402.647	1.098.702
BNDES - Subcrédito G (ii)	TJLP + juros de 2,92% a.a.	118.249	137.031
BNDES - Subcrédito K (ii)	TJLP	16.587	12.748
BNDES - Subcrédito D (ii)	TJLP + juros de 1,8% a.a.	124.578	144.364
BNDES - Subcrédito E (ii)	Taxa variável BNDES + juros de 1,8% a.a.	569.746	445.210
BNDES - Subcrédito F e J (ii)	Taxa variável BNDES + juros 3% a.a.	317.820	248.849
BNDES - Subcrédito I (ii)	TJLP + juros de 1,4% a.a.	31.993	37.075
ECAs - Export Credit Agencies (iii)	Variação cambial + juros de 2,8% a.a a 5,69% a.a.	1.415.564	1.062.017
Debêntures (primeira emissão) (iv)	110% do CDI	–	4.536
Debêntures (segunda emissão) (v)	IPCA + juros de 7,41% a.a.	1.146.333	1.047.365
FCO - Fundo para o Financiamento do Centro-Oeste (vi)	Juros de 8,5% a 9% a.a.	23.560	49.960
Capital de giro (viii)	Taxa de 5,74% a.a. em US\$ dólares	50.290	41.415
NCE (vii)	CDI+spread de 123% a 128% do CDI	1.127.823	111.036
Leasing	Pré-fixada - 12,9854% a.a. em R\$	<u>3.283</u>	<u>–</u>
		<u>9.366.633</u>	<u>7.166.908</u>

	Controladora e Consolidado	31/12/2015	31/12/2014
Desmembramento			
Passivo circulante		2.286.481	1.744.957
Passivo não circulante		<u>7.080.152</u>	<u>5.421.951</u>
		<u>9.366.633</u>	<u>7.166.908</u>

O vencimento do passivo não circulante ocorrerá em:	31/12/2015	31/12/2014
2016	–	765.019
2017	1.469.551	681.906
2018	1.216.522	680.005
2019	1.064.379	672.967
2020	895.377	664.239
A partir de 2021	<u>2.434.323</u>	<u>1.957.815</u>
	<u>7.080.152</u>	<u>5.421.951</u>

Movimentação de empréstimos e financiamentos

Controladora e Consolidado	31/12/2015
Saldo inicial em 31 de dezembro de 2014	7.166.908
Juros - provisionados	708.690
Variação cambial - provisionada	2.397.439
Captações	2.694.977
Pagamentos	–
Principal	(2.149.453)
Juros	(627.945)
Variação Cambial	<u>(823.983)</u>
Saldo final em 31 de dezembro de 2015	<u>9.366.633</u>

16.1 Linhas de crédito da Companhia: (i) Financiamento do capital de giro por meio de Adiantamento sobre Contrato de Câmbio (ACCs). (ii) Captações com o BNDES: em 22 de julho de 2011, a Companhia firmou contrato de financiamento com o Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES), com aditivos celebrados em 5 de março e 10 de agosto de 2012, no valor total de R\$ 2,7 bilhões, para a construção da fábrica de papel e celulose, incluindo a aquisição de máquinas e equipamentos nacionais e implantação do sistema de programa de investimentos sociais no âmbito da comunidade em áreas de influência da fábrica. Assim, entre março de 2012 e dezembro de 2013, o BNDES confirmou a eficácia do referido contrato através de liberações, as quais deverão ser pagas em 90 parcelas com início de pagamento em janeiro de 2015. (iii) Contratos de financiamento com as Agências de Crédito à Exportação - Export Credit Agencies (ECAs) - liberados em 28 de dezembro de 2012, com amortização em 19 parcelas semestrais, a partir de novembro de 2013 até novembro de 2022, com taxas de juros e variação cambial USD compostas pelas seguintes Agências: Finvera, valor de R\$ 551.372 à taxa de 3,1% a.a., equivalente a USD 177.712, e R\$ 146.567 à taxa de 5,69% a.a., equivalente a USD 47.240; EKN, valor de R\$ 254.903 à taxa de 2,8% a.a., equivalente a USD 82.158; e Oekb, valor de R\$ 231.630 à taxa de 5,69% a.a., equivalente a USD 74.657. (iv) Em 20 de agosto de 2012, a Companhia realizou a 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, de espécie quirográfrica, em série única para colocação privada, portanto dispensada do registro na CVM, com juros remuneratórios de 110% CDI a.a. e vencimento final em setembro de 2015. As debêntures foram integralmente distribuídas em 29 de novembro de 2012. (v) Em 1º de dezembro de 2012, a Companhia realizou a segunda emissão de debêntures simples totalmente subscritas pelo FI-FGTS, não conversíveis em ações, de espécie quirográfrica, com garantias adicionais real e fidejussória, com atualização monetária pelo IPCA, mais juros remuneratórios de 7,41% a.a. e vencimento final em dezembro de 2027. As debêntures foram integralmente distribuídas em 17 de dezembro de 2012. (vi) Contrato de financiamento de Fundo para o Financiamento do Centro-Oeste (FCO), com o Banco do Brasil, com valor de R\$ 24.533 e vencimento em 2017, garantido por propriedades (fazendas) até o limite da dívida assumida. (vii) Contratos de Notas de Crédito à Exportação (NCE), denominadas em reais com vencimento de entre 360 dias e 1.540 dias. (viii) Empréstimos denominados em Dólar para financiamento da compra de locomotivas, com amortização semestral a partir de 2014 até 2020 com a Caterpillar Financial Services.

16.2 Restrições contratuais e covenants: Os contratos de financiamentos, ECAs e debêntures firmados pela Companhia destinados à implantação de seu complexo industrial e correspondente estrutura logística contêm garantias através de ativos imobilizados até o limite das respectivas dívidas, bem como restrições financeiras (financial covenants) usualmente aplicáveis às referidas modalidades de longo prazo.

16.3 Garantias dos empréstimos: Todos os contratos de empréstimos e financiamentos nas modalidades de BNDES e de ECAs e parte das modalidades de ACC, Finame, Capital de Giro, FCO e Debêntures, são garantidos por aval concedido pela controladora J&F Investimentos. As Debêntures também possuem como garantia valores aplicados em títulos de valores mobiliários conforme nota explicativa nº 5.

17. OBRIGAÇÕES FISCAIS, TRABALHISTAS E SOCIAIS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Salários e encargos sociais	47.783	56.450	49.384	57.021
Provisões e encargos	28.456	20.056	28.696	20.050
Obrigações fiscais	5.049	12.619	5.063	12.634
Outros	–	<u>36</u>	–	<u>36</u>
	<u>81.288</u>	<u>89.161</u>	<u>83.143</u>	<u>89.741</u>

18. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possui saldo de prejuízo contábil, ajustado com as despesas e as receitas não permitidas pela legislação tributária para o cálculo do imposto de renda da pessoa jurídica e da contribuição social sobre o lucro líquido, de R\$ 1.744.614 (R\$ 1.155.593 em 31 de dezembro de 2014).

Movimento do prejuízo fiscal

Saldo inicial em 31/12/2014	1.155.593
Ajuste de imposto de renda e contribuição social diferidos sobre prejuízo fiscal de 2014 - Mudança de critério de tributação para variação cambial para regime de competência	514.987
Prejuízo fiscal do exercício de 2015	<u>74.034</u>
Saldo final em 31/12/2015	<u>1.744.614</u>

Controladora

Reconciliação do imposto de renda e da contribuição social:

	31/12/2015	31/12/2014
Imposto de renda e contribuição social	281.215	(670.585)

Adições:		
Diferenças permanentes	3.156	4.717
Provisão para perdas no estoque	(3.921)	4.252
<i>MTM Hedge</i> a realizar	(61.737)	28.386
Faturamento não embarcado	26.499	4.921
Provisões sobre folha de pagamento	(6.905)	41.699
Provisões operacionais	(12.934)	17.253
PIS/COFINS sobre Receita Financeira	2.521	–
Outros	(2.759)	6.694

Exclusões:		
Valor justo do ativo biológico	(16.473)	(12.293)
Equivalência patrimonial	(13.973)	93.265
Incentivos fiscais outorgados	<u>(268.723)</u>	<u>(172.331)</u>

Prejuízo fiscal do período	(74.034)	(654.022)
Diferenças temporárias	75.709	(87.010)
Prejuízo fiscal - exercícios anteriores	–	–
Base de Cálculo do IRPJ/CSLL diferidos	<u>1.675</u>	<u>(741.032)</u>
Aliquota	<u>34%</u>	<u>34%</u>

Provisão para não realização dos créditos tributários

Total da despesa de imposto de renda e contribuição social	(570)	251.951
---	--------------	----------------

Movimentação do imposto de renda e da contribuição social diferidos:

Saldo inicial	31/12/2015	31/12/2014
522.830	270.879	
Constituição de imposto de renda e contribuição social diferidos - Ativo sobre prejuízo fiscal	25.171	222.368
Constituição de imposto de renda e contribuição social diferidos - Ativo sobre diferenças temporárias	<u>(25.741)</u>	<u>29.583</u>
Resultado final de imposto de renda e contribuição social diferidos	(570)	251.951
Imposto de renda e contribuição social diferidos - Ativo	522.260	522.830
	<u>522.260</u>	<u>522.830</u>

Posição contábil	31/12/2015	31/12/2014
Prejuízo fiscal e base negativa	593.169	567.998
M.T.M. hedge de moeda a receber em aberto	(30.557)	(9.566)
Ativo biológico	(65.202)	(59.601)
Faturado e não recebido	10.683	1.673
Provisões diversas	<u>14.167</u>	<u>22.326</u>
	<u>522.260</u>	<u>522.830</u>

A Companhia possui expectativas de geração de lucros tributáveis nos próximos anos, conforme exposto na nota explicativa nº 01.

19. PROVISÃO PARA RISCOS PROCESSUAIS

A Companhia, no curso normal de suas atividades, está sujeita a processos judiciais de natureza tributária, trabalhista e cível e, apoiada na opinião de seus assessores legais e, quando aplicável, fundamentada em pareceres específicos emitidos por especialistas, avalia a expectativa do desfecho dos processos em andamento e determina a necessidade ou não de constituição de provisão para contingências. Com base nessa avaliação, as seguintes provisões foram efetuadas:

	31/12/2013	Adições	Baixas	31/12/2014	Adições	Baixas	31/12/2015
Cíveis	1.600	2 (1.273)		329	625 (2)		952
Trabalhistas	1.600	1.763 (1.684)		1.679	3.329 (1.232)		3.776
Tributários	–	404 (48)		356	3 (81)		278
	<u>3.200</u>	<u>2.169 (3.005)</u>		<u>2.364</u>	<u>3.957 (1.315)</u>		<u>5.006</u>

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia figurava no polo passivo com processos de natureza ambiental, cível, trabalhista e tributário, no montante de R\$ 77.381 (R\$ 65.588 em 31 de dezembro de 2014), dos quais a Companhia provisionou R\$ 5.006 (R\$ 2.364 em 31 de dezembro de 2014), classificados por sua administração e assessores legais com probabilidade de perda provável. Em geral, as ações que deram origem aos processos tratam de pleitos de obrigação, indenização por danos morais e materiais, cobrança e interdito proibitório. Para os processos classificados como perdas possíveis, no montante de R\$ 67.855 (R\$ 63.029 em 31 de dezembro de 2014), a Companhia entende não ser necessária a constituição de provisão para eventual perda, em consonância ao CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes.

20. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

20.1 Capital social: O capital subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2015 é de R\$ 1.788.792 composto por 1.525.558.419 ações.

20.2 Reserva legal: Quando da ocorrência, é constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício, quando incorrido, nos termos do artigo 193, da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

20.3 Dividendos: De acordo com as disposições estatutárias da Companhia, o saldo do lucro líquido remanescente após a compensação de prejuízos acumulados, as destinações da reserva legal e da reserva de contingência é destinado ao pagamento de um dividendo mínimo obrigatório não inferior, em cada exercício, a 25% ajustado na forma da lei societária.

20.4 Ajustes de avaliação patrimonial: A reserva para ajustes de avaliação patrimonial inclui os ajustes acumulados de conversão, sendo estes todas as diferenças de moeda estrangeira decorrentes da conversão das demonstrações financeiras de operações no exterior.

20.5 Resultado por ação: Conforme requerido pelo IAS 33/CPC 41 - Resultado por ação, as tabelas a seguir reconciliam o resultado do exercício aos montantes usados para calcular o lucro (prejuízo) por ação básico.

Básico: O lucro (prejuízo) básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro (prejuízo) atribuível aos acionistas da Companhia pela quantidade de ações do exercício.

	31/12/2015	31/12/2014
Lucro (Prejuízo) atribuível aos acionistas	280.645	(418.634)
Total de ações do período (subscritas e AFAC) - Milhares	1.525.558	1.525.558
Lucro (Prejuízo) por lote de mil ações	<u>0,18</u>	<u>(0,27)</u>

21. RECEITA LÍQUIDA

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Receita bruta de vendas				
Mercado interno	432.829	410.686	432.829	410.686
Mercado externo	116.415	50.947	3.286.560	2.137.569
Mercado interno e externo - partes relacionadas (Nota 7)	2.437.446	1.675.659	35.814	–
Descontos e abatimentos	<u>(3.163)</u>	<u>(566)</u>	<u>(482.321)</u>	<u>(312.002)</u>
	<u>2.983.527</u>	<u>2.136.726</u>	<u>3.272.882</u>	<u>2.236.253</u>
	<u>(35.135)</u>	<u>(37.031)</u>	<u>(36.288)</u>	<u>(37.031)</u>
	<u>2.948.392</u>	<u>2.099.695</u>	<u>3.236.594</u>	<u>2.199.222</u>

22. SEGMENTOS OPERACIONAIS

a) Base para segmentação: A Companhia possui três segmentos reportáveis: celulose, energia e outros. O seguinte resumo descreve as operações em cada um dos segmentos reportáveis:

Segmentos reportáveis	Operações		
Energia			Geração e venda de energia.
Celulose			Cultivo e gerenciamento de recursos florestais, compra de madeira e fabricação de celulose.
Outros			Venda de cavaco, sucata e resíduos

b) Segmentos reportáveis: Informações referentes aos resultados de cada segmento reportável estão apresentadas abaixo.

	Consolidado			Total
	Celulose	Energia	Outros	Total
Receita líquida	3.148.598	58.555	29.441	3.236.594
Custo dos produtos vendidos	<u>(1.485.450)</u>	<u>(980)</u>	<u>(34.390)</u>	<u>(1.520.820)</u>
Lucro bruto	1.663.148	57.575	(4.949)	1.715.774
Despesas/receitas operacionais				
Administrativas e gerais	(92.020)	–	–	(92.020)
Com vendas	(380.374)	–	–	(380.374)
Valor justo do ativo biológico	16.473	–	–	16.473
Outras receitas (despesas) líquidas	<u>202.856</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>202.856</u>
Resultado financeiro líquido				
Despesas financeiras	(3.348.041)	–	–	(3.348.041)
Receitas financeiras	2.166.559	–	–	2.166.559
Lucro (prejuízo) antes da provisão para imposto de renda e contribuição social	228.601	57.575	(4.949)	281.227
Imposto de renda e contribuição social				
Correntes	(12)	–	–	(12)
Diferidos	<u>(570)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(570)</u>
Lucro (Prejuízo) líquido	228.019	57.575	(4.949)	280.645

c) Segmentos Geográficos: O segmento de Celulose é administrado em âmbito internacional, com operação de vendas em escritórios na Áustria, China e nos Estados Unidos. Na apresentação com base em segmentos geográficos, a receita do segmento baseia-se na localização geográfica dos clientes.

	Consolidado		Total
	31/12/2015	31/12/2014	Total
Receita operacional			
Brasil	403.921	287.962	
América Latina	100.337	46.444	
Europa	954.816	764.883	
América do Norte	472.825	271.731	
Ásia	<u>1.304.695</u>	<u>828.202</u>	
	<u>3.236.594</u>	<u>2.199.222</u>	

Na apresentação com base em segmentos geográficos, os ativos do segmento são baseados na localização geográfica dos ativos.

Ativos não circulantes	31/12/2015	31/12/2014
Brasil	7.902.501	7.449.598
Áustria		

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
(Em milhares de Reais)

→ continuação															
Operação - 31/12/2015		Risco	Posição	Possível 25% (i)	Remoto 50% (ii)										
BNDES		TJLP + juros e Taxa Variável BNDES + juros	316.726	79.182	158.363										
Debêntures (Juros)		IPCA + juros de 7,41% a.a	79.051	19.763	59.526										
Debêntures (Correção Monetária)		IPCA	110.793	27.698	55.397										
FINAME		Juros médios de 3% a 8% a.a.	4.043	1.011	2.022										
ACC - Adiantamento Contrato Câmbio		Variação cambial + juros	78.400	19.600	39.200										
ECAs		Variação cambial + juros de 2,8% a 5,69% a.a.	60.385	15.096	30.193										
FCO - Fundo para Financiamento		Juros de 8,5% a 9% a.a.	2.330	583	1.166										
		Taxa de 5,74% a.a. em US\$ e 10,27% a 12,41% a.a. em R\$	3.085	771	1.543										
Capital de Giro		Pré-Fixado - 12,9854% a.a.	175	44	87										
Leasing		CDI + spread de 123% a 127% do CDI	<u>53.702</u>	<u>13.426</u>	<u>26.851</u>										
NCE			<u>708.690</u>	<u>177.174</u>	<u>354.348</u>										

Operação - 31/12/2014		Risco	Posição	Possível 25% (i)	Remoto 50% (ii)										
BNDES		TJLP + juros e Taxa Variável BNDES + juros	247.606	61.901	123.803										
Debêntures (Juros)		IPCA + juros de 7,41% a.a. e 110% do CDI	75.175	18.794	37.587										
Debêntures (Correção Monetária)		IPCA	64.945	16.236	32.473										
FINAME		Juros médios de 3% a 8% a.a.	2.672	668	1.336										
ACC - Adiantamento Contrato Câmbio		Variação cambial + juros	38.667	9.667	19.333										
ECAs		Variação cambial + juros de 2,8% a 5,69% a.a.	43.375	10.844	21.688										
FCO - Fundo para Financiamento		Juros de 8,5% a 9% a.a.	4.358	1.089	2.179										
		Taxa de 5,74% a.a. em US\$ e 10,27% a 12,41% a.a. em R\$	5.473	1.368	2.736										
Capital de Giro		CDI + 3% a.a.	128.489	32.122	64.245										
Conta-corrente		CDI + spread de 123% a 127% do CDI	<u>13.542</u>	<u>3.387</u>	<u>6.771</u>										
NCE			<u>624.302</u>	<u>156.076</u>	<u>312.151</u>										

Os cenários i e ii consideram uma alta das taxas de juros em 25% e 50%, respectivamente. O custo do empréstimo baseado na cesta de moedas é definido a partir do custo médio das captações do Banco no mercado internacional e compõe-se da UMBNDES mais encargos da cesta de moedas que é a taxa de juros variáveis. A Taxa de Juros a Longo Prazo (TJLP) foi instituída para definir o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES e está nesta data em 6,5% a.a.

b. Riscos de taxas de câmbio: O risco de taxa cambial é aquele em que as alterações das taxas de câmbio de moeda estrangeira possam fazer com que a Companhia incorra em perdas não esperadas, levando a uma redução dos ativos ou aumento das obrigações. As principais exposições às quais a Companhia está sujeita, no tocante às variações cambiais, referem-se à flutuação do Dólar Norte-americano, do Euro e da Coroa Sueca em relação ao Real. Em 31 de dezembro de 2015, a cotação do Dólar Norte-americano, Euro e Coroa Sueca foi, respectivamente, de R\$ 3,9048, R\$ 4,2504 e R\$ 0,4627. Em 31 de dezembro de 2015, o risco de variação cambial está concentrado nas rubricas Clientes, Adiantamentos a fornecedores, Fornecedores e Empréstimos. A Companhia, a fim de prevenir-se do risco da volatilidade da variação das taxas de câmbio, procura balancear seus ativos e seus passivos em moeda estrangeira. A seguir, são apresentados os ativos e os passivos da Companhia, expostos aos riscos de variação cambial em 31 de dezembro de 2015, expressos em milhares de reais.

Controladora			31/12/2015	31/12/2014
OPERACIONAL				
Clientes (Dólar Norte-americano)			1.011.081	593.203
Adiantamentos (Euro)			1.840	1.128
Adiantamentos (Dólar Norte-americano)			111	89
Fornecedores (Euro)			(148)	(349)
Fornecedores (Dólar Norte-americano)			(136)	(619)
Fornecedores (Coroa Sueca)			(250)	(232)
Total operacional			<u>1.012.498</u>	<u>593.220</u>
DERIVATIVOS				
Derivativos (Dólar Norte-americano)			<u>7.503.999</u>	<u>4.401.323</u>
Total de derivativos			<u>7.503.999</u>	<u>4.401.323</u>
Exposição líquida de variação cambial			<u>8.516.497</u>	<u>4.994.543</u>

O risco de alteração nas taxas cambiais pode incorrer em prejuízos à Companhia, decorrentes de possível redução dos valores dos ativos ou incremento de seus passivos. **Análise de sensibilidade:** Com o objetivo de prover informações de como se comportariam os riscos de mercado a que a Companhia está exposta em 31 de dezembro de 2015, a seguir estão apresentadas possíveis alterações, de 25% e 50%, nas variáveis de risco, em relação às do cenário provável. A Administração julga que as cotações de fechamento utilizadas na mensuração de seus ativos e passivos financeiros, na data-base destas demonstrações financeiras, representam um cenário provável e que os efeitos já estão reconhecidos no resultado. Seguem os resultados líquidos entre o resultado das exposições ativas e passivas:

Operação			31/12/2015	31/12/2014
Exposição operacional		Apreciações do R\$	1.012.498	506.249
Exposição de derivativos		Apreciações do R\$	<u>7.503.999</u>	<u>4.258.249</u>
Exposição líquida de variação cambial			<u>8.516.497</u>	<u>4.258.249</u>

Instrumentos financeiros derivativos: Em 31 de dezembro de 2015, os derivativos em aberto com vencimentos em 01 de fevereiro de 2016, totalizando US\$ 1.400.000, referem-se a contratos de *Non Deliverable Forwards (NDF)* e têm por objetivo reduzir a volatilidade nas operações de dívidas em moeda estrangeira. O cálculo do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos é realizado a partir do método do fluxo de caixa descontado, utilizando curvas de projeção da BM&F.

Derivativos		Valor-base	Valor justo
Posição Comprada (USD)		Dólar Reais Vencimento	Dólar Reais
		1.900.000 7.503.999 01/02/16	22.755 89.871
		Notional em	
		Dólares Taxa Média MtM	
		1.900.000 3,9494	89.871
		<u>1.900.000</u> <u>3,9494</u>	<u>89.871</u>

c. Risco de crédito: Risco de crédito é o risco de a Companhia incorrer em perdas resultantes de um cliente ou de uma contraparte em um instrumento financeiro, pela falha destes em cumprir com suas obrigações contratuais. O risco é basicamente proveniente das contas a receber de clientes e de instrumentos financeiros conforme apresentado abaixo. Os depósitos bancários, as aplicações financeiras e as operações de *NDF* são contratadas com instituições financeiras de primeira linha, portanto o risco de haver alguma perda com estas instituições financeiras é mínimo.

Exposição ao risco de crédito: O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima do crédito. A exposição máxima do risco do crédito no final do período foi:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Caixa e equivalentes de caixa	1.058.790	34.969	1.264.151	54.551
Títulos e valores mobiliários	114.524	48.589	114.524	48.589
Contas a receber de clientes	139.273	100.803	703.501	460.766
Contas a receber de clientes - partes relacionadas	989.259	586.953	985	4.515
Derivativos a receber	89.871	28.134	89.871	28.134
	<u>2.391.717</u>	<u>799.448</u>	<u>2.173.032</u>	<u>596.555</u>

Garantias: Em decorrência das operações firmadas com o BNDES e as ECAs, foram concedidas as seguintes garantias compartilhadas: a) hipoteca em primeiro grau da fábrica instalada no município de Três Lagoas, b) penhor de 750.000.000 de ações ordinárias nominativas da Eldorado, c) penhor de 368.000.000 de ações ordinárias escriturais da coligada JBS S.A. e d) alienação fiduciária dos equipamentos florestais financiados pelas ECAs no montante de aproximadamente R\$ 80.000.

d. Risco de preço: A Companhia está exposta à volatilidade dos preços da madeira somente para os novos contratos não fechados, cuja variação resulta de fatores fora do controle da mesma, tais como fatores climáticos, volume da oferta, custos de transporte, políticas silviculturais e outros. Com o objetivo de garantir matéria-prima para operacionalização de sua fábrica, a Companhia vem efetuando compras de madeira para entrega futura, com pagamentos parciais antecipados, não ficando exposta à volatilidade de preços para os contratos já firmados.

Controladora		31/12/2015	31/12/2014
Valor estimado de contratos firmes		488.048	1.443.259
Adiantamentos efetuados		<u>(166.645)</u>	<u>(73.347)</u>
		<u>321.403</u>	<u>1.369.912</u>

Os riscos nas variações de preço são mitigados pela efetiva entrega da madeira, momento em que será reconhecida a obrigação com fornecedores e o respectivo estoque, ambos pelo valor fixo do fechamento do contrato. Assim, conforme cronograma, os estoques de madeira que ainda não foram entregues não estão sujeitos ao respectivo risco do compromisso de pagamento e, principalmente, não estão sujeitos ao risco quanto à oscilação do preço das madeiras. Os riscos de não recebimento da madeira são mitigados pelo constante acompanhamento do desenvolvimento das florestas pelos seus especialistas.

e. Risco de liquidez: As dívidas de longo prazo da Companhia são compostas pelas modalidades: BNDES, ECAs e debêntures, têm prazo de vencimento de 10 a 15 anos, com carência de ao menos um ano. A dívida das ECAs e das debêntures tem pagamentos personalizados. Nos primeiros anos a amortização do principal é menor em relação aos anos que se aproximam da liquidação total. O financiamento do capital de giro é feito através de contratação de linhas de crédito ACCs, NCEs, Pré-pagamentos. O quadro abaixo apresenta o valor justo dos passivos financeiros líquidos da Companhia de acordo com os respectivos vencimentos:

Controladora		Menos de 1 ano	Menos de 2 anos	Menos de 3 anos	Menos de 4 anos	Valor Justo
Em 31 de dezembro de 2015						
Fornecedores		190.356	–	–	–	190.356
Fornecedores - partes relacionadas		13.417	–	–	–	13.417
Empréstimos e financiamentos		2.286.481	1.469.551	2.280.901	3.329.700	9.366.633
(-) Derivativos a receber		(89.871)	–	–	–	(89.871)
(-) Caixa e equivalentes de caixa		<u>(1.058.790)</u>	–	–	–	<u>(1.058.790)</u>
		<u>1.341.593</u>	<u>1.469.551</u>	<u>2.280.901</u>	<u>3.329.700</u>	<u>8.421.745</u>

DIRETORIA EXECUTIVA	
José Carlos Grubisch Filho - Diretor-presidente	
José Carlos Grubisch Filho - Diretor de relações com investidores Luis Fernando Sartini Felli - Diretor-comercial	Carlos Roberto Paiva Monteiro - Diretor técnico-industrial Germano Aguiar Vieira - Diretor-florestal

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	
Joesley Mendonça Batista - Presidente do Conselho de Administração	
Wesley Mendonça Batista - Vice-presidente do Conselho de Administração Max Mauran Pantoja da Costa - Conselheiro	Henrique Jäger - Conselheiro José Batista Sobrinho - Conselheiro
Paulo Eduardo Nigro - Conselheiro Miguel João Jorge Filho - Conselheiro	

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Conselheiros e Diretores da **Eldorado Brasil Celulose S.A.**, São Paulo - SP.

Introdução
Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Eldorado Brasil Celulose S.A. "Companhia", identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras
A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board - IASB*, e de acordo com 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 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 pelos auditores 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 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 erro. Nessa avaliação de risco, 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

Em 31 de dezembro de 2014		Menos de 1 ano	Menos de 2 anos	Menos de 3 anos	Menos de 4 anos	Valor Justo
Fornecedores		167.486	–	–	–	167.486
Fornecedores - partes relacionadas		17.015	–	–	–	17.015
Empréstimos e financiamentos		1.744.957	765.019	681.906	3.975.026	7.166.908
Empréstimos e financiamentos - partes relacionadas		–	365.470	–	–	365.470
(-) Derivativos a receber		(28.134)	–	–	–	(28.134)
(-) Caixa e equivalentes de caixa		<u>(34.969)</u>	–	–	–	<u>(34.969)</u>
		<u>1.866.355</u>	<u>1.130.489</u>	<u>681.906</u>	<u>3.975.026</u>	<u>7.653.776</u>

Consolidado		Menos de 1 ano	Menos de 2 anos	Menos de 3 anos	Menos de 4 anos	Valor Justo
Em 31 de dezembro de 2015						
Fornecedores		199.791	–	–	–	199.791
Fornecedores - partes relacionadas		13.171	–	–	–	13.171
Empréstimos e financiamentos		2.286.481	1.468.851	2.280.727	3.330.574	9.366.633
(-) Derivativos a receber		(89.871)	–	–	–	(89.871)
(-) Caixa e equivalentes de caixa		<u>(1.264.151)</u>	–	–	–	<u>(1.264.151)</u>
		<u>1.145.421</u>	<u>1.468.851</u>	<u>2.280.727</u>	<u>3.330.574</u>	<u>8.225.573</u>
		Menos de 1 ano	Menos de 2 anos	Menos de 3 anos	Menos de 4 anos	Valor Justo

Em 31 de dezembro de 2014		Menos de 1 ano	Menos de 2 anos	Menos de 3 anos	Menos de 4 anos	Valor Justo
Fornecedores		168.460	–	–	–	168.460
Fornecedores - partes		17.015	–	–	–	17.015
Empréstimos e financiamentos		1.744.957	765.019	681.906	3.975.026	7.166.908
Empréstimos e financiamentos - partes relacionadas		–	365.470	–	–	365.470
(-) Derivativos a receber		(28.134)	–	–	–	(28.134)
(-) Caixa e equivalentes de caixa		<u>(54.551)</u>	–	–	–	<u>(54.551)</u>
		<u>1.847.747</u>	<u>1.130.489</u>	<u>681.906</u>	<u>3.975.026</u>	<u>7.635.168</u>

f. Valor justo de instrumentos financeiros: Os ativos e os passivos financeiros estão representados nas demonstrações financeiras pelos valores de custo e pelas respectivas apropriações de receitas e despesas e estão contabilizados de acordo com a sua expectativa de realização ou liquidação. De acordo com o CPC 40(R1)/IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Evidenciação, a Companhia e suas controladas classificam a mensuração do valor justo de acordo com os níveis hierárquicos que refletem a significância dos índices utilizados nesta mensuração, conforme os seguintes níveis:

- Nível 1** - Preços cotados em mercados ativos (não ajustados) para ativos e passivos idênticos.
- Nível 2** - Outras informações disponíveis, exceto aquelas do Nível 1, em que os preços cotados são para ativos e passivos similares, seja diretamente por obtenção de preços em mercados ativos, seja indiretamente, como técnicas de avaliação que utilizam dados dos mercados ativos.
- Nível 3** - Os índices utilizados para cálculo não derivam de um mercado ativo. A Companhia e suas controladas não possuem instrumentos neste nível de mensuração. Segue o quadro de classificação por nível de risco:

Controladora		31/12/2015			31		
---------------------	--	-------------------	--	--	-----------	--	--