

# Índice

## Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

## DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	5
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	6
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	7
--------------------------------	---

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	9
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2013 à 31/03/2013	10
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	11
----------------------------------	----

## DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	12
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	13
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	15
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	16
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	17
--------------------------------	----

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	19
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2013 à 31/03/2013	20
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	21
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	22
--------------------------	----

Notas Explicativas	45
--------------------	----

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	97
-------------------------------------------------------------	----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	98
-------------------------------------------------------	----

## Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	99
----------------------------------------------	----

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Unidades)</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	553.591.822
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>553.591.822</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	342.824
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>342.824</b>

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
1	Ativo Total	27.179.875	27.716.882
1.01	Ativo Circulante	3.795.763	4.121.152
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	3.372	548
1.01.02	Aplicações Financeiras	545.726	658.973
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	545.726	658.973
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	545.726	658.973
1.01.03	Contas a Receber	1.927.716	2.204.734
1.01.03.01	Clientes	1.911.201	1.459.433
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	16.515	745.301
1.01.03.02.01	Contas a receber relativo a venda de terras e benfeitorias (Nota 1(e))	0	745.301
1.01.04	Estoques	473.660	423.350
1.01.06	Tributos a Recuperar	118.069	133.089
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	727.220	700.458
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	589.849	589.849
1.01.08.03	Outros	137.371	110.609
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros Derivativos	31.083	22.537
1.01.08.03.02	Outros	106.288	88.072
1.02	Ativo Não Circulante	23.384.112	23.595.730
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.234.086	4.265.342
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0	30.326
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	0	30.326
1.02.01.05	Ativos Biológicos	1.759.642	1.741.810
1.02.01.06	Tributos Diferidos	870.395	915.921
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	870.395	915.921
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	0	61
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	0	61
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	1.604.049	1.577.224
1.02.01.09.03	Instrumentos Financeiros Derivativos	83.679	71.017
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	596.860	570.612
1.02.01.09.05	Adiantamento a Fornecedores	491.952	506.591
1.02.01.09.06	Demais Contas a Receber	242.595	243.567
1.02.01.09.07	Depósitos Judiciais	188.963	185.437
1.02.02	Investimentos	9.208.042	9.299.814
1.02.02.01	Participações Societárias	9.208.042	9.299.814
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	7.638.543	7.596.169
1.02.02.01.03	Participações em Controladas em Conjunto	1.522.577	1.656.723
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	46.922	46.922
1.02.03	Imobilizado	5.330.849	5.400.568
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	5.330.849	5.400.568
1.02.04	Intangível	4.611.135	4.630.006
1.02.04.01	Intangíveis	4.611.135	4.630.006
1.02.04.01.02	Intangíveis	4.611.135	4.630.006

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
2	Passivo Total	27.179.875	27.716.882
2.01	Passivo Circulante	2.760.965	3.049.958
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	67.720	91.407
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	67.720	91.407
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais	67.720	91.407
2.01.02	Fornecedores	371.738	344.487
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	364.839	332.752
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	6.899	11.735
2.01.03	Obrigações Fiscais	14.451	18.426
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	7.807	9.660
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	7.807	9.660
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	3.521	3.111
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	3.123	5.655
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.221.464	1.159.173
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.221.464	1.159.173
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	468.111	396.548
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	753.353	762.625
2.01.05	Outras Obrigações	1.085.592	1.436.465
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	375.366	600.339
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	375.366	600.339
2.01.05.02	Outros	710.226	836.126
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	274	274
2.01.05.02.04	Obrigações com Instrumentos Derivativos	80.257	106.793
2.01.05.02.06	Demais Contas a Pagar	159.695	259.059
2.01.05.02.07	Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda	470.000	470.000
2.02	Passivo Não Circulante	9.956.942	10.222.025
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	3.698.298	3.872.049
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	3.698.298	3.872.049
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.957.071	2.013.955
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	1.741.227	1.858.094
2.02.02	Outras Obrigações	5.971.740	6.262.854
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	5.490.034	5.698.947
2.02.02.01.02	Débitos com Controladas	5.490.034	5.698.947
2.02.02.02	Outros	481.706	563.907
2.02.02.02.03	Obrigações com Instrumentos Derivativos	369.205	451.087
2.02.02.02.05	Demais Contas a Pagar	112.501	112.820
2.02.04	Provisões	286.904	87.122
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	83.398	87.122
2.02.04.01.05	Provisões para Contingências	83.398	87.122
2.02.04.02	Outras Provisões	203.506	0
2.02.04.02.04	Provisão para passivo a descoberto	203.506	0
2.03	Patrimônio Líquido	14.461.968	14.444.899
2.03.01	Capital Social Realizado	9.729.006	9.729.006
2.03.02	Reservas de Capital	-7.658	-7.658
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-10.346	-10.346
2.03.02.07	Reserva de Capital	2.688	2.688

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
2.03.04	Reservas de Lucros	3.109.281	3.109.281
2.03.04.01	Reserva Legal	303.800	303.800
2.03.04.10	Reserva para Investimentos	2.805.481	2.805.481
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	17.069	0
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	1.614.270	1.614.270

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	978.617	763.016
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-767.177	-689.444
3.03	Resultado Bruto	211.440	73.572
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-363.913	-86.517
3.04.01	Despesas com Vendas	-22.754	-22.649
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-56.333	-50.069
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	4.300	-13.483
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-289.126	-316
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-152.473	-12.945
3.06	Resultado Financeiro	215.512	54.623
3.06.01	Receitas Financeiras	357.845	190.601
3.06.02	Despesas Financeiras	-142.333	-135.978
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	63.039	41.678
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-45.970	-19.826
3.08.02	Diferido	-45.970	-19.826
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	17.069	21.852
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	17.069	21.852
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,03100	0,03900

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	17.069	21.852
4.03	Resultado Abrangente do Período	17.069	21.852

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-617.748	-151.999
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	366.192	227.770
6.01.01.01	Lucro antes do IR e CS sobre o lucro líquido das operações continuadas	63.039	41.678
6.01.01.03	Depreciação, exaustão e amortização	265.093	290.599
6.01.01.04	Resultado da equivalência patrimonial	289.126	316
6.01.01.06	Perda (Ganho) na alienação de imobilizado	-1.219	-7.875
6.01.01.07	Apropriação de juros, ganhos e perdas sobre títulos e valores mobiliários	-20.427	-21.958
6.01.01.08	Apropriação de juros sobre financiamento	68.492	57.945
6.01.01.12	Complemento de provisões e outros	949	1.580
6.01.01.13	Valor justo de contratos derivativos	-117.876	-51.171
6.01.01.16	Variação cambial e monetária	-215.405	-115.082
6.01.01.17	Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento	12.565	12.651
6.01.01.18	Provisão para perda de créditos do ICMS	21.855	19.087
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-943.514	-364.064
6.01.02.01	Contas a receber de clientes	-451.118	-112.900
6.01.02.02	Estoques	-47.882	-63.072
6.01.02.03	Impostos a recuperar	-33.503	-33.667
6.01.02.04	Partes relacionadas	257	7
6.01.02.05	Outros ativos	-9.657	-16.501
6.01.02.06	Fornecedores	25.302	17.703
6.01.02.07	Impostos e taxas a recolher	-3.974	5.379
6.01.02.08	Salários e encargos sociais	-23.687	-33.901
6.01.02.09	Partes relacionadas	-299.569	-1.483
6.01.02.10	Outros passivos	-99.683	-125.629
6.01.03	Outros	-40.426	-15.705
6.01.03.01	Juros recebidos sobre títulos e valores mobiliários	15.039	49.699
6.01.03.02	Juros pagos sobre financiamentos	-55.465	-65.404
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	657.702	463.756
6.02.01	Caixa recebido - Projeto Asset Light	728.786	0
6.02.02	Aquisições de imobilizado e adições de florestas	-192.443	-164.764
6.02.04	Títulos e valores mobiliários	148.961	625.573
6.02.05	Aumento de capital em controlada	-64	0
6.02.06	Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	-17.905	20.402
6.02.07	Contratos de derivativos liquidados	-11.751	-12.289
6.02.10	Adiantamento para aquisição de madeira proveniente de operações de fomento	2.073	-5.096
6.02.11	Outros	45	-70
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-38.823	-316.495
6.03.01	Captações de empréstimos e financiamentos	94.243	18.704
6.03.02	Liquidação de empréstimos e financiamentos - Principal	-132.454	-335.955
6.03.09	Outros	-612	756
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	1.693	-7
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	2.824	-4.745
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	548	5.355

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	3.372	610

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	9.729.006	-7.658	3.109.281	0	1.614.270	14.444.899
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	9.729.006	-7.658	3.109.281	0	1.614.270	14.444.899
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	17.069	0	17.069
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	17.069	0	17.069
5.07	Saldos Finais	9.729.006	-7.658	3.109.281	17.069	1.614.270	14.461.968

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/03/2013****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	9.729.006	-7.658	3.815.584	0	1.596.666	15.133.598
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	9.729.006	-7.658	3.815.584	0	1.596.666	15.133.598
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	21.852	0	21.852
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	21.852	0	21.852
5.07	Saldos Finais	9.729.006	-7.658	3.815.584	21.852	1.596.666	15.155.450

**DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
7.01	Receitas	1.202.430	946.183
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	993.955	783.061
7.01.03	Receitas refs. à Construção de Ativos Próprios	207.825	163.122
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	650	0
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-628.505	-512.791
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-584.650	-470.589
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-43.855	-42.202
7.03	Valor Adicionado Bruto	573.925	433.392
7.04	Retenções	-277.658	-303.250
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-265.093	-290.599
7.04.02	Outras	-12.565	-12.651
7.04.02.01	Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento	-12.565	-12.651
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	296.267	130.142
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	395.968	328.890
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	-289.126	-316
7.06.02	Receitas Financeiras	685.094	329.206
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	692.235	459.032
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	692.235	459.032
7.08.01	Pessoal	106.622	86.257
7.08.01.01	Remuneração Direta	84.465	67.653
7.08.01.02	Benefícios	17.865	14.580
7.08.01.03	F.G.T.S.	4.292	4.024
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	88.781	66.926
7.08.02.01	Federais	70.063	45.478
7.08.02.02	Estaduais	14.408	16.811
7.08.02.03	Municipais	4.310	4.637
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	479.763	283.997
7.08.03.01	Juros	0	135.668
7.08.03.02	Aluguéis	0	9.724
7.08.03.03	Outras	479.763	138.605
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	17.069	21.852
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	17.069	21.852

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
1	Ativo Total	25.269.690	26.750.172
1.01	Ativo Circulante	4.509.279	5.807.001
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	958.025	1.271.752
1.01.02	Aplicações Financeiras	801.680	1.068.182
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	801.680	1.068.182
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	801.680	1.068.182
1.01.03	Contas a Receber	429.803	1.284.671
1.01.03.01	Clientes	409.803	382.087
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	20.000	902.584
1.01.03.02.01	Contas a receber relativo a venda de terras e benfeitorias (Nota 1(e))	20.000	902.584
1.01.04	Estoques	1.398.449	1.265.730
1.01.06	Tributos a Recuperar	172.698	201.052
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	172.698	201.052
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	748.624	715.614
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	589.849	589.849
1.01.08.03	Outros	158.775	125.765
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros Derivativos	31.167	22.537
1.01.08.03.02	Outros	127.608	103.228
1.02	Ativo Não Circulante	20.760.411	20.943.171
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	6.415.132	6.437.480
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	48.493	48.183
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	48.493	48.183
1.02.01.05	Ativos Biológicos	3.448.246	3.423.434
1.02.01.06	Tributos Diferidos	918.769	968.116
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	918.769	968.116
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	6.904	7.142
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	6.904	7.142
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	1.992.720	1.990.605
1.02.01.09.03	Instrumentos Financeiros Derivativos	86.812	71.017
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	759.910	743.883
1.02.01.09.05	Adiantamento a Fornecedores	695.755	726.064
1.02.01.09.06	Demais Contas a Receber	249.048	252.135
1.02.01.09.07	Depósitos Judiciais	201.195	197.506
1.02.02	Investimentos	46.922	46.922
1.02.02.01	Participações Societárias	46.922	46.922
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	46.922	46.922
1.02.03	Imobilizado	9.683.417	9.824.504
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	9.683.417	9.824.504
1.02.04	Intangível	4.614.940	4.634.265
1.02.04.01	Intangíveis	4.614.940	4.634.265
1.02.04.01.02	Intangíveis	4.614.940	4.634.265

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
2	Passivo Total	25.269.690	26.750.172
2.01	Passivo Circulante	2.840.327	4.448.355
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	95.246	129.386
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	95.246	129.386
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais	95.246	129.386
2.01.02	Fornecedores	578.344	586.541
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	493.856	487.545
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	84.488	98.996
2.01.03	Obrigações Fiscais	37.769	55.819
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	28.272	44.444
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	28.272	44.444
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	4.733	4.083
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	4.764	7.292
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.454.154	2.972.361
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.454.154	2.972.361
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	505.007	410.164
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	949.147	2.562.197
2.01.05	Outras Obrigações	674.814	704.248
2.01.05.02	Outros	674.814	704.248
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	2.374	2.374
2.01.05.02.04	Obrigações com Instrumentos Derivativos	80.257	106.793
2.01.05.02.06	Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda	470.000	470.000
2.01.05.02.07	Demais Contas a Pagar	122.183	125.081
2.02	Passivo Não Circulante	7.918.705	7.810.563
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	6.990.495	6.800.736
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	6.990.495	6.800.736
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.022.021	2.081.756
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	4.968.474	4.718.980
2.02.02	Outras Obrigações	559.188	645.093
2.02.02.02	Outros	559.188	645.093
2.02.02.02.03	Instrumentos Financeiros Derivativos	370.720	451.087
2.02.02.02.05	Demais Contas a Pagar	188.322	193.847
2.02.02.02.06	Impostos e taxas a recolher	146	159
2.02.03	Tributos Diferidos	240.632	235.896
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	240.632	235.896
2.02.04	Provisões	128.390	128.838
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	128.390	128.838
2.02.04.01.05	Provisões para Contingências	128.390	128.838
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	14.510.658	14.491.254
2.03.01	Capital Social Realizado	9.729.006	9.729.006
2.03.02	Reservas de Capital	-7.658	-7.658
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-10.346	-10.346
2.03.02.07	Reserva de Capital	2.688	2.688
2.03.04	Reservas de Lucros	3.109.281	3.109.281
2.03.04.01	Reserva Legal	303.800	303.800
2.03.04.10	Reserva para Investimentos	2.805.481	2.805.481

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2014</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2013</b>
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	17.069	0
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	1.614.270	1.614.270
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	48.690	46.355

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.642.331	1.449.414
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.247.794	-1.192.487
3.03	Resultado Bruto	394.537	256.927
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-141.834	-138.823
3.04.01	Despesas com Vendas	-79.204	-70.903
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-68.371	-65.747
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	5.741	-2.173
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	252.703	118.104
3.06	Resultado Financeiro	-169.877	-65.962
3.06.01	Receitas Financeiras	303.093	172.115
3.06.02	Despesas Financeiras	-472.970	-238.077
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	82.826	52.142
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-63.422	-28.293
3.08.01	Corrente	-11.823	-11.027
3.08.02	Diferido	-51.599	-17.266
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	19.404	23.849
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	19.404	23.849
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	17.069	21.852
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	2.335	1.997
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,03100	0,03900

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	19.404	23.849
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	19.404	23.849
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	17.069	21.852
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	2.335	1.997

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	310.763	415.309
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	670.257	559.538
6.01.01.01	Lucro antes do IR e CS sobre o lucro líquido das operações continuadas	82.826	52.142
6.01.01.03	Depreciação, exaustão e amortização	384.884	403.221
6.01.01.06	Perda (Ganho) na alienação de imobilizado	733	-8.455
6.01.01.07	Apropriação de juros, ganhos e perdas sobre títulos e valores mobiliários	-22.599	-26.902
6.01.01.08	Apropriação de juros sobre financiamento	136.732	154.262
6.01.01.12	Complemento de provisões e outros	13.655	8.281
6.01.01.13	Valor justo de contratos derivativos	-119.578	-51.171
6.01.01.16	Variação cambial e monetária	-150.828	-86.580
6.01.01.17	Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento	27.246	28.928
6.01.01.18	Provisão para perda de créditos do ICMS	25.147	22.748
6.01.01.19	Encargos financeiros na recompra parcial do Eurobonds	302.869	63.064
6.01.01.20	Crédito tributário	-10.830	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-217.965	-60.031
6.01.02.01	Contas a receber de clientes	-57.587	162.681
6.01.02.02	Estoques	-82.960	-80.470
6.01.02.03	Impostos a recuperar	-12.271	-31.053
6.01.02.05	Outros ativos	-1.663	-19.921
6.01.02.06	Fornecedores	1.737	-19.298
6.01.02.07	Impostos e taxas a recolher	-25.532	-2.995
6.01.02.08	Salários e encargos sociais	-34.140	-43.028
6.01.02.10	Outros passivos	-5.549	-25.947
6.01.03	Outros	-141.529	-84.198
6.01.03.01	Juros recebidos sobre títulos e valores mobiliários	22.809	56.357
6.01.03.02	Juros pagos sobre financiamentos	-161.305	-136.083
6.01.03.04	Imposto de renda e contribuição social pagos	-3.033	-4.472
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	821.137	340.742
6.02.01	Caixa recebido - Projeto Asset Light	882.584	0
6.02.02	Aquisições de imobilizado e adições de florestas	-305.384	-240.869
6.02.04	Títulos e valores mobiliários	268.840	579.628
6.02.06	Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	-16.087	21.872
6.02.07	Contratos de derivativos liquidados	-11.751	-12.289
6.02.10	Adiantamento para aquisição de madeira proveniente de operações de fomento	3.064	-7.668
6.02.11	Outros	-129	68
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-1.393.959	-834.779
6.03.01	Captações de empréstimos e financiamentos	909.773	18.704
6.03.02	Liquidação de empréstimos e financiamentos - Principal	-2.123.882	-808.333
6.03.09	Prêmio pago na recompra parcial do Eurobonds	-182.709	-42.187
6.03.10	Outros	2.859	-2.963
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	-51.668	-6.437
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-313.727	-85.165
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.271.752	943.856

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	958.025	858.691

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	9.729.006	-7.658	3.109.281	0	1.614.270	14.444.899	46.355	14.491.254
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	9.729.006	-7.658	3.109.281	0	1.614.270	14.444.899	46.355	14.491.254
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	17.069	0	17.069	2.335	19.404
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	17.069	0	17.069	2.335	19.404
5.07	Saldos Finais	9.729.006	-7.658	3.109.281	17.069	1.614.270	14.461.968	48.690	14.510.658

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2013 à 31/03/2013****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	9.729.006	-7.658	3.815.584	0	1.596.666	15.133.598	37.209	15.170.807
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	9.729.006	-7.658	3.815.584	0	1.596.666	15.133.598	37.209	15.170.807
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	21.852	0	21.852	1.997	23.849
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	21.852	0	21.852	1.997	23.849
5.07	Saldos Finais	9.729.006	-7.658	3.815.584	21.852	1.596.666	15.155.450	39.206	15.194.656

**DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2014 à 31/03/2014</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2013 à 31/03/2013</b>
7.01	Receitas	1.972.036	1.711.638
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.676.973	1.482.736
7.01.02	Outras Receitas	650	0
7.01.03	Receitas refs. à Construção de Ativos Próprios	294.413	228.902
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.042.011	-928.572
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-940.479	-833.153
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-101.532	-95.419
7.03	Valor Adicionado Bruto	930.025	783.066
7.04	Retenções	-412.130	-432.149
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-384.884	-403.221
7.04.02	Outras	-27.246	-28.928
7.04.02.01	Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento	-27.246	-28.928
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	517.895	350.917
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	571.496	405.028
7.06.02	Receitas Financeiras	571.496	405.028
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.089.391	755.945
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.089.391	755.945
7.08.01	Pessoal	156.238	133.252
7.08.01.01	Remuneração Direta	122.714	103.049
7.08.01.02	Benefícios	27.285	24.288
7.08.01.03	F.G.T.S.	6.239	5.915
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	142.660	97.117
7.08.02.01	Federais	107.420	68.810
7.08.02.02	Estaduais	22.013	21.166
7.08.02.03	Municipais	13.227	7.141
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	771.089	501.727
7.08.03.01	Juros	771.089	348.144
7.08.03.02	Aluguéis	0	31.081
7.08.03.03	Outras	0	122.502
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	19.404	23.849
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	17.069	21.852
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	2.335	1.997

## Comentário do Desempenho

---

# Resultados 1T14



## Comentário do Desempenho

## 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 <sup>(1)</sup>	R\$ milhões	679	823	565	-17%	20%	2.910
Margem EBITDA	%	41%	42%	39%	-1 p.p.	2 p.p.	41%
Resultado financeiro <sup>(2)</sup>	R\$ milhões	(170)	(599)	(66)	-	-	(2.158)
Lucro (Prejuízo) líquido	R\$ milhões	19	(185)	24	-110%	-	(702)
Fluxo de Caixa Livre <sup>(3)</sup>	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 <sup>(4)</sup>	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\$) <sup>(5)</sup>	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](http://www.fibria.com.br/ri)

## Relações com Investidores

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

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****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

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

### 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).

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

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](http://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

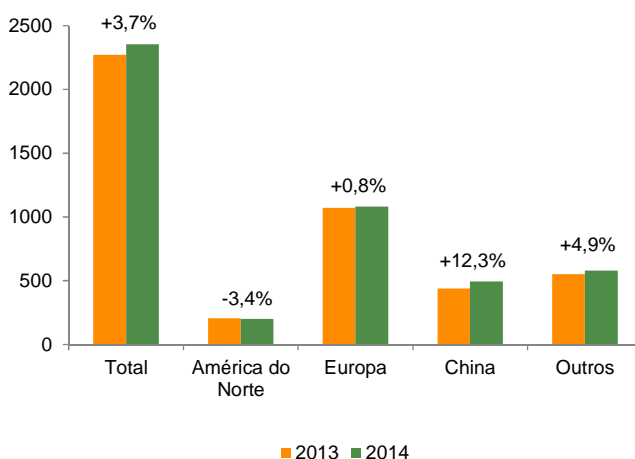
A expectativa para 2014 é de um ano desafiador para o mercado de celulose, mas o atraso na chegada das novas capacidades no mercado evitou a sobreoferta previamente esperada para os primeiros meses do ano. A demanda continuou positiva ao longo do período, permitindo que as vendas da Fibria permanecessem 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.

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

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
<b>Volume de Vendas (mil t)</b>						
Celulose Mercado Interno	116	112	118	3%	-2%	445
Celulose Mercado Externo	1.072	1.329	1.068	-19%	0%	4.755
<b>Total de Vendas</b>	<b>1.188</b>	<b>1.441</b>	<b>1.186</b>	<b>-18%</b>	<b>0%</b>	<b>5.199</b>

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).

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

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
<b>Total Celulose</b>	<b>1.622</b>	<b>1.941</b>	<b>1.432</b>	<b>-16%</b>	<b>13%</b>	<b>7.035</b>
Portocel	20	17	18	22%	15%	75
<b>Total</b>	<b>1.642</b>	<b>1.958</b>	<b>1.449</b>	<b>-16%</b>	<b>13%</b>	<b>7.110</b>

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.

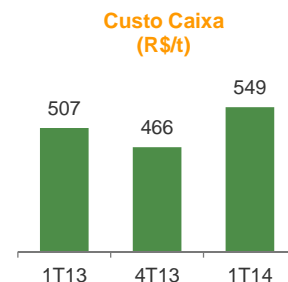
O custo caixa de produção de celulose no 1T14 foi de R\$ 549/t, elevação de 18% em relação ao 4T13, em função das paradas programadas para manutenção na fábrica C da Unidade Aracruz e na Unidade Veracel, do maior custo com madeira, por sua vez, explicado pela maior participação de madeira de terceiros (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

## Comentário do Desempenho

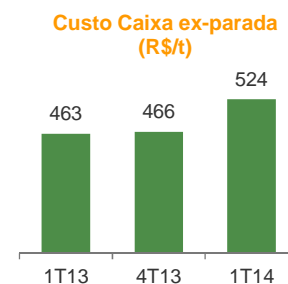
## Resultados 1T14

(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.

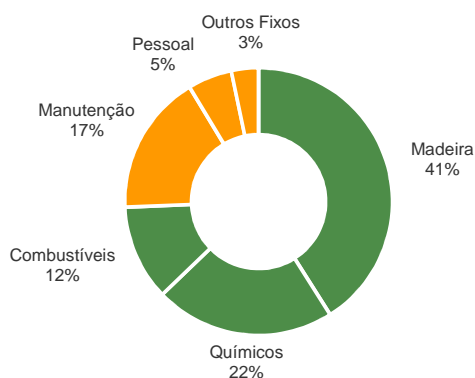
Custo Caixa de Produção de Celulose	R\$/t
<b>4T13</b>	<b>466</b>
Efeito das paradas programadas para manutenção	26
Madeira de Terceiros (1T14: 11%   4T13: 5%)	16
Transporte de madeira (modal de transporte, reajustes contratuais e maior raio médio)	15
Maior consumo de insumos	14
Maiores gastos com serviços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



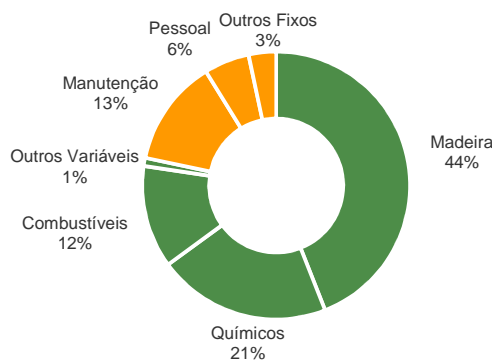
Custo Caixa de Produção de Celulose	R\$/t
<b>1T13</b>	<b>507</b>
Transporte de madeira (raio médio e modal de transporte)	16
Efeito câmbio	13
Maior custo fixo	10
Maior consumo de insumos	7
Maior gasto com mão-de-obra	5
Madeira de Terceiros (1T14: 11%   1T13: 8%)	5
Efeito das paradas programadas para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



Custo Caixa de Produção 1T13



Custo Caixa de Produção 1T14



■ Custos Variáveis

■ Custos Fixos

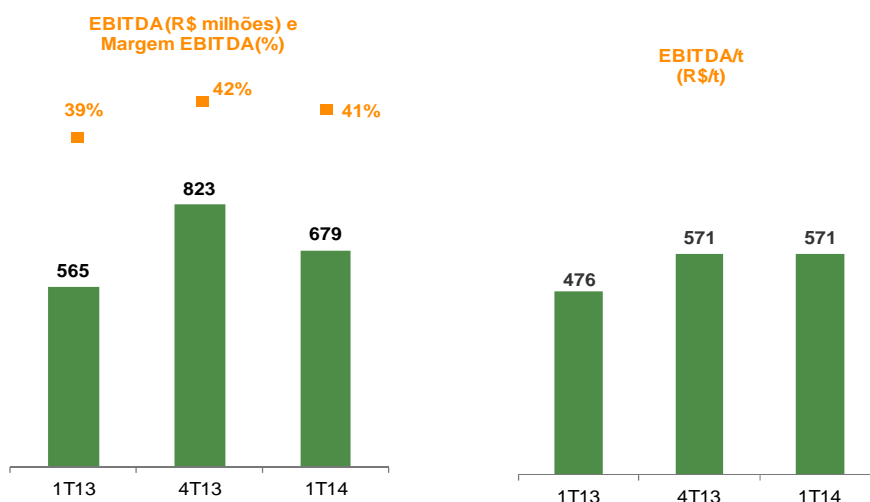
## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

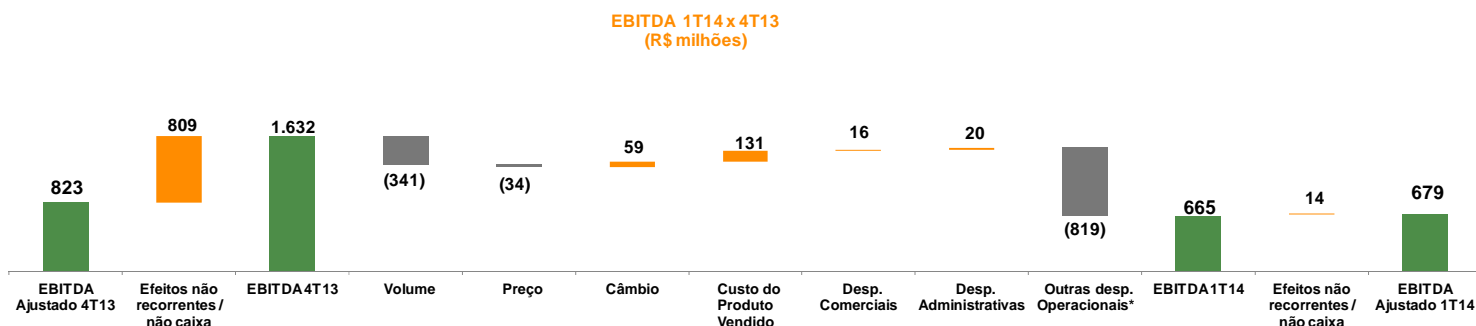
As despesas de vendas totalizaram R\$ 79 milhões no 1T14, 17% inferiores em relação ao 4T13, explicado pelo menor volume de vendas. Na comparação com o 1T13, as despesas de vendas ficaram 12% maiores devido ao efeito câmbio (valorização de 19% do dólar médio em relação ao real) e maiores despesas logísticas.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

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****Resultado Financeiro**

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

(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:

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

Contrato de Swap	Prazo (até)	Valor de referência (nocial)		Valor justo	
		mar/14	dez/13	mar/14	dez/13
<b>Posição Ativa</b>					
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
<b>Total: Posição Ativa (a)</b>				<b>R\$ 3.008</b>	<b>R\$ 3.178</b>
<b>Posição Passiva</b>					
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)
<b>Total: Posição Passiva (b)</b>				<b>R\$ (3.359)</b>	<b>R\$ (3.631)</b>
<b>Resultado Líquido (a+b)</b>				<b>R\$ (351)</b>	<b>R\$ (453)</b>
<b>Opções</b>					
Opção de Dólar	até 10M	\$ 932	\$ 1.122	R\$ 8	R\$ (12)
<b>Total: Opções (d)</b>				<b>R\$ 8</b>	<b>R\$ (12)</b>
<b>Derivativos Embutidos - Contratos de Parceria Florestal e Fornecimento de Madeira em Pé</b>					
<b>Posição Ativa</b>					
Dólar Fixo	dez/34	\$ 936	\$ 936	R\$ 19	R\$ -
<b>Posição Passiva</b>					
Dólar US-CPI	dez/34	\$ 936	\$ 936	R\$ (9)	R\$ -
<b>Total: Derivativos Embutidos (e)</b>				<b>R\$ 10</b>	<b>R\$ -</b>
<b>Resultado Líquido (a+b+c+d+e)</b>				<b>R\$ (333)</b>	<b>R\$ (464)</b>

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

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

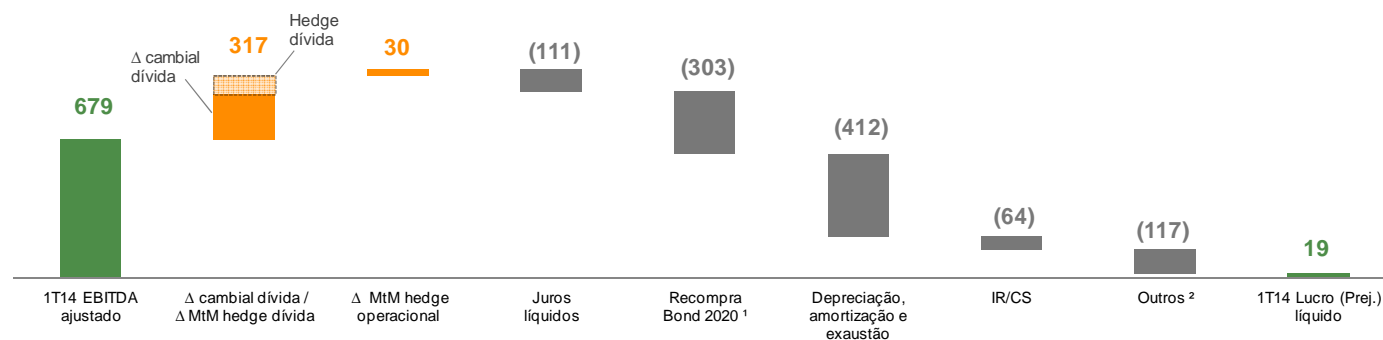
ambiente econômico onde as áreas estão localizadas, caracterizando-se portanto um derivativo embutido. Tal instrumento apresentado na tabela acima é um contrato de swap de venda das variações do US-CPI no prazo dos contratos acima mencionados. Vide nota 9 (e) das Demonstrações Financeiras 1T14 para maiores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



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

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

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

## Endividamento

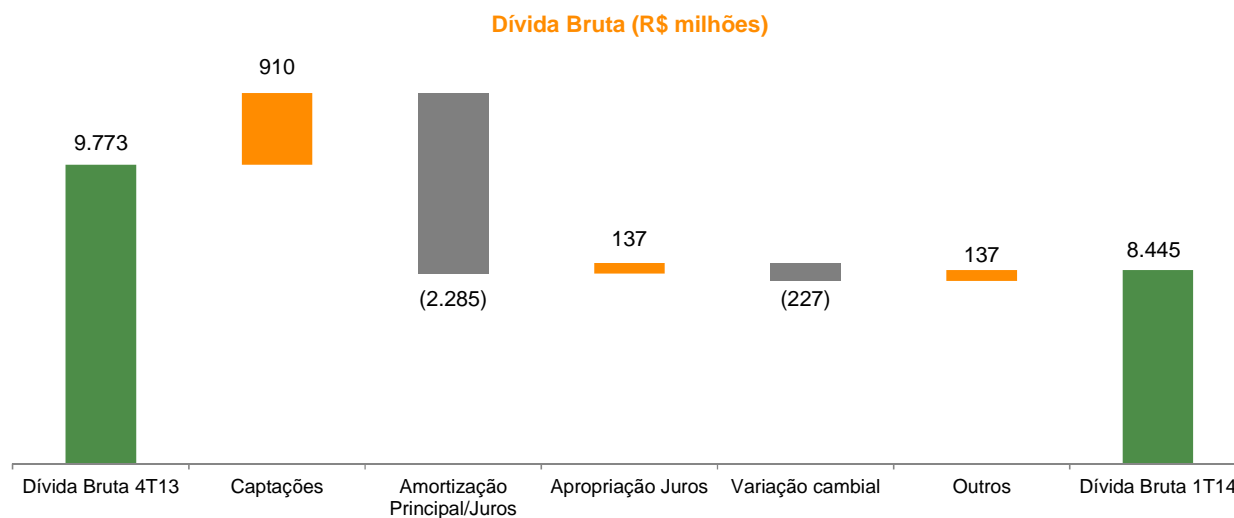
	Unidade	1T14	4T13	1T13	1T14 vs 4T13	1T14 vs 1T13
<b>Dívida Bruta Total</b>	<b>R\$ milhões</b>	<b>8.445</b>	<b>9.773</b>	<b>9.898</b>	<b>-14%</b>	<b>-15%</b>
Dívida Bruta em R\$	R\$ milhões	386	489	792	-21%	-51%
Dívida Bruta em US\$ <sup>(1)</sup>	R\$ milhões	8.059	9.284	9.106	-13%	-11%
<b>Prazo Médio</b>	<b>meses</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>62</b>	<b>-5</b>	<b>-15</b>
<b>Custo da Dívida (Moeda Estrangeira)</b>	<b>% a.a.</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-0,5 p.p.</b>	<b>-1,1 p.p.</b>
<b>Custo da Dívida (Moeda Nacional)</b>	<b>% a.a.</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,7%</b>	<b>-0,2 p.p.</b>	<b>-0,5 p.p.</b>
<b>Parcela de curto prazo</b>	<b>%</b>	<b>17%</b>	<b>15%</b>	<b>8%</b>	<b>2 p.p.</b>	<b>9 p.p.</b>
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%
<b>Caixa<sup>(2)</sup></b>	<b>R\$ milhões</b>	<b>1.475</b>	<b>1.924</b>	<b>2.382</b>	<b>-23%</b>	<b>-38%</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>R\$ milhões</b>	<b>6.970</b>	<b>7.849</b>	<b>7.516</b>	<b>-11%</b>	<b>-7%</b>
<b>Dívida Líquida/EBITDA (R\$)</b>	<b>x</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>
<b>Dívida Líquida/EBITDA (US\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>x</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>

(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:



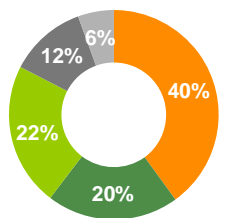
O índice de alavancagem financeira reduziu de 2,8x em 31 de dezembro de 2013 para 2,4x em 31 de março de 2014, principalmente em virtude do incremento do EBITDA dos últimos doze meses e da redução do nível de endividamento bruto no período por conta das liquidações antecipadas.

**Comentário do Desempenho**

**Resultados 1T14**

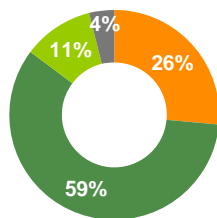
O custo médio da dívida bancária em moeda nacional em Mar/14 foi de 7,2% a.a. (Dez/13: 7,4% a.a. | Mar/13: 7,7% a.a.) e o custo em moeda estrangeira ficou em 4,1% a.a. (Dez/13: 4,6% a.a. | Mar/13: 5,2% a.a.). A Companhia continuará buscando oportunidades de redução do custo da dívida. Os gráficos abaixo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

**Endividamento Bruto por Instrumento**



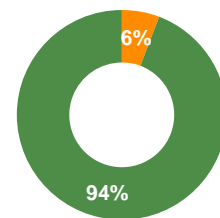
■ Pré-Pagamento ■ Bond  
■ BNDES ■ NCE  
■ Outros

**Endividamento Bruto por Indexador**



■ Libor ■ Pré  
■ TJLP ■ Outros

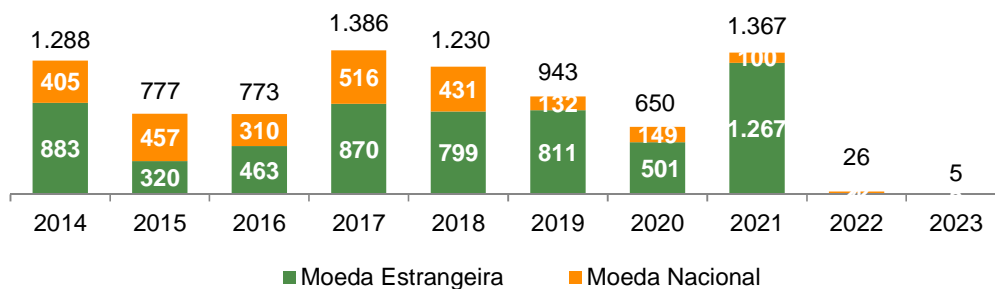
**Endividamento Bruto por Moeda**



■ Moeda Nacional  
■ Moeda Estrangeira

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.

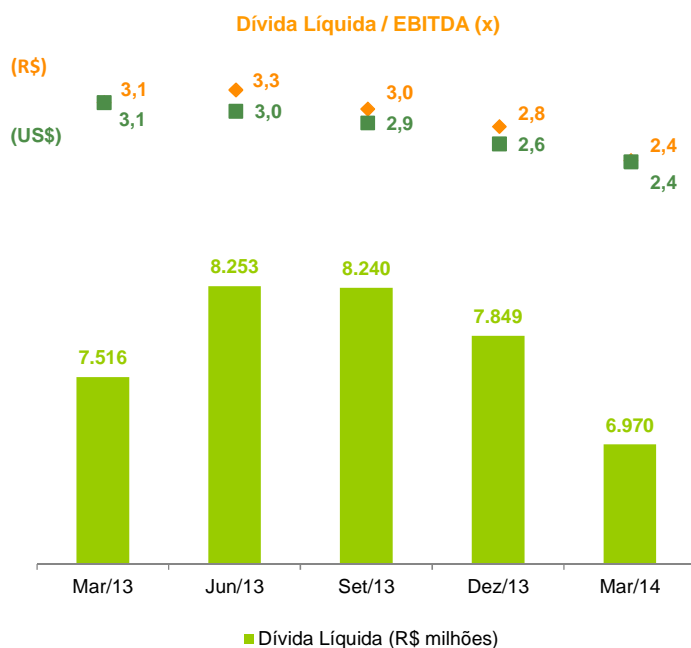
A empresa possui 4 linhas de crédito rotativo (revolving credit facilities) no valor total de R\$ 1.484 milhões com prazo de disponibilidade de quatro anos (a partir da contratação), sendo 3 linhas em moeda nacional (R\$ 850 milhões) com custo de 100% do CDI acrescido de 1,5% a.a a 2,1% a.a., quando 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

## Comentário do Desempenho

## 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
<b>Subtotal Expansão</b>	<b>32</b>	<b>17</b>	<b>24</b>	<b>88%</b>	<b>33%</b>	<b>81</b>
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
<b>Subtotal Manutenção</b>	<b>253</b>	<b>308</b>	<b>210</b>	<b>-18%</b>	<b>21%</b>	<b>1.176</b>
50% Veracel	17	20	14	-16%	19%	84
<b>Total Capex</b>	<b>302</b>	<b>345</b>	<b>249</b>	<b>-13%</b>	<b>22%</b>	<b>1.340</b>

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.

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****Fluxo de Caixa Livre**

(R\$ milhões)	1T14	4T13	1T13	Últimos 12 meses
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>679</b>	<b>823</b>	<b>565</b>	<b>2.910</b>
(-) 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)
<b>Fluxo de Caixa Livre<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>9</b>	<b>746</b>	<b>167</b>	<b>1.111</b>

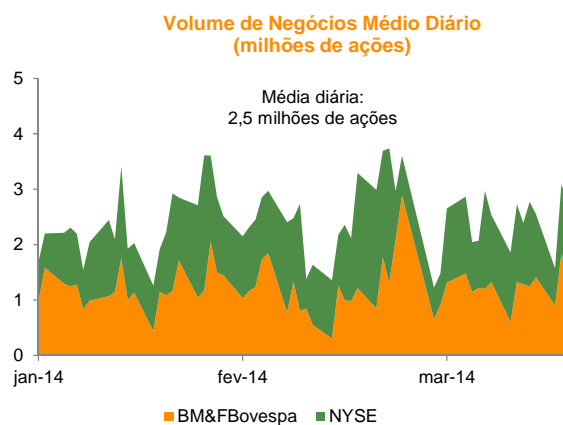
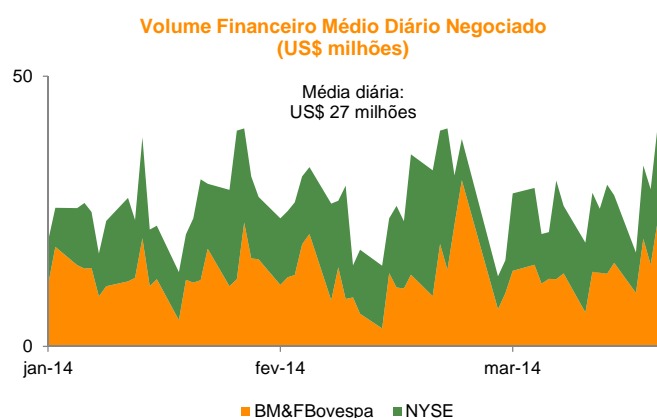
(1) Não foram consideradas a venda de terras e as vendas de ativos realizadas em 2013

(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.

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14**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](http://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/>).

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****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
<b>Celulose</b>									
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
<b>Total</b>	<b>1.188.108</b>	<b>1.440.957</b>	<b>1.622.005</b>	<b>1.941.115</b>	<b>1.365</b>	<b>1.347</b>	<b>(17,5)</b>	<b>(16,4)</b>	<b>1,3</b>

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
<b>Celulose</b>									
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
<b>Total</b>	<b>1.188.108</b>	<b>1.186.389</b>	<b>1.622.005</b>	<b>1.431.715</b>	<b>1.365</b>	<b>1.207</b>	<b>0,1</b>	<b>13,3</b>	<b>13,1</b>

\*Não inclui Portocel

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

## 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%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>395</b>	<b>24%</b>	<b>485</b>	<b>25%</b>	<b>257</b>	<b>18%</b>	<b>-19%</b>	<b>54%</b>
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%
<b>LAIR</b>	<b>83</b>	<b>5%</b>	<b>527</b>	<b>27%</b>	<b>52</b>	<b>4%</b>	<b>-84%</b>	<b>61%</b>
Imposto de Renda Corrente	(12)	-1%	(592)	-30%	(11)	-1%	-98%	7%
Imposto de Renda Diferido	(52)	-3%	(121)	-6%	(17)	-1%	-57%	204%
<b>Resultado Líquido do exercício</b>	<b>19</b>	<b>1%</b>	<b>(185)</b>	<b>-9%</b>	<b>24</b>	<b>2%</b>	<b>-110%</b>	<b>-17%</b>
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%
<b>EBITDA</b>	<b>665</b>	<b>40%</b>	<b>1.632</b>	<b>83%</b>	<b>550</b>	<b>38%</b>	<b>-59%</b>	<b>21%</b>
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%	-
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>679</b>	<b>41%</b>	<b>823</b>	<b>42%</b>	<b>565</b>	<b>39%</b>	<b>-17%</b>	<b>20%</b>

## Comentário do Desempenho

### Anexo III – Balanço Patrimonial

## Resultados 1T14

BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (R\$ milhões)								
ATIVO	Mar/14	Dez/13	Mar/13	PASSIVO	Mar/14	Dez/13	Mar/13	
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4.509</b>	<b>5.807</b>	<b>5.418</b>	<b>CIRCULANTE</b>	<b>2.840</b>	<b>4.448</b>	<b>1.987</b>	
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	
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.967</b>	<b>3.014</b>	<b>2.588</b>	<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>7.919</b>	<b>7.811</b>	<b>9.876</b>	
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	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍDO A CONTROLADORA</b>	<b>14.462</b>	<b>14.445</b>	<b>15.155</b>	
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	
				<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO TOTAL</b>	<b>14.511</b>	<b>14.491</b>	<b>15.194</b>	
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>25.270</b>	<b>26.750</b>	<b>27.057</b>	<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>25.270</b>	<b>26.750</b>	<b>27.057</b>	

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****Anexo IV – Fluxo de Caixa**

<b>DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - CONSOLIDADO (R\$ milhões)</b>			
	<b>1T14</b>	<b>4T13</b>	<b>1T13</b>
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>83</b>	<b>527</b>	<b>52</b>
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)	
<b>Decréscimo (acrécimo) em ativos</b>			
Clientes	(58)	266	163
Estoques	(83)	79	(80)
Impostos a recuperar	(12)	(23)	(31)
Demais contas a receber	(2)	66	(20)
<b>Acrécimo (Decréscimo) em passivos</b>			
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)
<b>Caixa proveniente das operações</b>			
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)
<b>CAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>	<b>311</b>	<b>699</b>	<b>415</b>
<b>Atividades de Investimento</b>			
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
<b>CAIXA APLICADO PELAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>	<b>821</b>	<b>(131)</b>	<b>341</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>			
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)
<b>CAIXA APLICADO PELAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>	<b>(1.394)</b>	<b>(87)</b>	<b>(835)</b>
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

**Comentário do Desempenho****Resultados 1T14****Anexo V – Composição do EBITDA e EBITDA ajustado (Instrução CVM 527/2012)**

<b>Composição do EBITDA Ajustado (R\$ milhões)</b>	<b>1T14</b>	<b>4T13</b>	<b>1T13</b>
Resultado líquido do período	19	(185)	24
(+/-) Resultado financeiro, líquido	170	599	66
(+/-) IR/CSLL	64	713	28
(+) Depreciação, exaustão, amortização	412	506	432
<b>EBITDA</b>	<b>665</b>	<b>1.632</b>	<b>550</b>
(-) 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)	-
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>679</b>	<b>823</b>	<b>565</b>

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.

## Comentário do Desempenho

## Resultados 1T14

## 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)	-
<b>Lucro líquido base caixa (R\$ milhões)</b>	<b>670</b>	<b>812</b>	<b>559</b>
<b>Nº de ações (milhões)</b>	<b>554</b>	<b>554</b>	<b>554</b>
<b>Lucro base caixa/ação (R\$)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

#### 1 Contexto operacional

##### (a) Considerações gerais

A Fibria Celulose S.A. e suas empresas controladas, doravante referidas nesta informação contábil intermediária como "Fibria" ou "Companhia", está constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil e é uma sociedade anônima de capital aberto, com sede social na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil.

A Fibria possui ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) e na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE), reportando suas informações à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e à *Securities and Exchange Commission* (SEC).

A Fibria tem como atividade preponderante o plantio de florestas renováveis e sustentáveis e a industrialização e o comércio de celulose branqueada de eucalipto. A Fibria opera em um único segmento operacional relacionado à industrialização e o comércio de celulose de fibra curta.

A produção de celulose branqueada é realizada apenas a partir de árvores de eucalipto resultando em uma variedade de madeira dura de alta qualidade, com fibras curtas, geralmente melhor adequadas à fabricação de papel sanitário, papel revestido e não revestido para impressão e escrita. São utilizadas energias térmica e elétrica no processo produtivo, que são substancialmente provenientes de geração própria e inclui licor negro, biomassa derivada de descasque de madeira, lascas e resíduos. Os principais insumos e matérias primas utilizados pela Fibria em seu processo produtivo são: madeira, energia, produtos químicos e água.

Os negócios da Companhia são fortemente afetados pelos preços que vigoram no mercado mundial de celulose, historicamente cíclicos e sujeitos a flutuações significativas em períodos curtos, em decorrência de vários fatores, tais como: (i) demanda mundial por produtos derivados de celulose; (ii) capacidade de produção mundial e estratégias adotadas pelos principais produtores; (iii) disponibilidade de substitutos para esses produtos e (iv) flutuação do dólar norte-americano. Todos esses fatores estão fora do controle de gestão da Companhia.

Em 2012, a Companhia estabeleceu aliança estratégica com a Ensyn Corporation ("Ensyn"), mediante a compra de aproximadamente 6% do seu capital social pelo valor de US\$ 20.000 (equivalentes a R\$ 40.674 naquela data) com a finalidade de alavancar sua *expertise* em florestas e sua posição competitiva no Brasil para desenvolver alternativas de alto valor agregado que possam complementar sua liderança global e excelência em produção de celulose. A Companhia acredita que suas competências, juntamente com a plataforma tecnológica da Ensyn, podem criar um negócio relevante de biocombustíveis no futuro.

##### (b) Plantas em operação e base florestal

A Fibria opera plantas fabris de celulose branqueada, com capacidade instalada em 31 de março de 2014 no total de aproximadamente 5,3 milhões de toneladas por ano, distribuídas nas seguintes localizações:

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

<u>Planta de celulose</u>	<u>Localização</u>	<u>Capacidade anual instalada (toneladas por ano)</u>
Aracruz	Espírito Santo	2.340.000
Três Lagoas	Mato Grosso do Sul	1.300.000
Jacareí	São Paulo	1.100.000
Veracel (*)	Bahia	560.000
		<u>5.300.000</u>

(\*) Capacidade produtiva equivalente à participação de 50% da Fibria na operação em conjunto Veracel Celulose S.A.

As florestas da Fibria são compreendidas por árvores de eucalipto, que possuem ciclo médio de extração entre seis e sete anos e estão localizadas em seis estados brasileiros, em uma área aproximada de 962 mil hectares em 31 de março de 2014, considerando as áreas de reflorestamento e conservação ambiental, conforme segue:

	<u>Área destinada ao plantio</u>	<u>Área total</u>
Estado		
São Paulo	78.084	144.762
Minas Gerais	13.010	27.349
Rio de Janeiro	1.638	3.368
Mato Grosso do Sul	225.000	342.101
Bahia	134.538	263.938
Espírito Santo	105.337	180.099
	<u>557.607</u>	<u>961.617</u>

A base florestal do Estado do Rio Grande do Sul foi desconsiderada na tabela acima, pois os referidos ativos foram descontinuados e estão sendo apresentados na rubrica "Ativos mantidos para a venda", conforme detalhado no item (d)(i) a seguir e na Nota 36 às últimas demonstrações financeiras anuais.

#### (c) Logística para exportação de celulose

A celulose produzida para exportação é entregue aos clientes por meio de transporte marítimo com base em contratos de afretamento de longo prazo.

A Companhia opera em dois portos, Santos e Barra do Riacho. O porto de Santos fica localizado na costa do Estado de São Paulo e escoa a celulose produzida nas plantas de Jacareí e Três Lagoas e é operado sob regime de concessão do Governo Federal através da Companhia Docas do Estado de São Paulo - CODESP. O prazo de concessão de um dos terminais no porto de Santos se encerra em 2017; entretanto, a Companhia já busca alternativas para o escoamento da sua produção de modo a preservar sua capacidade de exportação em linha com a produção no longo prazo.

O porto de Barra do Riacho é um porto especializado em celulose e fica localizado a cerca de três quilômetros da unidade Aracruz, no Estado do Espírito Santo, escoando a celulose produzida nas plantas de Aracruz e Veracel. Esse porto é operado por uma empresa controlada pela Fibria (participação de 51% no capital social) denominada Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A. A Portocel opera sob autorização da União conforme contrato de adesão assinado em 14 de novembro de 1995.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Em outubro de 2010, foram assinados quatro contratos com a empresa sul-coreana Pan Ocean Co. Ltd. (antiga "STX Pan Ocean"), pelo prazo de 25 anos que previam a construção de 20 navios. Cinco desses navios foram entregues pelo estaleiro e estão dedicados ao transporte de celulose.

Em função das dificuldades financeiras enfrentadas pela Pan Ocean, os contratos estão em processo de renegociação entre as partes envolvidas (Fibria, bancos e Pan Ocean).

Independentemente da renegociação em andamento, as operações de exportação de celulose e seus respectivos custos logísticos não serão afetados, uma vez que a Companhia possui contratos de afretamento com outros armadores e operadores logísticos capazes de atender à demanda para exportação, com garantia de alto padrão de serviço e custo.

#### (d) Ativos circulantes mantidos para a venda

Durante o exercício de 2011, a Companhia aprovou a venda de determinados ativos, conforme demonstrado na tabela a seguir:

Ativos	Classificação	Data da disposição e reclassificação contábil	Data da efetivação da venda
Projeto Losango	Ativos mantidos para a venda	Junho de 2011	Ainda não consumada

#### Projeto Losango

Em 28 de dezembro de 2012, a Companhia e a CMPC Celulose Riograndense S.A. ("CMPC") assinaram um compromisso de compra e venda de todos os ativos do Projeto Losango, que inclui aproximadamente 100 mil hectares de áreas próprias e aproximadamente 39 mil hectares de eucaliptos plantados em áreas próprias e em áreas arrendadas de terceiros, localizados no Estado do Rio Grande do Sul, pelo valor total de R\$ 615 milhões, foi recebido como adiantamento na data da assinatura a primeira parcela no valor de R\$ 470 milhões e a segunda parcela, no valor de R\$ 140 milhões, foi depositada em conta caução (*escrow account*), que deverá ser liberada após as demais aprovações governamentais aplicáveis e outras condições precedentes. A parcela final de R\$ 5 milhões será paga quando da efetiva transferência de contratos de arrendamento de terras existentes relacionados ao ativo e após as aprovações governamentais aplicáveis. O contrato define o prazo de 48 meses para as aprovações regulamentares adicionais necessárias, com a possibilidade de prorrogação adicional de acordo com a decisão da CMPC por mais 48 meses. Se as aprovações não forem obtidas, o valor de R\$ 470 milhões deverá ser reembolsado à CMPC com correção de juros e o depósito na conta caução será resgatado. A Companhia registrou o adiantamento referente à primeira parcela no passivo na rubrica "Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda".

Desde a assinatura do compromisso de compra e venda celebrado com a CMPC, a Companhia vem trabalhando para obter as aprovações necessárias, bem como o cumprimento das demais condições precedentes, com destaque para a obtenção da documentação que será apresentada aos órgãos governamentais aplicáveis.

A conclusão da venda depende da obtenção de tais aprovações complementares e com isso a Administração concluiu que esses ativos devem permanecer classificados como ativos mantidos para venda em 31 de março de 2014. O valor contábil desse acervo líquido foi comparado com o seu valor justo menos as despesas necessárias para a venda e não houve a necessidade de registro de perda por *impairment*.

Esses ativos não geraram impactos nos resultados nos períodos de três meses findos em 31 de março de

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

2014 e de 2013.

#### (e) **Projeto Asset Light**

Em 15 de novembro de 2013, a Companhia (através da Controladora e sua subsidiária Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda), assinou um Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças com a empresa Parkia Participações S.A. ("Parkia"), para a alienação de determinadas terras localizadas nos Estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul, Bahia e Espírito Santo, perfazendo um total de aproximadamente 210 mil hectares.

Em 30 de dezembro de 2013, após a obtenção das aprovações regulatórias obrigatórias e da conclusão da auditoria comprobatória pela Parkia, foi concluído e assinado o Primeiro Aditivo ao Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças, assinado em 15 de novembro de 2013, tendo sido ajustada a área total objeto da transação para aproximadamente 206 mil hectares de terras, pelo valor total de R\$ 1.402.584, sendo recebido pela Companhia o montante de R\$ 500.000 no ato da assinatura. Do saldo remanescente, no valor de R\$ 902.584, foi recebido pela Companhia durante o 1º trimestre de 2014, o montante de R\$ 882.584 e o restante, no valor de R\$ 20.000, será recebido após o cumprimento de determinadas obrigações e registros legais, a serem realizados pela Companhia.

Um valor adicional limitado à R\$ 247.515 poderá ser recebido pela Companhia em três parcelas de até 1/3 (um terço) do valor, no 7º, 14º e 21º aniversários do contrato de compra e venda, sendo o valor a receber contingente a depender da valorização das terras em cada aniversário, a ser mensurado de acordo com as premissas pré-definidas no contrato, reajustado pela variação do IGP-M até a data dos efetivos pagamentos.

Em 30 de dezembro de 2013, a Companhia assinou Contratos de Parceria Florestal e de Fornecimento de Madeira em Pé com as subsidiárias da Parkia ("contraparte"), ambos com prazo de até 24 anos (ou quatro ciclos de rotação de aproximadamente 7 anos), durante o qual a Companhia continuará a operar suas florestas localizadas nas áreas vendidas. Os contratos não prevêm renovações ou extensões no prazo.

Em troca do direito da Companhia usar as terras para suas atividades florestais, o contrato de parceria florestal confere à contraparte, agora proprietária das terras, o direito a 40% do volume de madeira (em m³) produzido pela Companhia nessas áreas durante cada ciclo de rotação, limitado a um "cap" estabelecido contratualmente.

Através do contrato de fornecimento de madeira em pé, a Companhia irá adquirir esses 40% do volume de madeira, do qual a contraparte tem direito, de acordo com cada contrato de parceria florestal, ao preço por m³ de madeira definido em contrato. O preço em m³ está definido em dólar norte-americano (que é a moeda funcional da contraparte) e será reajustado de acordo com o índice de preços ao consumo da economia norte-americana (*United States Consumer Price Index - US-CPI*). Os pagamentos são devidos trimestralmente. Ao final de cada ciclo de rotação, qualquer diferença entre o total dos pagamentos feitos trimestralmente pela Companhia e o equivalente a 40% do volume de madeira efetivamente produzida durante o ciclo será liquidada entre as partes, mas somente no caso em que os pagamentos trimestrais feitos pela Companhia durante o ciclo tenham sido maiores que o equivalente a 40% do volume de madeira efetivamente produzida ao final do ciclo de rotação. Neste caso a Companhia será reembolsada pelo valor pago em excesso.

O Contrato de Compra e Venda de Ações concede à Parkia o direito de retirar do contrato de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé até 30% da área total do contrato, desde que respeitado um cronograma pré-definido. Em relação às áreas não sujeitas à retirada e que permaneceram até o

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

prazo final do contrato, caso à contraparte decida por sua venda, a Fibria tem o direito de fazer, de acordo com condições pré-estabelecidas, uma primeira oferta, e/ou cobrir a oferta de um concorrente.

Caso seja efetivada a venda de qualquer porção de áreas para um terceiro e que não esteja incluída nos 30% acima mencionados, o novo proprietário da terra herdará todos os direitos e obrigações do contrato com a Fibria até o término do prazo da parceria florestal.

O Contrato de Compra e Venda não contém nenhuma cláusula que concede à Fibria a opção de recompra dessas terras durante, ou ao final do prazo do contrato.

#### *Enquadramento contábil da transação*

O conjunto dos contratos de compra e venda das terras, de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé, resulta em uma obrigação trimestral a pagar da Companhia à contraparte pelo uso das terras, a ser mensurado com base em inventários pré-corte, limitado ao “cap” definido para a operação. O desembolso anual estimado pela Companhia com a transação é de aproximadamente US\$ 46 milhões. A Companhia tem a capacidade e o direito de operar as terras durante o período do contrato de parceria e, ao mesmo tempo obterá 100% da produção florestal decorrente da terra, conforme seu percentual de participação na parceria (60%) e pela compra da madeira em pé da contraparte (40%).

Portanto, para fins contábeis, e conforme o ICPC 03 - Aspectos Complementares das Operações de Arrendamento Mercantil, os contratos devem ser considerados dentro do escopo do Pronunciamento Técnico CPC 06(R1) - Operações de arrendamento mercantil. Isto é, a Companhia contabiliza a transação como uma venda e retroarrendamento (*sale leaseback*) considerando o retroarrendamento como operacional com pagamentos exclusivamente contingentes.

De acordo com o CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, a Companhia contabiliza de forma separada ao seu valor justo o derivativo embutido correspondente ao ajuste do preço do pagamento em função de variações do US-CPI por considerar que esse índice de reajuste do preço não se relaciona com a inflação do ambiente econômico onde as áreas estão localizadas. O ajuste do valor justo desse derivativo embutido no período três meses findo em 31 de março de 2014 foi um ganho de R\$ 9.768 (31 de dezembro de 2013 – R\$ 0), conforme Nota 9.

A Companhia não contabilizou de forma separada o valor justo do derivativo embutido correspondente à denominação do preço do contrato de fornecimento de madeira em pé em dólar norte-americano devido à moeda funcional de a contraparte ser o dólar norte-americano e, conseqüentemente, estar intimamente relacionado com o contrato principal.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### Ganho de capital na transação

A transação gerou um ganho de capital que foi reconhecido na demonstração de resultado relativa ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 no momento da venda, conforme demonstrado abaixo:

Valor da venda (excluindo o valor contingente)	1.402.54
(-) Custo dos ativos líquidos baixados	
Ativos imobilizados - Terras e benfeitorias Consolidado (Nota 15)	(596.528)
(-) Outros gastos	<u>(7.016)</u>
(=) Ganho de capital antes de imposto de renda e contribuição social	<u>799.040</u>
(-) Despesa de imposto de renda e contribuição social	<u>(271.674)</u>
(=) Ganho de capital líquido de imposto de renda e contribuição social	<u><u>527.366</u></u>

#### (f) Alteração na estrutura societária internacional

Em novembro de 2011, a Administração da Fibria aprovou, sujeito ao atendimento de certos parâmetros preestabelecidos, o projeto de reorganização societária internacional.

Em 1º de julho de 2013 houve a transferência das operações comercial, logística, administrativa e financeira da controlada Fibria Trading International Kft. para outra empresa controlada, localizada na Áustria, denominada Fibria International Trade GmbH.

Em dezembro 2013, o investimento direto detido pela Companhia na Fibria International Trade GmbH foi contribuído à Fibria International Celulose GmbH, subsidiária integral da Companhia.

O projeto de reorganização societária internacional está dividido em fases e a conclusão total está prevista para dezembro de 2015. Contudo, a efetivação das etapas previstas da reorganização total depende da confirmação das autoridades de cada país envolvido.

#### (g) Incorporação de empresa sem efeito nas informações contábeis intermediárias

Em 30 de setembro de 2013, a Companhia realizou a incorporação da controlada direta Normus Empreendimentos e Participações Ltda. ("Normus"). A Companhia detinha 100% do capital da Normus, que estava localizada no Brasil. Com isso as controladas indiretas Fibria International Trade GmbH<sup>(\*)</sup>, Fibria Overseas Holding KFT e Fibria International Celulose GmbH passaram a ser controladas diretas da Companhia.

(\*) Como mencionado na Nota 1(f) acima essa controlada direta foi contribuída para Fibria International Celulose GmbH em dezembro de 2013.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

## **2 Apresentação das informações contábeis intermediárias e resumo das principais práticas contábeis adotadas**

### **2.1 Base de apresentação**

#### **(a) Informações contábeis intermediárias consolidadas**

As informações contábeis intermediárias consolidadas da Companhia foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com as normas internacionais de relatórios financeiros (*International Financial Reporting Standards* (IFRS) - IAS 34) e de acordo com o CPC 21 (R1), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e referendado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Estas informações contábeis intermediárias devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras auditadas do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, uma vez que seu objetivo é prover uma atualização das atividades, eventos e circunstâncias significativas em relação àquela demonstração financeira.

As políticas contábeis, que incluem os princípios de mensuração, reconhecimento e avaliação dos ativos e passivos, bem como os métodos de cálculo utilizados na preparação destas informações contábeis intermediárias e a utilização de estimativas são as mesmas que aquelas utilizadas na preparação das últimas demonstrações financeiras anuais divulgadas, exceto pelos itens relativos à adoção das novas normas, alterações e interpretações de normas emitidas pelo IASB e CPC, conforme detalhado na Nota 3 abaixo.

#### **(b) Informações contábeis intermediárias individuais**

As informações contábeis intermediárias individuais da Companhia estão sendo apresentadas de acordo com o CPC 21 (R1), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e referendado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

#### **(c) Aprovação das informações contábeis intermediárias**

As informações contábeis intermediárias foram aprovadas pela Diretoria em 22 de abril de 2014.

### **2.2 Estimativas e premissas contábeis críticas**

As estimativas e premissas contábeis são continuamente avaliadas e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. As estimativas contábeis podem não ser iguais aos respectivos resultados reais. No período de três meses findo em 31 de março de 2014, não houve alterações nas estimativas e premissas que apresentassem um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis dos ativos e passivos para o exercício social corrente, em relação àquelas detalhadas na Nota 3 às últimas demonstrações financeiras anuais.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

### 3 Novas normas, alterações e interpretações de normas

A alteração da norma existente a seguir foi publicada e é obrigatória para períodos contábeis subsequentes. Não houve adoção antecipada dessa norma e alterações de normas por parte da Fibria.

IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010. O IFRS 9 é o primeiro padrão emitido como parte de um projeto maior para substituir o IAS 39. O IFRS 9 retém, mas simplifica, o modelo de mensuração e estabelece duas categorias de mensuração principais para os ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A determinação deve ser feita no momento inicial da contratação do instrumento financeiro. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos ativos financeiros. Para passivos financeiros a norma retém a maior parte dos requerimentos do IAS 39. A principal alteração refere-se aos casos onde o valor justo dos passivos financeiros calculado deve ser segregado de forma que a parte relativa ao valor justo relativa ao risco de crédito da própria entidade seja reconhecida em "Outros resultados abrangentes" e não no resultado do período. A orientação incluída no IAS 39 sobre *impairment* dos ativos financeiros e contabilização de *hedge* continua a ser aplicada.

A seguinte nova interpretação de norma foi emitida pelo IASB com vigência a partir de 1º de janeiro de 2014:

- IFRIC 21 - "Taxas do Governo", trata da contabilização de taxas impostas pelo Governo, consistindo numa interpretação a IAS 37 – Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes. A interpretação tipifica as taxas do Governo, e os eventos que dão origem à sua responsabilidade de pagamento, esclarecendo o momento em que estas devem ser reconhecidas. A Companhia não está atualmente sujeita a taxas significativas e, por esse motivo, o impacto não é material.

Não há outras normas, alterações de normas e interpretações que não estão em vigor que a Companhia espera ter um impacto material decorrente de sua aplicação em suas demonstrações financeiras.

### 4 Gestão de riscos

Não houve alterações relevantes nas políticas, em relação àquelas divulgadas na Nota 4 da demonstração financeira anual de 31 de dezembro de 2013. A seguir, apresentamos uma atualização da tabela de passivos financeiros por faixas de vencimentos (Nota 4.1), da exposição cambial líquida (Nota 4.2), dos índices de alavancagem financeira (Nota 4.3), análise de sensibilidade (Nota 5) e estimativa do valor justo dos ativos e passivos mensurados ao valor justo (Nota 6), considerados relevantes pela Administração para acompanhamento trimestral.

#### 4.1 Risco de liquidez

A tabela a seguir analisa os passivos financeiros a serem liquidados, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Os valores divulgados na tabela são os fluxos de caixa não descontados contratados, portanto esses valores podem não ser conciliados com os valores divulgados no balanço patrimonial para empréstimos, instrumentos financeiros derivativos, fornecedores e outras obrigações.

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	<b>Controladora</b>			
	<b>Até um ano</b>	<b>Entre um e dois anos</b>	<b>Entre dois e cinco anos</b>	<b>Acima de cinco anos</b>
Em 31 de março de 2014				
Empréstimos e financiamentos	1.302.774	1.396.349	2.781.455	480.326
Instrumentos financeiros derivativos	66.128	112.583	372.247	142.884
Fornecedores e demais contas a pagar	<u>531.433</u>	<u>27.699</u>	<u></u>	<u></u>
	<u>1.900.335</u>	<u>1.536.631</u>	<u>3.153.702</u>	<u>623.210</u>
Em 31 de dezembro de 2013				
Empréstimos e financiamentos	1.314.257	1.606.929	2.837.946	487.527
Instrumentos financeiros derivativos	99.259	136.072	479.812	173.044
Fornecedores e demais contas a pagar	<u>603.546</u>	<u>27.076</u>	<u></u>	<u></u>
	<u>2.017.062</u>	<u>1.770.077</u>	<u>3.317.758</u>	<u>660.571</u>
	<b>Consolidado</b>			
	<b>Até um ano</b>	<b>Entre um e dois anos</b>	<b>Entre dois e cinco anos</b>	<b>Acima de cinco anos</b>
Em 31 de março de 2014				
Empréstimos e financiamentos	1.635.410	1.890.463	4.557.259	1.866.673
Instrumentos financeiros derivativos	66.128	112.583	372.247	142.884
Fornecedores e demais contas a pagar	<u>700.527</u>	<u>35.062</u>	<u>23.951</u>	<u>39.918</u>
	<u>2.402.065</u>	<u>2.038.108</u>	<u>4.953.457</u>	<u>2.049.475</u>
Em 31 de dezembro de 2013				
Empréstimos e financiamentos	3.259.720	2.375.473	4.041.476	1.922.459
Instrumentos financeiros derivativos	99.259	136.072	479.812	173.044
Fornecedores e demais contas a pagar	<u>710.198</u>	<u>34.873</u>	<u>24.617</u>	<u>43.080</u>
	<u>4.069.177</u>	<u>2.546.418</u>	<u>4.545.905</u>	<u>2.138.583</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### 4.2 Risco cambial

Apresentamos a seguir os saldos contábeis consolidados de ativos e passivos indexados em moeda estrangeira na data de encerramento dos balanços patrimoniais:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
Ativos em moeda estrangeira		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 7)	927.291	1.247.404
Títulos e valores mobiliários (Nota 8)	3.858	98.153
Contas a receber de clientes (Nota 10)	373.865	375.711
	<u>1.305.014</u>	<u>1.721.268</u>
Passivos em moeda estrangeira		
Empréstimos e financiamentos (Nota 19)	5.917.621	7.281.177
Contas a pagar aos fornecedores	83.882	98.996
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)	342.766	464.326
	<u>6.344.269</u>	<u>7.844.499</u>
Exposição passiva	<u>(5.039.255)</u>	<u>(6.123.231)</u>

#### 4.3 Gestão de capital

A Administração monitora o endividamento com base no índice de alavancagem financeira consolidado (dívida líquida dividida pelo lucro antes dos juros, impostos sobre renda incluindo contribuição social sobre o lucro líquido, depreciação e amortização ajustado - "LAJIDA ajustado"), mantendo o foco na estratégia de redução do endividamento e buscando o enquadramento da alavancagem dentro do limite estabelecido na Política de Gestão de Endividamento e Liquidez, conforme detalhado na Nota 4.2 das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2013. A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos, subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e o valor justo dos instrumentos financeiros derivativos.

Os índices de alavancagem financeira podem ser assim sumarizados:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
Empréstimos e financiamentos (Nota 19)	8.444.649	9.773.097
Menos - caixa e equivalentes de caixa (Nota 7)	958.025	1.271.752
Mais - instrumentos financeiros derivativos (Nota 9 (a)(e))	(332.998)	(464.326)
Menos - títulos e valores mobiliários (Nota 8)	850.173	1.116.365
	<u>6.969.449</u>	<u>7.849.306</u>
Dívida líquida	6.969.449	7.849.306
LAJIDA ajustado (para o período acumulado de 12 meses)	<u>2.904.928</u>	<u>2.795.675</u>
Índice de alavancagem financeira em reais	<u>2,4</u>	<u>2,8</u>
Índice de alavancagem financeira em dólar	<u>2,4</u>	<u>2,6</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

O índice de alavancagem reduziu de 2,8 em 31 de dezembro de 2013 para 2,4 em 31 de março de 2014, principalmente em virtude do aumento do LAJIDA e da redução do nível de endividamento bruto no período por conta das liquidações antecipadas de dívida.

A partir de junho de 2012, para fins de análise dos covenants financeiros, incluindo o índice de alavancagem financeira, a moeda de mensuração passou a ser o dólar americano, conforme detalhado na Nota 23 das últimas demonstrações financeiras anuais. Uma vez que os índices usados acima para os períodos apresentados foram mensurados em reais, pode haver diferença entre esse índice e o índice mensurado para fins de análise dos covenants e de alavancagem financeira seguindo as novas premissas adotadas.

A Companhia segue com foco em diversas frentes tais como redução do custo fixo, custo variável, despesas de vendas, CAPEX e melhoria do capital de giro, bem como em ações que promovam eventos adicionais de liquidez, como a alienação dos ativos não estratégicos. Dessa forma, o objetivo da Companhia é fortalecer sua estrutura de capital, buscando um nível de alavancagem adequado.

#### 5 Demonstrativo da análise de sensibilidade

Apresentamos a seguir, os impactos que seriam gerados por mudanças nas variáveis de riscos pertinentes às quais a Companhia está exposta no final do trimestre.

De acordo com a Deliberação CVM nº 550/08, a seguir é apresentado o valor justo da carteira de derivativos, dívida e aplicações financeiras, em dois cenários adversos e que poderiam gerar prejuízos materiais para a Companhia.

##### *Análise de sensibilidade para mudanças na taxa de câmbio*

As variáveis de riscos relevantes para a Companhia, levando em consideração o período de projeção de três meses para a avaliação, dizem respeito à sua exposição à flutuação do dólar. Foi adotado como cenário provável o valor justo considerando as curvas de mercado de 31 de março de 2014.

Considerando este cenário de projeção em comparação com a média cambial de R\$ 2,3642 realizada no período, as receitas de venda seriam reconhecidas em um montante inferior em 4%, que representa um montante de perda aproximado de R\$ 66 milhões, considerando o volume e preço das vendas no período de três meses findo em 31 de março de 2014.

Para o cálculo do cenário provável foi utilizada a taxa cambial no fechamento dessas informações contábeis intermediárias (R\$ x US\$ = 2,263). Como tais instrumentos já estão registrados, ao valor justo por meio do resultado (cenário provável) não há efeitos adicionais no resultado para esse cenário. Nos cenários "Possível" e "Remoto" abaixo, a taxa de câmbio foi valorizada em 25% e 50%, respectivamente, em relação ao cenário "Provável":

<b>Carteira</b>	<b>Consolidado</b>		
	<b>Impacto da alta do dólar no valor justo das carteiras</b>		
	<b>Provável R\$ 2,263</b>	<b>Possível (25%) R\$ 2,8288</b>	<b>Remoto (50%) R\$ 3,3945</b>
Derivativos		(648.399)	(1.533.740)
Empréstimos e financiamentos		(1.396.020)	(2.792.039)
Aplicações financeiras		214.542	429.084
<b>Impacto total</b>		<b>(1.829.877)</b>	<b>(3.896.695)</b>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

##### Análise de sensibilidade para mudanças na taxa de juros

Foi adotado como cenário provável o valor justo considerando as curvas de mercado de 31 de março de 2014. Os valores já estão registrados, não há efeitos adicionais no resultado para esse cenário. Nos cenários “Possível” e “Remoto” abaixo, as taxas de juros foram valorizadas em 25% e 50%, respectivamente, em relação ao cenário “Provável”:

	<b>Consolidado</b>		
	<b>Impacto da alta da taxa de juros no valor justo</b>		
	<b>Provável</b>	<b>Possível (25%)</b>	<b>Remoto (50%)</b>
Empréstimos e financiamentos (a)			
Libor		(1.146)	(1.417)
Cesta de moedas		(476)	(950)
TJLP		(1.188)	(2.365)
CDI		(1.896)	(3.751)
		<u>(4.706)</u>	<u>(8.483)</u>
Derivativos			
Libor		11.334	22.494
TJLP		8.140	11.130
CDI		(13.300)	(24.107)
		<u>6.174</u>	<u>9.517</u>
Aplicações financeiras (b)			
CDI		(6.440)	(11.779)
		<u>(6.440)</u>	<u>(11.779)</u>
Impacto total		<u>(4.972)</u>	<u>(10.745)</u>

(a) Para fins da análise de sensibilidade foi considerada apenas a exposição da Companhia em relação aos empréstimos e financiamentos para os quais não foram contratados instrumentos financeiros derivativos de proteção.

(b) Para fins da análise de sensibilidade foram considerados apenas os títulos e valores mobiliários indexados à taxas pós-fixadas.

## 6 Estimativa do valor justo dos ativos e passivos mensurados ao valor justo

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

- Nível 1 - preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos.

O valor justo dos ativos e passivos negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais. A Companhia possui apenas os títulos e valores mobiliários composto pelos títulos públicos, classificados como Nível 1.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

- Nível 2 - informações, além dos preços cotados, incluídas no Nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, derivados dos preços).

O valor justo dos ativos e passivos que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, derivativos de balcão) é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. Essas técnicas de avaliação maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde estão disponíveis com o menor uso possível de estimativas específicas da Companhia. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um ativo ou passivo forem adotadas pelo mercado, o ativo ou passivo estará incluído no Nível 2.

- Nível 3 - informações para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis).

Se uma ou mais informações relevantes não estiverem baseadas em dados adotados pelo mercado, o ativo ou passivo estará incluído no Nível 3.

Técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os ativos e passivos ao valor justo incluem:

- preços de mercado cotados ou cotações de instituições financeiras ou corretoras para instrumentos similares;
- o valor justo de *swaps* de taxa de juros calculado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados com base nas curvas de rendimento adotadas pelo mercado;
- o valor justo dos contratos de câmbio futuros determinado com base nas taxas de câmbio futuras na data do balanço, com o valor resultante descontado ao valor presente;
- outras técnicas, como a análise de fluxos de caixa descontados, são utilizadas para determinar o valor justo para os ativos ou passivos remanescentes.
- o valor justo de contratos futuros de taxas de inflação (como o derivativo embutido contido nos contratos contabilizado como arrendamento mercantil descritos na Nota 1(e)) com base nas taxas de inflação futuras na data do balanço, com o valor resultante descontado ao valor presente.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

A tabela abaixo apresenta os ativos e passivos consolidados da Companhia mensurados pelo valor justo em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013:

	<b>31 de março de 2014</b>			
	<b>Nível 1</b>	<b>Nível 2</b>	<b>Nível 3</b>	<b>Total</b>
<b>Mensurações do valor justo recorrentes</b>				
Ativos				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)		117.979		117.979
Opções de compra de ações – Ensyn (Nota 15)			7.098	7.098
Títulos e valores mobiliários (Nota 8)	326.614	475.066		801.680
Ativo financeiro disponível para venda				
Outros investimentos – Ensyn (Nota 15)			39.824	39.824
Ativo biológico (Nota 16) (*)			3.448.246	3.448.246
<b>Total do ativo</b>	<b>326.614</b>	<b>593.045</b>	<b>3.495.168</b>	<b>4.414.827</b>
Passivo				
Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)		450.977		450.977
<b>Total do passivo</b>		<b>450.977</b>		<b>450.977</b>
<b>31 de dezembro de 2013</b>				
	<b>Nível 1</b>	<b>Nível 2</b>	<b>Nível 3</b>	<b>Total</b>
<b>Mensurações do valor justo recorrentes</b>				
Ativos				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)		93.554		93.554
Opções de compra de ações – Ensyn (Nota 15)			7.098	7.098
Títulos e valores mobiliários (Nota 8)	589.605	478.577		1.068.182
Ativo financeiro disponível para venda				
Outros investimentos – Ensyn (Nota 15)			39.824	39.824
Ativo biológico (Nota 16) (*)			3.423.434	3.423.434
<b>Total do ativo</b>	<b>589.605</b>	<b>572.131</b>	<b>3.470.356</b>	<b>4.632.092</b>
Passivo				
Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)		557.880		557.880
<b>Total do passivo</b>		<b>557.880</b>		<b>557.880</b>

(\*) A movimentação do valor justo do ativo biológico está demonstrada na Nota 16.

Não houve transferência entre os Níveis 1 e 2 durante os períodos apresentados.

#### 6.1 Valor justo dos empréstimos e financiamentos

O valor justo dos passivos financeiros relacionados aos empréstimos, cujos saldos contábeis são mensurados ao custo amortizado, é calculado de duas formas. O valor justo dos *bonds* é obtido pela

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

cotação do título no mercado secundário. O valor utilizado é uma média de fechamento calculada pela Bloomberg. Para os demais passivos financeiros que não possuem mercado secundário ou para os quais o mercado secundário não apresenta liquidez suficiente, utiliza-se a mensuração com base no valor presente, utilizando-se a projeção de mercado para taxas pós-fixadas e dados contratuais vigentes para os prefixados, trazidos a valor presente pela taxa de mercado atual, considerando também o risco de crédito da Companhia.

A seguir, apresentamos os detalhes dos valores justos estimados dos empréstimos e financiamentos:

	Curva de desconto (*)	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Cotados no mercado secundário					
Em moeda estrangeira					
Bonds - VOTO IV				423.568	428.329
Bonds - Fibria Overseas				1.520.510	3.372.843
Estimados ao valor presente					
Em moeda estrangeira					
Créditos de exportação (pré-pagamento)	LIBOR US\$	1.907.151	2.052.947	3.332.497	2.888.240
Créditos de exportação (ACC/ACE)	DDI	251.069	258.174	411.902	455.141
Crédito de exportação (Finnvera)	LIBOR US\$				234.809
Em moeda nacional					
BNDES - TJLP	DI 1	1.160.010	1.238.443	1.188.089	1.267.976
BNDES - Fixo	DI 1	51.568	36.668	51.568	36.668
Cesta de moedas	DI 1	246.546	262.375	281.881	297.964
FINEP	DI 1	1.889	1.970	1.889	1.970
FINAME	DI 1	12.667	13.643	12.667	13.643
NCE em reais	DI 1	927.141	938.248	927.141	938.248
Fundo Centro-Oeste	DI 1			40.112	42.902
		<u>4.558.041</u>	<u>4.802.468</u>	<u>8.191.824</u>	<u>9.978.733</u>

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

#### 6.2 Valor justo dos instrumentos financeiros derivativos (inclusive derivativos embutidos)

Os instrumentos financeiros derivativos (inclusive derivativos embutidos) são mensurados e reconhecidos ao valor justo, conforme detalhado na Nota 19. Esses instrumentos foram classificados em sua totalidade no Nível 2 de mensuração.

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

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

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

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Toda a metodologia de cálculo de marcação a mercado e contabilização adotados pela Companhia está descrita em manual específico desenvolvido pela área de Governança, Riscos e Compliance (GRC).

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

- Contratos de *swap* – tanto o valor presente da ponta ativa quanto da ponta passiva são estimados pelo desconto dos fluxos de caixa projetados pela taxa de juros de mercado da moeda em que o *swap* é denominado. O valor justo do contrato é a diferença entre essas duas pontas. A única exceção é o *swap* TJLP x US\$, no qual os fluxos de caixa da ponta ativa (TJLP x PRE) são projetados por uma curva constante em 5% durante toda a duração do *swap*, divulgada pela BM&F.
- Opções (*Zero Cost Collar*) – para o cálculo do valor justo das opções foi utilizado o modelo de Garman Kohlhagen. Os dados de volatilidades e taxas de juros foram obtidos da BM&FBOVESPA para apuração dos valores justos.
- Swap* de US-CPI – os fluxos de caixa da ponta passiva são projetados pela curva de inflação norte-americana (US-CPI), obtida pelas taxas implícitas aos títulos americanos indexados à taxa de inflação (TIPS), divulgada pela Bloomberg. Os fluxos de caixa da ponta ativa são projetados pela taxa fixa estabelecida no derivativo embutido. O valor justo do derivativo embutido é a diferença entre as duas pontas, trazida a valor presente.

As curvas utilizadas para o cálculo do valor justo em 31 de março de 2014 estão apresentadas a seguir:

Curvas de juros					
Brasil		Estados Unidos		Cupom de dólar sujo	
Vértice	Taxa (a.a.) - %	Vértice	Taxa (a.a.) - %	Vértice	Taxa (a.a.) - %
1M	10,76	1M	0,15	1M	(2,72)
6M	10,97	6M	0,24	6M	0,30
1 <sup>a</sup>	11,39	1A	0,27	1A	0,92
2 <sup>a</sup>	12,23	2A	0,54	2A	1,47
3 <sup>a</sup>	12,50	3A	1,00	3A	2,00
5 <sup>a</sup>	12,75	5A	1,83	5A	3,15
10 <sup>a</sup>	13,05	10A	2,95	10A	5,21

### 7 Caixa e equivalentes de caixa

	Taxa média de remuneração das aplicações - % a.a.	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Caixa e bancos		3.372	548	30.734	24.348
Equivalentes de caixa					
Em moeda estrangeira					
Depósito a prazo fixo	0,25			927.291	1.247.404
		<u>3.372</u>	<u>548</u>	<u>958.025</u>	<u>1.271.752</u>

A redução do saldo entre os períodos apresentados deve-se, principalmente, pelas liquidações de

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

empréstimos e financiamentos realizadas no no período de três meses findo em 31 de março de 2014, conforme Nota 19 (e).

### 8 Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários incluem ativos financeiros classificados como ativos financeiros mantidos para negociação, conforme a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Em moeda nacional				
Fundo de Investimentos – Pulp (i)	274.860			
Títulos públicos				
LFT		32.824	134.840	52.151
LTN Over		29.988	114.481	47.645
NTN-F		308.268		489.809
NTN-B (ii)		30.326	48.493	48.183
Outros públicos			77.293	
Títulos privados				
Compromissadas	245.017	167.355	426.795	241.084
CDB Pós	25.849	119.538	44.413	138.340
Títulos de capitalização		1.000		1.000
Em moeda estrangeira				
Títulos privados				
<i>Time deposits</i>			3.858	98.153
Títulos e valores mobiliários	<u>545.726</u>	<u>689.299</u>	<u>850.173</u>	<u>1.116.365</u>
Parcela circulante	<u>545.726</u>	<u>658.973</u>	<u>801.680</u>	<u>1.068.182</u>
Parcela não circulante		<u>30.326</u>	<u>48.493</u>	<u>48.183</u>

(i) Fundo de investimento exclusivo, com participação das empresas Fibria Celulose S.A. (73% das cotas) e Fibria-MS Celulose Sul- Matogrossense Ltda. (27% das cotas), em 31 de março de 2014. A composição desse Fundo por tipo de aplicação está demonstrada nos saldos Consolidados, composto pelos títulos públicos.

(ii) Esse título está classificado na categoria de investimentos mantidos até o vencimento e possui uma remuneração média de 5,97% a.a. e vencimento em 15 de agosto de 2020.

As aplicações financeiras em títulos privados estão substancialmente representadas por Certificados de Depósito Bancário (CDB) e operações compromissadas de compra e revenda de CDBs e possuem, em sua maioria, liquidez imediata e rendimentos atrelados à variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os títulos públicos estão representados por letras e notas emitidas pelo Tesouro Nacional. O rendimento médio da carteira no período de três meses findo em 31 de março de 2014 foi de 104,15% do CDI (102,56% do CDI em 31 de dezembro de 2013). As aplicações em moeda estrangeira correspondem substancialmente por *Time Deposits* de prazo de até 90 dias e rendimento médio de 0,25% a.a.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

A redução do saldo de títulos e valores mobiliários no período de três meses findo em 31 de março de 2014, é reflexo, principalmente, das liquidações antecipadas de dívidas.

#### 9 Instrumentos financeiros derivativos

Nas tabelas a seguir são apresentados os derivativos contratados pela Companhia, segregados por tipo de contrato, abertos por ponta ativa e passiva das operações (para contratos de *swap*, aqueles que possuem ponta ativa e passiva), valores justos e liquidados por estratégias de proteção adotada e por cronograma de desembolso dos contratos. A totalidade das operações foi contratada pela controladora, portanto essas informações contábeis são as mesmas para as informações contábeis intermediárias consolidadas.

##### (a) Descrição por tipo de contrato

Tipo do derivativo	Valor de referência (nocial) - em US\$		Valor justo	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
<i>Hedge</i> operacional				
<i>Hedge</i> de fluxo de exportação				
<i>Zero Cost Collar</i>	932.000	1.122.000	7.910	(12.451)
<i>Hedge</i> de dívida				
<i>Hedge</i> de taxa de juros				
<i>Swap</i> LIBOR x <i>Fixed</i> (US\$)	511.832	540.309	14.436	15.332
<i>Hedge</i> cambial				
<i>Swap</i> DI x US\$ (US\$)	418.585	422.946	(105.767)	(149.807)
<i>Swap</i> TJLP x US\$ (US\$)	251.850	275.712	(187.969)	(225.340)
<i>Swap</i> Pré x US\$ (US\$)	253.054	273.472	(71.376)	(92.060)
			<u>(342.766)</u>	<u>(464.326)</u>
Classificados				
No ativo circulante			30.685	22.537
No ativo não circulante			68.831	71.017
No passivo circulante			(80.257)	(106.793)
No passivo não circulante			<u>(362.025)</u>	<u>(451.087)</u>
			<u>(342.766)</u>	<u>(464.326)</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

Tipo de contrato	Valor de referência (nacional) - na moeda de origem		Valor justo	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Contratos de <i>swap</i>				
Posição ativa				
Dólar LIBOR (LIBOR para <i>Fixed</i> )	511.832	540.309	1.159.384	1.266.940
Real CDI (real CDI para dólar)	813.791	822.168	1.042.327	1.036.022
Real TJLP (real TJLP para dólar)	409.152	447.925	387.658	425.413
Real Pré (real pré para dólar)	518.439	559.353	418.334	450.066
Posição passiva				
Dólar Fixo (LIBOR para <i>Fixed</i> )	511.832	540.309	(1.144.948)	(1.251.608)
Dólar Fixo (real CDI para dólar)	418.585	422.946	(1.148.094)	(1.185.829)
Dólar Fixo (real TJLP para dólar)	251.850	275.712	(575.627)	(650.753)
Dólar Fixo (real pré para dólar)	253.054	273.472	(489.710)	(542.126)
Total dos contratos de <i>swap</i>			(350.676)	(451.875)
Hedge de Fluxo de Caixa <i>Zero Cost Collar</i>	932.000	1.122.000	7.910	(12.451)
			(342.766)	(464.326)

#### (c) Valores justos e liquidados por estratégia de proteção

Tipo do derivativo	Valor justo		Valores (pagos) ou recebidos	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
<i>Hedge</i> operacional				
<i>Hedge</i> de fluxo de exportação	7.910	(12.451)	(13)	(14.554)
<i>Hedge</i> de dívida				
<i>Hedge</i> de taxa de juros	14.436	15.332	(2.381)	(10.767)
<i>Hedge</i> cambial	(365.112)	(467.207)	(9.357)	1.256
	(342.766)	(464.326)	(11.751)	(24.065)

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**(d) Valores justos por cronograma de vencimentos e contraparte**

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

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

	<b>31 de março de 2014</b>							
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Total</b>
Janeiro		(1.111)	(4.432)	(3.376)	(742)	(1.537)		(11.198)
Fevereiro		(7.574)	(5.917)	(4.838)	2.090	317	352	(15.570)
Março		(3.740)	(2.653)	(2.761)	(1.223)	(1.610)		(11.987)
Abril	(2.547)	(5.888)	(4.150)	(3.642)	(993)	(1.634)		(18.854)
Maio	(5.158)	(8.328)	(6.070)	(4.940)	55	(1.173)		(25.614)
Junho	(4.385)	(8.311)	(6.830)	(6.076)	(1.325)	(1.702)		(28.629)
Julho	(3.155)	(5.296)	(2.922)	(569)	(1.299)	(1.736)		(14.977)
Agosto	(5.339)	(7.664)	(4.706)	(2.513)	(15.472)	(17.086)	(18.075)	(70.855)
Setembro	(1.658)	(9.110)	(8.027)	(41.389)	(21.963)			(82.147)
Outubro	(3.586)	(5.634)	(3.061)	(3.453)	(1.439)			(17.173)
Novembro	(5.902)	(7.874)	(4.788)	(2.599)	(321)			(21.484)
Dezembro	(5.416)	(7.852)	(5.638)	(3.880)	(1.492)			(24.278)
	<u>(37.146)</u>	<u>(78.382)</u>	<u>(59.194)</u>	<u>(80.036)</u>	<u>(44.124)</u>	<u>(26.161)</u>	<u>(17.723)</u>	<u>(342.766)</u>
	<b>31 de dezembro de 2013</b>							
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Total</b>
Janeiro	(3.923)	(6.285)	(5.215)	(3.814)	(857)	(1.698)		(21.792)
Fevereiro	(7.632)	(8.889)	(6.652)	(5.296)	2.126	429	419	(25.495)
Março	(5.441)	(6.278)	(4.097)	(3.590)	(1.468)	(1.759)		(22.633)
Abril	(6.544)	(7.187)	(4.802)	(4.074)	(1.122)	(1.777)		(25.506)
Maio	(10.307)	(9.637)	(6.772)	(5.353)	173	(1.176)		(33.072)
Junho	(9.701)	(10.182)	(7.968)	(6.832)	(1.637)	(1.832)		(38.152)
Julho	(5.063)	(6.407)	(3.423)	(693)	(1.474)	(1.862)		(18.922)
Agosto	(8.266)	(8.810)	(5.253)	(2.732)	(16.953)	(18.222)	(19.081)	(79.317)
Setembro	(5.360)	(15.188)	(12.574)	(55.700)	(33.734)			(122.556)
Outubro	(6.106)	(6.676)	(3.535)	(3.768)	(1.611)			(21.696)
Novembro	(7.967)	(8.961)	(5.276)	(2.749)	(371)			(25.324)
Dezembro	(7.947)	(9.440)	(6.484)	(4.334)	(1.656)			(29.861)
	<u>(84.257)</u>	<u>(103.940)</u>	<u>(72.051)</u>	<u>(98.935)</u>	<u>(58.584)</u>	<u>(27.897)</u>	<u>(18.662)</u>	<u>(464.326)</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Adicionalmente, apresentamos uma tabela organizada por contraparte, valor nocional e valor justo:

	31 de março de 2014		31 de dezembro de 2013	
	Nocional - dólares norte- -americanos	Valor justo	Nocional - dólares norte- -americanos	Valor justo
Banco Itaú BBA S.A.	279.567	(26.403)	371.800	(44.568)
Deutsche Bank S.A.	267.450	4.363	342.450	247
Banco CreditAgricole Brasil S.A.	238.140	(4.315)	245.457	(8.473)
Banco Citibank S.A.	226.109	(51.195)	234.732	(65.783)
Bank of America Merrill Lynch	228.000	3.043	229.657	1.120
Banco Santander Brasil S.A.	198.697	(120.672)	211.958	(143.371)
Banco Safra S.A.	206.855	(75.650)	209.559	(102.127)
Banco BNP Paribas Brasil S.A.	137.000	1.138	207.000	(3.336)
HSBC Bank Brasil S.A.	182.089	(30.646)	190.810	(41.271)
Banco Bradesco S.A.	141.618	(38.966)	141.618	(45.960)
Banco J. P Morgan S.A.	175.000	3.358	125.000	274
Goldman Sachs do Brasil	52.500	(186)	64.650	(1.073)
Banco Votorantim S.A.	24.295	(6.713)	27.966	(9.668)
Banco Mizuho do Brasil S.A.	20.000	78	20.000	(195)
Morgan Stanley & CO.			11.782	(142)
	<u>2.377.320</u>	<u>(342.766)</u>	<u>2.634.439</u>	<u>(464.326)</u>

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

Ressalta-se que todos os contratos em aberto em 31 de março de 2014 são operações de mercado de balcão, registradas na CETIP, sem nenhum tipo de margem de garantia ou cláusula de liquidação antecipada forçada por variações provenientes de Mark to Market (MtM).

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

**(i) Swap LIBOR x Fixed**

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

**(ii) Swap DI x US\$**

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

**(iii) Swap TJLP x US\$**

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

**(iv) Zero Cost Collar Exportador**

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

**(v) Swap Pré x US\$**

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

**(e) Derivativo embutido em contrato de parceria florestal e fornecimento de madeira em pé**

Conforme descrito na Nota 1(e), 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 m<sup>3</sup> de madeira em pé reajustado de acordo com o US-CPI, o qual não é considerado como relacionado com a inflação no ambiente econômico onde as áreas estão localizadas.

O derivativo embutido é um contrato de *swap* de venda das variações do US-CPI no prazo dos contratos de parceria florestal e fornecimento de madeira. Considerando que o preço do arrendamento é contingente (determinado como 40% do volume de madeira efetivamente colhido em cada ciclo de rotação multiplicado pelo preço de compra da madeira em pé por m<sup>3</sup>), a Companhia considerou como valor de referência (nominal) do derivativo embutido o volume máximo de pagamentos possíveis estabelecido contratualmente (“*cap*”). O valor de referência do derivativo (nominal) é reduzido à medida que a Companhia realiza os pagamentos. Por se tratar de um derivativo embutido, não existiram desembolsos ou recebimentos referentes ao derivativo e os desembolsos corresponderão ao pagamento pela compra de madeira em pé conforme os termos contratuais.

O valor do ajuste do valor justo desse derivativo embutido no período três meses findo em 31 de março de 2014 foi um ganho de R\$ 9.768 (em 31 de dezembro de 2013, o valor justo era próximo de zero), conforme apresentado abaixo:

Tipo do derivativo	Valor de referência (nominal) - em US\$		Valor justo	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Derivativo embutido	935.684	935.684	9.768	
			9.768	
Classificados				
No ativo circulante			482	
No ativo não circulante			17.981	
No passivo não circulante			(8.695)	
			9.768	

A tabela a seguir apresenta as variações no derivativo embutido, em dois cenários adversos, que poderiam gerar perdas significativas à Companhia.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Para o cálculo do cenário provável, foi considerado o US-CPI em 31 de março de 2014. O cenário provável foi extrapolado considerando um aumento de 25% e 50%.

Carteira	Consolidado		
	Impacto da alta do US-CPI no valor justo		
	Provável	Possível (25%)	Remoto (50%)
Derivativo embutido em contrato de parceria florestal e fornecimento de madeira em pé		(117.122)	(243.981)

#### 10 Contas a receber de clientes

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Cientes no País				
Intercompanhia (*)	7.542	10.345	2.829	3.981
Demais	25.379	21.293	44.617	14.553
Cientes no exterior				
Intercompanhia (*)	1.889.788	1.439.953		
Demais			373.865	375.711
	<u>1.922.709</u>	<u>1.471.591</u>	<u>421.311</u>	<u>394.245</u>
Provisão para <i>impairment</i> de créditos a receber	(11.508)	(12.158)	(11.508)	(12.158)
	<u>1.911.201</u>	<u>1.459.433</u>	<u>409.803</u>	<u>382.087</u>

(\*) As contas a receber intercompanhias refere-se, substancialmente, à embarques de celulose realizados para a controlada Fibria International Trading GmbH, que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte.

No período de três meses findo em 31 de março de 2014, foram realizadas cessões de crédito sem direito de regresso de certos clientes, no montante de R\$ 810.507 (R\$ 1.331.898 em 31 de dezembro de 2013), de forma que esses ativos não foram reconhecidos como contas a receber de clientes e não compõem o saldo acima.

#### 11 Estoques

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Produtos acabados				
Na fábrica/depósitos	112.566	61.329	177.296	128.893
No exterior			658.191	587.032
Produtos em processo	14.426	15.726	12.943	15.592
Matérias-primas	257.671	260.221	399.294	385.447
Almoxarifado	82.646	81.234	143.040	140.873
Importações em andamento	6.064	4.537	7.359	7.587
Adiantamentos a fornecedores	287	303	326	306
	<u>473.660</u>	<u>423.350</u>	<u>1.398.449</u>	<u>1.265.730</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

O saldo consolidado dos estoques registrou uma elevação de 10% ou R\$ 132.719, principalmente em função do aumento de 91 mil toneladas de celulose classificadas como produtos acabados.

#### 12 Impostos a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Circulante				
Impostos retidos e antecipações de impostos IRPJ e CSLL	8	17	5.043	8.958
ICMS sobre aquisição de imobilizado	7.046		7.046	
ICMS e IPI a recuperar	14.625	26.382	116.567	127.282
PIS e COFINS a recuperar	96.390	106.690	143.565	162.583
Provisão para perda nos créditos do ICMS			(99.523)	(97.771)
	<u>118.069</u>	<u>133.089</u>	<u>172.698</u>	<u>201.052</u>
Não circulante				
Impostos retidos e antecipações de impostos IRPJ e CSLL	198.841	192.535	225.560	217.451
ICMS sobre aquisição de imobilizado	6.383	17.298	10.645	21.418
ICMS e IPI a recuperar	666.137	637.414	715.314	685.897
PIS e COFINS a recuperar	254.278	233.582	389.029	379.654
Provisão para perda nos créditos do ICMS	(528.779)	(510.217)	(580.638)	(560.537)
	<u>596.860</u>	<u>570.612</u>	<u>759.910</u>	<u>743.883</u>

No período de três meses findo em 31 de março de 2014, não houve alterações relevantes em relação à estimativa de realização dos créditos relativos aos impostos a recuperar detalhadas na Nota 14 às últimas demonstrações financeiras anuais.

#### 13 Tributos sobre o lucro

A Companhia e suas controladas sediadas no Brasil utilizam a sistemática do lucro real. As controladas sediadas no exterior utilizam sistemáticas de apuração dos tributos sobre o lucro, bem como calcularam e registraram seus impostos com base nas alíquotas efetivas vigentes na data de elaboração das informações contábeis intermediárias.

##### (a) Composição dos saldos de impostos diferidos

Os créditos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de prejuízos fiscais e de diferenças temporárias referentes (i) ao efeito da variação cambial apurada (sistemática de apuração do imposto de renda e contribuição social pelo regime de caixa - efeitos cambiais); (ii) ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros derivativos; (iii) provisões não dedutíveis até o momento da sua

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

efetiva realização; (iv) investimentos na atividade rural e (v) diferenças temporárias surgidas na aplicação dos CPCs.

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social (*)	85.977	29.660	257.440	172.519
Prejuízo oriundo de subsidiária no exterior	86.075		86.075	
Provisão para contingências	74.320	76.129	117.131	118.237
Provisões ( <i>impairment</i> , operacionais e perdas diversas)	329.230	374.965	370.034	417.574
Diferimento do resultado nos contratos de derivativos reconhecidas para fins fiscais com base caixa	113.798	157.871	113.219	157.871
Variação cambial - tributação pelo regime de caixa (MP nº 1.858-10/99 artigo 30)	496.620	577.734	527.149	646.286
Amortização fiscal do ágio	108.899	110.940	108.899	110.940
Ganho atuarial sobre plano de assistência médica (SEPACO)	3.729	3.729	4.131	3.729
Depreciação incentivada			(6.359)	(9.518)
Custos com reflorestamento já deduzido para fins fiscais			(320.628)	(311.965)
Valor justo dos ativos biológicos	(34.820)	(41.514)	(185.521)	(199.861)
Efeito da combinação de negócios na aquisição da Aracruz	(11.449)	(13.973)	(11.449)	(13.972)
Aproveitamento fiscal do ágio não amortizado contabilmente	(380.199)	(357.835)	(380.199)	(357.835)
Outras provisões	(1.785)	(1.785)	(1.785)	(1.785)
<b>Total dos impostos diferidos, líquido</b>	<b>870.395</b>	<b>915.921</b>	<b>678.137</b>	<b>732.220</b>
Imposto diferido ativo líquido, por entidade	870.395	915.921	918.769	968.116
Imposto diferido passivo líquido, por entidade			240.632	235.896

A movimentação do saldo líquido das contas de imposto de renda diferido é a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
No início do período	915.921	809.906	732.220	651.683
Prejuízos fiscais e base negativa	56.317	(173.983)	84.921	(136.206)
Prejuízo oriundo de subsidiária no exterior	86.075		86.075	
Provisão para perda de créditos tributários no exterior				(40.285)
Diferenças temporárias relacionadas a provisões operacionais	(47.544)	54.997	(48.646)	69.120
Diferimento de resultados de instrumentos financeiros derivativos	(44.073)	65.024	(44.652)	65.024
Amortização de ágio	(24.406)	(91.697)	(24.405)	(91.697)
Custos com reflorestamento e depreciação incentivada		18.293	(5.504)	(10.460)
Diferimento de variação cambial não realizada	(81.114)	168.228	(119.137)	175.461
Ativos biológicos	6.695	54.807	14.340	39.233
Perda atuarial sobre plano de assistência médica (SEPACO)		(7.685)	402	(7.685)
Outros	2.524	18.031	2.523	18.032
<b>No final do período</b>	<b>870.395</b>	<b>915.921</b>	<b>678.137</b>	<b>732.220</b>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### (b) Reconciliação da despesa de IR e CSLL

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de março de 2013	31 de março de 2014	31 de março de 2013
Lucro antes do IR e da CSLL	63.039	41.678	82.826	52.142
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal - 34%	(21.433)	(14.171)	(28.161)	(17.728)
Demonstrativo da origem da despesa de imposto de renda efetiva				
Efeito da equivalência patrimonial líquido dos prejuízos oriundos das subsidiárias no exterior	(12.228)	(107)		
Gratificações dos Diretores	(2.846)	(2.260)	(2.846)	(2.260)
Tributação de lucro das subsidiárias no exterior no Brasil	(7.566)		(7.566)	
Diferença de reconhecimento de tributação das subsidiárias do exterior			11.226	9.846
Preço de transferência				(6.047)
Variação cambial sobre os investimentos no exterior			(35.609)	(11.658)
Outras diferenças permanentes, principalmente provisões não dedutíveis	(1.897)	(3.288)	(466)	(446)
Imposto de renda e contribuição social do período(*)	(45.970)	(19.826)	(63.422)	(28.293)
Taxa efetiva - %	72,9	47,6	76,6	54,3

#### 14 Transações e saldos relevantes com partes relacionadas

##### (a) Partes relacionadas

A Companhia é controlada através do Acordo de Acionistas celebrado entre a Votorantim Industrial S.A. ("VID"), que detém 29,42% das suas ações, e o BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), que detém 30,38% das suas ações. As operações comerciais e financeiras da Companhia com suas subsidiárias, controladas, empresas do Grupo Votorantim e outras partes relacionadas são efetuadas a preços e condições normais de mercado, contendo valores, prazos e taxas usuais normalmente aplicados em transações com partes não relacionadas, e seus saldos estão a seguir enumerados:

## Notas Explicativas

## Fibria Celulose S.A. e suas controladas

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

## (i) Nos ativos e passivos

Natureza	Saldos a receber (pagar)				
	Controladora		Consolidado		
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	
Transações com acionistas controladores					
Votorantim Industrial S.A.	Prestação de serviços	(18)	(698)	(27)	(716)
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)	Financiamentos	(1.627.404)	(1.713.500)	(1.707.385)	(1.796.757)
		<u>(1.627.422)</u>	<u>(1.714.198)</u>	<u>(1.707.412)</u>	<u>(1.797.473)</u>
Transações com empresas controladas e operações em conjunto					
Fibria - MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	Rateio de despesas	968	3.574		
Portocel - Porto Especializado Barra do Riacho	Serviços portuários	2.428	618		
Fibria Trading International	Venda de celulose		2.505		
Fibria Trading International	Pré-pagamento intercompanhia	(1.724.159)	(1.785.231)		
Fibria International Trade	Venda de celulose	1.889.788	1.437.448		
Fibria International Trade	Pré-pagamento intercompanhia	(3.780.802)	(4.148.541)		
VOTO IV	Empréstimo Bond	(359.576)	(364.493)		
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.	Conta corrente	(600)	(850)		
Bahia Produtos de Madeira S.A.	Venda de madeira	2.677	3.815	2.677	3.815
		<u>(3.969.276)</u>	<u>(4.851.155)</u>	<u>2.677</u>	<u>3.815</u>
Empresas pertencentes ao Grupo Votorantim					
Votener - Votorantim	Fornecimento de energia	42		42	
Comercializadora de - Energia	Aplicações financeiras e instrumentos financeiros	(6.713)	(9.668)	(6.713)	(9.668)
Banco Votorantim S.A.	Fornecimento de energia	94	74	94	74
Votorantim Cimentos S.A.	Fornecimento de insumos		(34)		(34)
Votorantim Siderurgia S.A.	Venda de sucata	16	24	16	24
Sitrel Siderurgia Três Lagoas	Fornecimento de energia				267
Votorantim Metais Ltda.	Fornecimento de produtos químicos		(125)		(241)
Votorantim Metais Ltda.	Arrendamento de terras	(751)	(788)	(751)	(788)
Companhia Brasileira de Alumínio - CBA	Arrendamento de terras	(37)	(37)	(37)	(37)
		<u>(7.349)</u>	<u>(10.554)</u>	<u>(7.349)</u>	<u>(10.403)</u>
Subtotal líquido		<u>(5.604.047)</u>	<u>(6.575.907)</u>	<u>(1.712.084)</u>	<u>(1.804.061)</u>
Classificados nas seguintes rubricas					
Nos ativos					
Contas a receber de clientes (Nota 10)		1.897.330	1.450.298	2.829	3.981
Partes relacionadas - não circulante			61	6.904	7.142
Nos passivos					
Empréstimos e financiamentos (Nota 19)		(1.627.404)	(1.713.500)	(1.707.385)	(1.796.757)
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 9)		(6.713)	(9.668)	(6.713)	(9.668)
Fornecedores		(1.860)	(3.812)	(7.719)	(8.759)
Partes relacionadas - circulante		(375.366)	(600.339)		
Partes relacionadas - não circulante		<u>(5.490.034)</u>	<u>(5.698.947)</u>		
		<u>(5.604.047)</u>	<u>(6.575.907)</u>	<u>(1.712.084)</u>	<u>(1.804.061)</u>

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
**Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado****(ii) No resultado do período**

Natureza	Receitas (despesas)				
	Controladora		Consolidado		
	31 de março de 2014	31 de março de 2013	31 de março de 2014	31 de março de 2013	
Transações com acionistas controladores					
Votorantim Industrial S.A.	Prestação de serviços	(3.103)	(1.916)	(3.180)	(1.967)
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)	Financiamentos	(19.732)	(25.135)	(19.346)	(25.824)
		<u>(22.835)</u>	<u>(27.051)</u>	<u>(22.526)</u>	<u>(27.791)</u>
Transações com empresas controladas e operações em conjunto					
Fibria - MS Celulose Sul					
Mato-Grossense Ltda.	Rateio de despesas	1.300	4.843		
Portocel - Porto Especializado					
Barra do Riacho	Serviços portuários	(4.300)	(3.619)		
Fibria Trading International	Venda de celulose		721.963		
Fibria Trading International	Pré-pagamento intercompanhia	42.339	26.765		
VOTO IV	Empréstimo <i>Bond</i>	4.917	2.605		
Fibria International Trade	Venda de celulose	995.077			
Fibria International Trade	Pré-pagamento intercompanhia	102.567			
Bahia Produtos de Madeira S.A.	Venda de madeira	2.402	2.095	2.402	2.095
		<u>1.144.302</u>	<u>754.652</u>	<u>2.402</u>	<u>2.095</u>
Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim					
Votener - Votorantim					
Comercializadora de - Energia	Fornecimento de energia	(20.208)	(6.619)	(11.700)	(7.091)
	Aplicações financeiras e instrumentos financeiros	2.955	2.485	2.955	2.962
Banco Votorantim S.A.	Fornecimento de energia	67		1.762	455
Votorantim Cimentos S.A.	Fornecimento de insumos	(2.435)	(153)	(2.435)	(153)
Votorantim Cimentos S.A.	Venda de sucatas		28		28
Votorantim Siderurgia S.A.	Fornecimento de energia			602	
Sitrel Siderurgia Três Lagoas	Fornecimento de produtos químicos	(51)	(362)	(87)	(1.364)
Votorantim Metais Ltda.	Arrendamento de terras	(2.252)	(2.139)	(2.252)	(2.139)
Votorantim Metais Ltda.					
Companhia Brasileira de Alumínio - CBA	Arrendamento de terras	(110)	(115)	(110)	(115)
		<u>(22.034)</u>	<u>(6.875)</u>	<u>(11.265)</u>	<u>(7.417)</u>

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

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

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

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

A Companhia possui contratos celebrados com a VID relativos às prestações de serviços do Centro de Soluções Compartilhados (CSC), cujo objetivo é a terceirização de serviços operacionais de atividades administrativas, departamento de Pessoal, *back office*, contabilidade, tributos e compartilhamento da infraestrutura de tecnologia da informação entre as empresas do Grupo Votorantim, para o qual existe um acordo técnico de nível de serviços. Os contratos prevêem uma remuneração global anual de R\$ 10.706 e possuem prazo de um ano, com renovação anual mediante confirmação formal das partes.

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

A Companhia possui contratos de financiamentos celebrados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), acionista controlador do BNDESPAR, com a finalidade de financiamento de investimentos em infraestrutura, aquisição de máquinas e equipamentos, bem como a ampliação e modernização de ativos fixos. O detalhamento dos saldos, condições contratuais de rescisão e garantias estão descritos na Nota 19.

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

##### **Empresas controladas, operações em conjunto e coligada**

A Companhia compartilha sua estrutura administrativa com sua controlada Fibria MS e mensalmente efetua o rateio destas despesas administrativas contra esta controlada, sobre o qual não há inclusão de qualquer margem de lucro. Estas operações possuem prazo médio de recebimento de 90 dias. As demais controladas com operação, Portocel e Veracel, possuem corpo administrativo próprio e não é necessário o rateio destas despesas.

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

A Companhia mantém saldo de contas a receber relativo à venda de celulose realizados para a controlada Fibria International Trade GmbH., que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte. Os preços e prazos de venda de celulose para esta controlada seguem um planejamento estratégico e financeiro da Companhia e respeitam os limites fiscais de preço de transferência. Adicionalmente, a Companhia contratou operações financeiras de pré-pagamento de exportação intercompanhia com esta controlada, indexado a taxa de mercado LIBOR 3M e *spread* médio de 4% a.a., com pagamento de principal e juros trimestralmente e vencimento em 2018.

Em 1º de julho de 2013, devido a transferência das operações comerciais, logística, administrativa e financeira da controlada Fibria Trading International Kft. para a controlada Fibria International

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

Trade GmbH, os saldos de contas a receber e das operações de pré-pagamento de exportação intercompanhia até aquela data foram parcialmente transferidos entre as controladas, sendo que o saldo remanescente continuou com as mesmas condições anteriormente contratadas.

Em 24 de junho de 2005, a Companhia contratou empréstimo com a VOTO IV, no montante de US\$ 200.000 mil, remunerada a taxa de 8,5% a.a. e vencimento em 2020. Em setembro de 2013, a Companhia amortizou antecipadamente o montante de US\$ 24.700 (equivalentes a R\$ 55.471). Em outubro de 2013, a Companhia amortizou antecipadamente o montante de US\$ 20.000 (equivalentes a R\$ 43.232).

A Companhia possui saldos a pagar com a Asapir, referentes à transferência de numerários realizadas com o intuito da adequação do capital social dessa operação em conjunto para os níveis necessários de suas atividades operacionais.

A Companhia possui contas a receber com a Bahia Produtos de Madeira S.A., no montante de R\$ 2.677 referente venda de madeira para serraria com vencimento em 2019 podendo o mesmo ser renovado por mais 15 anos.

#### **Empresas pertencentes ao Grupo Econômico Votorantim**

A Companhia possui contrato de compra e venda de energia elétrica com a Votener - Votorantim Comercializadora de Energia Ltda. (Votener), para atendimento de sua unidade consumidora de Jacareí. O valor total contratado totaliza aproximadamente R\$ 15.000, garantindo 115.704 megawatts/hora e possui prazo de duração de cinco anos, encerrando em 31 de dezembro de 2014. Em caso de rescisão contratual, a parte solicitante ficará obrigada a liquidar 50% do saldo remanescente do contrato. Adicionalmente, a Companhia firmou contrato de compra e venda de energia com a Votener com prazo até 31 de dezembro de 2014, para atendimento das unidades Aracruz e Três Lagoas. Tendo em vista que essas unidades são geradoras de energia elétrica, o contrato foi firmado com o objetivo de maximizar a competitividade da matriz energética, uma vez que excedentes poderão ser vendidos e eventuais necessidades são garantidas a preço de mercado. O valor total contratado pode variar em função das necessidades e excedentes auferidos pelas unidades.

A Companhia possui instrumentos financeiros derivativos com o Banco Votorantim S.A., conforme detalhado na Nota 9. O acordo de acionistas limita a exposição com partes relacionadas em até R\$ 200 milhões para aplicações financeiras e em até R\$ 100 milhões de valor nocional para instrumentos derivativos.

Em janeiro de 2012, a Companhia firmou contrato de compra da matéria-prima "Ácido Sulfúrico 98%" com a Votorantim Metais, no valor total aproximado de R\$ 18.500, garantindo o fornecimento de 36.000 toneladas de ácido, pelo prazo de dois anos, encerrado em 31 de dezembro de 2013.

A Companhia mantém acordo de fornecimento com a Votorantim Cimentos para a compra de insumos para estrada, tais como pedra e calcário, no valor total aproximado de R\$ 11.706 com prazo final em 12 de dezembro de 2014. Esse acordo poderá ser rescindido a qualquer momento mediante aviso prévio de trinta dias, sem quaisquer multas contratuais.

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

A Companhia mantém contratos de arrendamento de terra, em uma área estimada de 2.062 hectares

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

de fazendas, com a Companhia Brasileira de Alumínio (CBA), cujo vencimento final será em 2023 e o volume financeiro estimado do contrato é de R\$ 4.062.

No trimestre findo em 31 de março de 2014 e nos demais períodos apresentados, não foram reconhecidas quaisquer provisões para perdas em relação aos ativos mantidos com partes relacionadas.

#### (b) Remuneração dos administradores

As despesas com remuneração dos executivos e administradores da Companhia e suas controladas, incluindo todos os benefícios, são resumidas conforme a seguir:

	<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>
Benefícios de curto prazo aos administradores	7.410	7.281
Programa de remuneração baseado em ações - <i>Phantom Stock Options</i>	1.140	739
	<u>8.550</u>	<u>8.020</u>

Os benefícios de curto prazo incluem remuneração fixa (salários e honorários, férias e 13º salário), encargos sociais (contribuições para a seguridade social (INSS), Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)) e programa de remunerações variáveis. Os benefícios de longo prazo referem-se ao programa de remuneração baseado em ações (*Phantom Stock Options*) e programa de remuneração variável.

Os valores de benefícios de curto prazo a administradores não incluem o montante de R\$ 383 no período de três meses findo em 31 de março de 2014, correspondente aos membros dos Comitês de Auditoria Estatutário, Finanças, Pessoas e Remuneração e Sustentabilidade (R\$ 115 no período de três meses findo em 31 de março de 2013, correspondente aos membros do Comitê de Auditoria e Riscos).

A Companhia não oferece a seus administradores nenhum benefício adicional de pós-emprego, bem como não oferece outros benefícios, como licença por tempo de serviço.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Os saldos a pagar aos executivos e administradores da Companhia estão registrados nas seguintes rubricas do passivo circulante e não circulante:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Passivo circulante				
Salários e encargos sociais	1.912	7.995	2.570	8.080
Passivo não circulante				
Demais contas a pagar	16.201	12.280	16.201	12.827
	<u>18.113</u>	<u>20.275</u>	<u>18.771</u>	<u>20.907</u>

#### 15 Investimentos e provisão para passivo a descoberto

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>	<u>31 de março de 2013</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Controladas, operações em conjunto e coligada (a)(i)	8.964.527	9.259.805	6.913	6.913
<i>Impairment</i> de investimento (a)	(6.913)	(6.913)	(6.913)	(6.913)
Outros investimentos avaliados ao valor justo (d)	46.922	46.922	46.922	46.922
	<u>9.004.536</u>	<u>9.299.814</u>	<u>46.922</u>	<u>46.922</u>

(i) Inclui o saldo de R\$ 203.506 relativo a provisão para passivo a descoberto.

## Notas Explicativas

**Fibria Celulose S.A. e suas controladas**

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

**(a) Investimentos em controladas, operações em conjunto e coligadas**

Controladora Controladas e operações em conjunto	Informações das controladas, operações em conjunto e coligadas			Nossa participação			
	Patrimônio líquido	Resultado do período	%	No resultado do período			
				31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de março de 2013
No Brasil							
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	4.899.592	10.117	100	4.899.592	4.889.475	10.117	(2.160)
Veracel Celulose S.A.	2.899.392	14.412	50	1.449.697	1.442.934	7.205	(3.274)
Normus Empreendimentos e Participações Ltda. (Nota 1(g))			100				(274)
Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A.	99.368	4.767	51	50.678	48.247	2.431	2.077
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.	286	(130)	50	143	208	(65)	(836)
Projetos Especiais e Investimentos Ltda.	3.293	(6)	100	3.293	3.299	(6)	14
Fibria Terminais Portuários S.A.	358	1	100	358	357	1	(5)
No exterior							
Fibria Trading International KFT	2.467.029	(64.067)	48,3	1.191.575	1.222.519	(30.944)	(1.322)
Fibria Celulose (USA) Inc.	63.407	(30)	100	63.407	63.438	(30)	3.061
VOFO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited	44.117	990	50	22.059	21.564	495	(13)
Fibria Overseas Finance Ltd.	18.177	17.436	100	18.177	741	17.436	2.416
Fibria Overseas Holding KFT (Nota 1(g))	1.275.688	(33.146)	100	1.275.688	1.308.834	(33.146)	
Fibria Internacional Celulose GmbH (Nota 1(g))(i)	(203.506)	(262.620)	100	(203.506)	59.051	(262.620)	
				8.771.161	9.060.667	(289.126)	(316)
Coligadas avaliadas pelo MEP							
Bahia Produtos de Madeira S.A.	20.740		33,33	6.913	6.913		
Impairment de investimento				(6.913)	(6.913)		
Bahia Produtos de Madeira S.A. (ii)				8.771.161	9.060.667	(289.126)	(316)
Mais-valia de ativos na aquisição da Araçuaçu alocados à Veracel e Portocel				186.453	192.225		
Total do investimento da controladora				8.957.614	9.252.892	(289.126)	(316)

(i) O saldo foi reconhecido na rubrica "Provisão para passivo a descoberto", no passivo não circulante. O resultado negativo no período de três meses findo em 31 de março de 2014 refere-se ao efeito das despesas com a recompra do Bond "Fibria 2020" realizada em 26 de março de 2014 conforme Nota 19 (e).

(ii) Em dezembro de 2012, foi constituído *impairment* para o investimento na coligada Bahia Produtos de Madeira S.A.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### (b) Movimentação dos investimentos

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
No início do período	9.299.814	8.851.967
Resultado de equivalência patrimonial	(289.126)	504.153
Aporte de capital em dinheiro (Fibria International Celulose GmbH)	64	
Aporte de capital em bens (Portocel)		2.415
Dividendos a receber		(2.185)
Reversão de dividendos		88
Redução de capital em Controlada (Asapir)		(17.000)
Amortização de mais-valia de controladas e passivos incorporados de controladas	(6.216)	(45.024)
Efeito líquido da incorporação da Normus		(67)
Efeito reflexo no resultado abrangente referente o Passivo atuarial		(781)
Atualização da participação na empresa "Ensyn"		6.248
	<u>9.004.536</u>	<u>9.299.814</u>

Nenhuma das controladas, coligada e operações em conjunto possuem preço de mercado cotado para suas ações.

Não há passivos contingentes relacionados com a participação da Companhia na coligada. As provisões e passivos contingentes relacionados às controladas e operações em conjunto da Companhia estão descritos na Nota 20.

Adicionalmente, a Companhia não possui nenhuma restrição significativa com relação às suas coligadas e operações em conjunto e não possui nenhum compromisso relacionado às suas operações em conjunto.

#### (c) Outros investimentos

A Companhia possui participação de aproximadamente 6% no capital da Ensyn representado por ações. A Administração realizou avaliação dos direitos relativos às ações detidas e concluiu que não possui influência significativa na gestão dessa investida, portanto essa participação acionária não se qualifica como investimento em coligada.

Não houve movimentação significativa no valor justo da participação da Companhia na Ensyn no período de três meses findo em 31 de março de 2014.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### 16 Ativos biológicos

Os ativos biológicos da Companhia estão representados pelas florestas em formação, destinadas ao fornecimento de madeira para a produção de celulose. As florestas em formação encontram-se localizadas nos Estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo e Bahia.

A movimentação dos ativos biológicos nos períodos apresentados é assim resumida:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
No início do período				
Custo histórico	1.573.166	1.408.679	2.730.510	2.451.612
Valor justo	<u>168.644</u>	<u>383.025</u>	<u>692.924</u>	<u>873.992</u>
	1.741.810	1.791.704	3.423.434	3.325.604
Adições (manejo e compra de madeira em pé)	157.041	594.886	239.921	860.134
Exaustão				
Custo histórico	(116.981)	(429.577)	(172.579)	(580.192)
Valor justo	(22.228)	(166.307)	(42.530)	(283.333)
Variação de valor justo		(48.074)		102.265
Baixa		(822)		(822)
Transferências (i)				(222)
No final do período	<u>1.759.642</u>	<u>1.741.810</u>	<u>3.448.246</u>	<u>3.423.434</u>
Custo histórico	1.613.226	1.573.166	2.797.852	2.730.510
Valor justo	146.416	168.644	650.394	692.924

(i) Contempla transferência realizada entre as rubricas de ativo biológico, ativo imobilizado e intangível.

Conforme política contábil da Companhia, a avaliação do valor justo dos ativos biológicos é realizada semestralmente. Em 31 de dezembro de 2013 a variação do valor justo dos ativos biológicos foi de R\$ 102.265 conforme nota explicativa 18 às últimas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2013.

Os ativos biológicos estão classificados como Nível 3 no nível hierárquico de valor justo. Não houveram transferências entre níveis durante os períodos apresentados.

## Notas Explicativas

**Fibria Celulose S.A. e suas controladas**

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

17

**Imobilizado**

	<b>Terrenos</b>	<b>Imóveis</b>	<b>Máquinas, equipamentos e instalações</b>	<b>Adiantamentos a fornecedores</b>	<b>Obras em andamento</b>	<b>Outros</b>	<b>Total</b>	<b>Controladora</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2012	1.322.056	894.416	3.653.649	207.998	144.910	24.748	6.247.777	
Adições		162	2.821	(36.251)	278.484	882	246.098	
Baixas	(27.668)	(446)	(87.005)	(148.966)		(13.224)	(277.309)	
Depreciação		(69.310)	(341.943)			(7.429)	(418.682)	
Baixa relativa ao Projeto Asset Light (Nota 1(e))	(386.228)	(36.083)					(422.311)	
Transferências e outros (i)	8.246	83.845	211.876		(297.237)	18.265	24.995	
Saldo em 31 de dezembro de 2013	916.406	872.584	3.439.398	22.781	126.157	23.242	5.400.568	
Adições			212	(12.357)	47.545	2	35.402	
Baixas	(71)	(533)	(1.356)			(216)	(2.176)	
Depreciação		(16.154)	(79.998)			(1.775)	(97.927)	
Transferências e outros (i)		8.952	34.921		(50.941)	2.050	(5.018)	
Saldo em 31 de março de 2014	916.335	864.849	3.393.177	10.424	122.761	23.303	5.330.849	

(i) Contempla transferência realizada entre as rubricas de ativo biológico, ativo imobilizado e intangível.

## Notas Explicativas

**Fibria Celulose S.A. e suas controladas**

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	<b>Consolidado</b>						
	<b>Terrenos</b>	<b>Imóveis</b>	<b>Máquinas, equipamentos e instalações</b>	<b>Adiantamentos a fornecedores</b>	<b>Obras em andamento</b>	<b>Outros</b>	<b>Total</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2012	1.815.686	1.489.759	7.402.677	208.907	214.361	43.171	11.174.561
Adições		342	14.310	(35.624)	347.837	2.696	329.561
Baixas	(31.202)	(3.641)	(97.443)	(148.966)		(13.608)	(294.860)
Depreciação		(121.831)	(676.386)			(15.123)	(813.340)
Baixa relativa ao Projeto Asset Light (Nota 1(e))	(544.126)	(52.402)					(596.528)
Transferências e outros (i)	8.974	114.365	259.559		(371.169)	13.381	25.110
Saldo em 31 de dezembro de 2013	1.249.332	1.426.592	6.902.717	24.317	191.029	30.517	9.824.504
Adições			395	(5.606)	70.381	293	65.463
Baixas	(1.554)	(999)	(1.449)			(233)	(4.235)
Depreciação		(29.232)	(164.194)			(3.287)	(196.713)
Transferências e outros (i)		15.265	39.899		(63.299)	2.533	(5.602)
Saldo em 31 de março de 2014	1.247.778	1.411.626	6.777.368	18.711	198.111	29.823	9.683.417

(i) Contempla transferência realizada entre as rubricas de ativo biológico, ativo imobilizado e intangível.

**Notas Explicativas****Fibra Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**18 Intangível**

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
No início do período	4.630.006	4.712.209	4.634.265	4.717.163
Adições				22
Amortização	(22.183)	(93.083)	(22.641)	(95.085)
Baixas	(9)		(9)	
Transferências e outros (i)	3.321	10.880	3.325	12.165
	<u>4.611.135</u>	<u>4.630.006</u>	<u>4.614.940</u>	<u>4.634.265</u>
Representados por:				
Ágio fundamentado na expectativa de rentabilidade futura - Aracruz	4.230.450	4.230.450	4.230.450	4.230.450
Desenvolvimento e implantação de sistemas	28.365	28.098	32.163	32.349
Íntangíveis adquiridos na combinação de negócios				
Banco de dados	216.600	228.000	216.600	228.000
Patente	20.747	25.800	20.747	25.800
Relacionamento - fornecedor				
Óleo diesel e álcool				
Produtos químicos	110.753	113.438	110.753	113.438
Outros	4.220	4.220	4.227	4.228
	<u>4.611.135</u>	<u>4.630.006</u>	<u>4.614.940</u>	<u>4.634.265</u>

(i) Contempla transferência realizada entre as rubricas de ativo biológico, ativo imobilizado e intangível.

**Notas Explicativas****Fibra Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**19 Empréstimos e financiamentos****(a) Abertura dos saldos contábeis por modalidade**

<b>Modalidade/finalidade</b>	<b>Encargos anuais médios - %</b>	<b>Controladora</b>					
		<b>Circulante</b>		<b>Não circulante</b>		<b>Total</b>	
		<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
Em moeda estrangeira							
BNDES - cesta de moedas	6,2	52.156	52.665	235.898	257.388	288.054	310.053
Créditos de exportação (pré-pagamento)	3,2	452.843	454.690	1.505.329	1.600.706	1.958.172	2.055.396
Créditos de exportação (ACC/ACE)	3,0	248.354	255.270			248.354	255.270
		<u>753.353</u>	<u>762.625</u>	<u>1.741.227</u>	<u>1.858.094</u>	<u>2.494.580</u>	<u>2.620.719</u>
Em moeda nacional							
BNDES - TJLP	7,8	336.571	337.620	939.718	1.021.677	1.276.289	1.359.297
BNDES - Fixo	3,8	8.593	6.891	54.468	37.259	63.061	44.150
FINAME	4,2	4.982	4.853	9.170	10.410	14.152	15.263
Nota de crédito à exportação	13,3	43.786	46.770	951.873	942.665	995.659	989.435
Capital de Giro		73.765				73.765	
Agência de fomento (FCO e FINEP)	4,5	414	414	1.842	1.944	2.256	2.358
		<u>468.111</u>	<u>396.548</u>	<u>1.957.071</u>	<u>2.013.955</u>	<u>2.425.182</u>	<u>2.410.503</u>
		<u>1.221.464</u>	<u>1.159.173</u>	<u>3.698.298</u>	<u>3.872.049</u>	<u>4.919.762</u>	<u>5.031.222</u>
Juros sobre financiamento		28.809	35.423	54.345	35.328	83.154	70.751
Financiamentos captados a longo prazo		1.192.655	1.123.750	3.643.953	3.836.721	4.836.608	4.960.471
		<u>1.221.464</u>	<u>1.159.173</u>	<u>3.698.298</u>	<u>3.872.049</u>	<u>4.919.762</u>	<u>5.031.222</u>

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Modalidade/finalidade	Encargos anuais médios - %	Consolidado					
		Circulante		Não circulante		Total	
		31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Em moeda estrangeira							
BNDES - cesta de moedas	6,2	52.569	53.038	280.974	304.091	333.543	357.129
Agência de fomento – Finnvera			52.210		173.244		225.454
Bonds – US\$	7,2	18.427	1.547.708	1.727.187	1.816.385	1.745.614	3.364.093
Créditos de exportação (pré-pagamento)	3,3	469.214	457.523	2.960.313	2.425.260	3.429.527	2.882.783
Créditos de exportação (ACC/ACE)	2,3	408.937	451.718			408.937	451.718
		<u>949.147</u>	<u>2.562.197</u>	<u>4.968.474</u>	<u>4.718.980</u>	<u>5.917.621</u>	<u>7.281.177</u>
Em moeda nacional							
BNDES - TJLP	7,8	337.006	339.702	973.775	1.055.776	1.310.781	1.395.478
BNDES - Fixo	3,8	8.593	6.891	54.468	37.259	63.061	44.150
FINAME	4,2	4.982	4.853	9.170	10.410	14.152	15.263
Nota de crédito à exportação	13,3	43.786	46.770	951.873	942.665	995.659	989.435
Capital de Giro		98.710				98.710	
Agência de fomento (FCO e FINEP)	8,2	11.930	11.948	32.735	35.646	44.665	47.594
		<u>505.007</u>	<u>410.164</u>	<u>2.022.021</u>	<u>2.081.756</u>	<u>2.527.028</u>	<u>2.491.920</u>
		<u>1.454.154</u>	<u>2.972.361</u>	<u>6.990.495</u>	<u>6.800.736</u>	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>
Juros sobre financiamento		51.582	94.946	54.372	35.337	105.954	130.283
Financiamentos captados a curto prazo			29.670				29.670
Financiamentos captados a longo prazo		1.402.572	2.847.745	6.936.123	6.765.399	8.338.695	9.613.144
		<u>1.454.154</u>	<u>2.972.361</u>	<u>6.990.495</u>	<u>6.800.736</u>	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>

As taxas médias foram calculadas considerando a curva *forward* das taxas às quais as dívidas são indexadas, ponderando-se pelo vencimento de cada parcela das mesmas e incluindo os custos de emissão/contratação das dívidas quando aplicável.

## Notas Explicativas

**Fibria Celulose S.A. e suas controladas**

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

**(b) Cronograma de vencimentos**

No quadro a seguir, apresentamos o escalonamento dos vencimentos da parcela não circulante da dívida em 31 de março de 2014:

	Controladora									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
Em moeda estrangeira										
BNDES - cesta de moedas	34.757	36.712	40.110	31.631	21.156	34.252	33.537	3.743		235.898
Créditos de exportação (pré-pagamento)	174.391	232.864	198.919	354.244	442.049	102.862				1.505.329
	209.148	269.576	239.029	385.875	463.205	137.114	33.537	3.743		1.741.227
Em moeda nacional										
BNDES - TJLP	226.135	167.501	145.723	100.875	73.985	99.985	98.612	22.287	4.615	939.718
BNDES - Fixo	9.807	13.077	13.077	12.141	6.366					54.468
FINAME	3.720	3.225	2.059	166						9.170
Nota de crédito à exportação	108.840	113.952	335.973	306.659	43.225	43.224				951.873
Agência de fomento (FCO e FINEP)	307	409	409	409	308					1.842
	348.809	298.164	497.241	420.250	123.884	143.209	98.612	22.287	4.615	1.957.071
	557.957	567.740	736.270	806.125	587.089	280.323	132.149	26.030	4.615	3.698.298

## Notas Explicativas

**Fibra Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Consolidado									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
Em moeda estrangeira										
BNDES - cesta de moedas	34.757	36.712	48.819	44.694	31.826	43.726	36.694	3.746		280.974
Bonds - US\$					143.105	353.199	1.230.883			1.727.187
Créditos de exportação (pré-pagamento)	218.811	426.741	820.988	754.517	635.732	103.524				2.960.313
	253.568	463.453	869.807	799.211	810.663	500.449	1.267.577	3.746		4.968.474
Em moeda nacional										
BNDES - TJLP	226.260	167.668	153.029	111.639	82.607	106.048	99.622	22.287	4.615	973.775
BNDES - Fixo	9.807	13.077	13.077	12.141	6.366					54.468
FINAME	3.720	3.225	2.059	166						9.170
Nota de crédito à exportação	108.840	113.952	335.973	306.659	43.225	43.224				951.873
Agência de fomento (FCO e FINEP)	8.733	11.643	11.643	409	307					32.735
	357.360	309.565	515.781	431.014	132.505	149.272	99.622	22.287	4.615	2.022.021
	610.928	773.018	1.385.588	1.230.225	943.168	649.721	1.367.199	26.033	4.615	6.990.495

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**(c) Abertura por moeda e indexadores**

Os empréstimos e financiamentos consolidados são segregados pelas seguintes moedas:

	<b>Moedas</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
Real	2.527.028	2.491.920
Dólar	5.584.078	6.924.048
Cesta de moedas	333.543	357.129
	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>

Os empréstimos e financiamentos consolidados são segregados pelos seguintes indexadores:

	<b>Indexadores</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
CDI	995.659	989.435
TJLP	1.312.604	1.397.463
LIBOR	3.429.527	3.107.014
UMBNDDES	333.543	357.129
Prefixada	2.373.316	3.922.056
	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>

**(d) Movimentação dos saldos contábeis**

Apresentamos a seguir uma movimentação do saldo dos empréstimos e financiamentos:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro de 2013</b>
No início do período	5.031.222	4.984.463	9.773.097	10.767.955
Captações	94.243	809.613	915.530	1.279.414
Juros apropriados	68.492	249.777	136.732	575.877
Varição cambial	(87.334)	325.915	(227.156)	927.278
Liquidação de principal	(132.454)	(1.095.009)	(2.123.882)	(3.320.157)
Liquidação de juros	(55.465)	(249.502)	(161.305)	(602.112)
Amortização proporcional de custo de captação na recompra parcial do <i>Bonds</i>			120.160	113.759
Adição de custo de captação			(5.757)	
Outras (*)	1.058	5.965	17.230	31.083
	<u>4.919.762</u>	<u>5.031.222</u>	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>
No fim do período	<u>4.919.762</u>	<u>5.031.222</u>	<u>8.444.649</u>	<u>9.773.097</u>

(\*) Inclui amortização de custos de captação.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

#### (e) Operações relevantes liquidadas no período

##### Finnvera

Em fevereiro de 2014, a Companhia liquidou antecipadamente, com recursos próprios, através de sua controlada Fibria-MS, o montante de US\$ 96 milhões (equivalentes a R\$ 233.996) referente a um contrato com a Finnvera (agência Finlandesa de fomento destinado a empresas comprovadamente comprometidas com sustentabilidade) captado em setembro de 2009, cujo vencimento original seria em fevereiro de 2018 e taxa de juros de 2,825% ao ano + LIBOR seis meses. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 3.540, registrada no resultado financeiro, relativos a amortização do custo de transação originado na contratação dessa dívida.

##### Créditos de exportação – ACC

No trimestre findo em 31 de março de 2014, a Companhia liquidou, US\$ 49 milhões (equivalentes a R\$ 114.898) referentes a operações de ACC (adiantamento de contrato de câmbio) cujas taxas eram entre 0,97% a.a e 1,40% a.a.

##### Empréstimo - “Fibria 2020”

Em 26 de março de 2014, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios, o montante de US\$ 690 milhões (equivalentes a R\$ 1.595.706), relativo ao saldo remanescente do Bond “Fibria 2020”, captado em maio de 2010 e vencimento original em maio de 2020, com taxa de juros fixa de 7,5% a.a. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 299.768, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 179.809 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram à oferta e R\$ 119.959 relativos à amortização do custo de transação originado na troca desse Bond.

##### Empréstimo - “Fibria 2021”

Em 13 de janeiro de 2014, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios, o montante de US\$ 12,5 milhões (equivalentes a R\$ 29.774), relativo ao Bond “Fibria 2021”, captado em março de 2011 e vencimento original em março de 2021, com taxa de juros fixa de 6,75% a.a. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 3.101, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 2.900 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram à oferta e R\$ 201 relativos à amortização proporcional do custo de transação originado na troca desse Bond.

##### Revolving

Em março de 2014, a Companhia efetuou o cancelamento de uma linha de crédito rotativo (*revolving credit facility*), contratada em maio de 2011, através de sua controlada Fibria International Trade GmbH com onze bancos estrangeiros, no valor total de US\$ 500 milhões, com prazo de disponibilidade de quatro anos e custo pago trimestralmente de 1,40% a.a. a 1,70% a.a., acrescida da LIBOR três meses quando utilizada. A Companhia não utilizou essa linha de crédito.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

#### (f) Operações relevantes contratadas no período

##### *Linhas de créditos não utilizadas*

No trimestre findo em 31 de março de 2014, a Companhia obteve duas linhas de crédito rotativo (*revolving credit facility*) em moeda nacional com o Banco Bradesco e o Banco Itaú, no valor total de R\$ 300 milhões e R\$ 250 milhões, respectivamente, com prazo de disponibilidade de quatro anos e custo de 100% do CDI mais 2,1 % a.a quando utilizada. No período de não utilização, a Companhia pagará trimestralmente e mensalmente uma comissão em reais de 0,35% a.a. e 0,38% a.a, respectivamente. A Companhia ainda não utilizou essa linha de crédito. O valor relativo a essa comissão esta registrado no passivo circulante na rubrica “Demais contas a pagar”.

Em março de 2014, a Companhia, através de sua controlada Fibria International Trade GMBH. obteve uma linha de crédito rotativo (*revolving credit facility*) com sete bancos estrangeiros, no valor total de US\$ 280 milhões com prazo de disponibilidade de quatro anos e custo pago trimestralmente de 1,55% a.a. a 1,70% a.a acrescida da LIBOR 3M quando utilizada. No período de não utilização, a Companhia pagará trimestralmente o equivalente a 35% do spread acordado. A Companhia ainda não utilizou essa linha de crédito. O valor relativo a essa comissão esta registrado no passivo circulante na rubrica “Demais contas a pagar”.

##### *Crédito de exportação (pré-pagamento)*

Em março de 2014, a Companhia, através de sua controlada Fibria International Trade GMBH. firmou um contrato de crédito de exportação com quatro bancos estrangeiros, no valor de US\$ 200 milhões (equivalentes a R\$ 464.960 na respectiva data) com pagamento de juros trimestrais a taxa de 1,75% ao ano acrescida da LIBOR 3M (podendo diminuir a 1,55% ao ano) pelo prazo de cinco anos, sendo as amortizações anuais somando US\$ 57 milhões em 2017, US\$ 86 milhões em 2018 e US\$ 57 milhões em 2019.

Em março de 2014, Companhia, através de sua controlada Fibria International Trade GMBH., firmou um contrato de crédito de exportação com o Citibank, no valor de US\$ 100 milhões (equivalentes a R\$ 232.480 na respectiva data), com pagamento de juros trimestrais a taxa de 1,625% ao ano acrescida da LIBOR 3M, pelo prazo de cinco anos, sendo as amortizações anuais somando US\$ 7 milhões em 2014, US\$ 21 milhões em 2017, US\$ 43 milhões em 2018 e US\$ 28 milhões em 2019.

##### *Créditos de exportação – ACC*

No trimestre findo em 31 de março de 2014, a Companhia, através de sua controlada Veracel, firmou contratos de Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) no montante total de US\$ 39 milhões (equivalentes a R\$ 92.828) com vencimentos entre julho e setembro de 2014 e taxa de juros fixa entre 0,96% e 0,98% ao ano.

##### *Capital de Giro*

Em março de 2014, a Companhia e sua controlada Fibria-MS contrataram uma linha de capital de giro de curto prazo com o Banco do Brasil, no valor total de R\$ 98.710, com vencimento em abril de 2014 e taxa média de juros fixa de 0,92% a.m.

#### (g) Cláusulas contratuais *covenants*

Alguns financiamentos da Companhia e suas controladas têm cláusulas que determinam níveis máximos

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de juros a vencer.

#### **Covenants requeridos**

No dia 6 de junho de 2012, a Fibria concluiu a renegociação dos *covenants* financeiros das suas dívidas, que passaram a ser calculados com base nos dados financeiros consolidados convertidos para o dólar e alterando o índice dívida líquida sobre LAJIDA ajustado para 4,5 vezes. A medição em dólar mitiga eventuais efeitos cambiais decorrentes de flutuação da taxa.

Uma parcela substancial da dívida da Companhia é denominada em dólar americano e devido ao resultado da desvalorização do real perante o dólar, o impacto foi significativo no nível do endividamento quando mensurado em reais. De acordo com o critério adotado anteriormente, a desvalorização do valor da dívida líquida no final do período aumentaria quando mensurado em reais. Com o novo critério adotado de conversão do LAJIDA de reais para dólar americano à taxa média do câmbio de cada trimestre, o impacto da desvalorização do real é mitigado.

A seguinte tabela apresenta o nível de endividamento dos *covenants*:

	<u>Dezembro de 2012 e após</u>
Cobertura de serviço da dívida (i)	Maior que 1,00
Nível de endividamento (ii)	Menor que 4,50
(i) Para o cálculo do índice Cobertura de serviço da dívida, definido como (i) LAJIDA ajustado de acordo com as práticas adotadas no Brasil e ajustado (para os quatro últimos trimestres sociais) convertido para dólar somado ao caixa, equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários convertidos para dólar no dia do fechamento em relação à (ii) dívida que deverá vencer durante os quatro trimestres sociais consecutivos acrescida de despesas financeiras pagas durante os quatro trimestres sociais passados convertidos ao dólar.	
(ii) O índice Nível de endividamento, definido como (i) dívida líquida consolidada convertida para dólar pela taxa de fechamento em relação ao (ii) LAJIDA ajustado (para os quatro últimos trimestres sociais convertidos para o dólar).	

Os *covenants* acordados nos contratos firmados com os bancos foram cumpridos pela Companhia em 31 de março de 2014, sendo que o indicador de cobertura de serviço da dívida totalizou 2,1, e o indicador de nível de endividamento, medido em dólares, totalizou 2,4.

Estes mesmos contratos incluem como principais eventos de *default*:

- . não pagamento, em tempo hábil, do principal ou juros devidos;
- . inexistência de qualquer declaração, garantia ou certificação prestada;
- . inadimplemento cruzado (*cross-default*) e inadimplemento de julgamento cruzado (*cross-judgment default*), sujeito a um valor mínimo acordado de US\$ 50 milhões ou US\$ 75 milhões, dependendo do contrato correspondente;
- . sujeição a certos períodos de resolução em caso de violação de obrigações previstas nos contratos;
- . ocorrência de certos eventos de falência ou insolvência da Companhia, de suas principais subsidiárias ou da Veracel Celulose S.A.

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**20 Contingências**

A Companhia e suas controladas são partes envolvidas em processos trabalhistas, cíveis e tributários que se encontram em instâncias diversas. As provisões para contingências, constituídas para fazer face a potenciais perdas decorrentes dos processos em curso, são estabelecidas e atualizadas com base na avaliação da Administração, fundamentada na opinião de seus assessores legais.

Um sumário das provisões constituídas e depósitos judiciais efetuados é apresentado como segue:

	<b>Controladora</b>					
	<b>31 de março de 2014</b>			<b>31 de dezembro de 2013</b>		
	<b>Depósitos judiciais</b>	<b>Provisão</b>	<b>Provisão líquida</b>	<b>Depósitos judiciais</b>	<b>Provisão</b>	<b>Provisão líquida</b>
Natureza dos processos						
Tributários	87.554	106.587	19.033	86.921	102.756	15.835
Trabalhistas	38.666	100.694	62.028	40.869	109.611	68.742
Cíveis	9.663	12.000	2.337	9.294	11.839	2.545
	<u>135.883</u>	<u>219.281</u>	<u>83.398</u>	<u>137.084</u>	<u>224.206</u>	<u>87.122</u>
	<b>Consolidado</b>					
	<b>31 de março de 2014</b>			<b>31 de dezembro de 2013</b>		
	<b>Depósitos judiciais</b>	<b>Provisão</b>	<b>Provisão líquida</b>	<b>Depósitos judiciais</b>	<b>Provisão</b>	<b>Provisão líquida</b>
Natureza dos processos						
Tributários	87.554	106.737	19.183	86.921	102.906	15.985
Trabalhistas	53.759	147.138	93.379	55.250	152.442	97.192
Cíveis	9.872	25.700	15.828	9.503	25.164	15.661
	<u>151.185</u>	<u>279.575</u>	<u>128.390</u>	<u>151.674</u>	<u>280.512</u>	<u>128.838</u>

Segue um demonstrativo da movimentação da provisão para contingências:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de dezembro 2013</b>
Saldo inicial	224.206	240.097	280.512	282.827
Baixa / reversão de processos	(14.344)	(121.816)	(14.544)	(125.203)
Entrada de novos processos	1.251	49.009	1.251	60.633
Atualização monetária	8.168	56.916	12.356	62.255
Montante provisionado	<u>219.281</u>	<u>224.206</u>	<u>279.575</u>	<u>280.512</u>

Abaixo, segue as alterações relevantes no período de três meses findo em 31 de março de 2014 em relação:

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

---

(i) *Programa BEFIEEX*

Em março de 2014, a Companhia protocolou, junto à Receita Federal do Brasil, pedido de habilitação de crédito, decorrente de decisão judicial transitada em julgado em outubro de 2013, referente ao Crédito-Prêmio de IPI, relacionado às exportações realizadas durante a vigência do Programa BEFIEEX, no período compreendido entre dezembro de 1993 e maio de 1997, conforme nota explicativa 24 (d)(ii) às últimas demonstrações financeiras.

O crédito-prêmio de IPI era um benefício fiscal-financeiro destinado às empresas exportadoras, instituído como forma de ressarcimento pago na aquisição de matérias primas. Tal benefício foi regulamentado pelo Decreto n.º 64.833/69, após ser instituído pelo Decreto 461/69, sendo mantido até o ano de 1983, ano do término previsto na legislação. Entretanto, as normas que regulamentavam o fim do prazo para aproveitamento do benefício, entretanto, foram revogadas pelos Decretos-Lei n.ºs 1.724/79 e 1.894/81, de forma que não houve disposição legal acerca do prazo final de utilização do benefício.

Posteriormente, os Decretos-Lei foram declarados inconstitucionais, o que gerou numerosas discussões judiciais acerca da data do término do benefício. A jurisprudência vem se consolidando no sentido de limitar o aproveitamento de tais créditos até o ano de 1990, porém, o caso da Companhia diverge de tal discussão, já que esta aderiu ao Programa BEFIEEX, que por se tratar de benefício fiscal concedido sob condições específicas e por prazo determinado, resultou em direito adquirido, conforme reconhecido nos autos do mandado de segurança acima citado.

O valor do crédito estimado, atualizado até 31 de março de 2014, é de R\$ 860.763. Após o deferimento do pedido de habilitação por parte de Receita Federal do Brasil, o valor final do crédito será conhecido e registrado pela Companhia.

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**21 Receita****(a) Reconciliação das receitas**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>
Receita bruta de vendas	993.955	783.061	1.986.923	1.719.908
Impostos sobre as vendas	(15.338)	(20.045)	(34.642)	(33.322)
Abatimentos			(309.950)	(237.172)
Receita líquida de vendas	<u>978.617</u>	<u>763.016</u>	<u>1.642.331</u>	<u>1.449.414</u>

**(b) Informações sobre produtos**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>
<b>Celulose</b>				
Volumes (ktons)				
Mercado interno	35.675	51.365	115.615	118.282
Mercado externo	<u>747.734</u>	<u>709.464</u>	<u>1.072.493</u>	<u>1.068.108</u>
	<u>783.409</u>	<u>760.829</u>	<u>1.188.108</u>	<u>1.186.390</u>
Receita líquida de celulose				
Mercado interno	44.025	58.147	136.144	123.596
Mercado externo	<u>934.592</u>	<u>704.869</u>	<u>1.485.861</u>	<u>1.308.119</u>
	<u>978.617</u>	<u>763.016</u>	<u>1.622.005</u>	<u>1.431.715</u>
Preço médio (R\$/ton)	<u>1.249</u>	<u>1.003</u>	<u>1.365</u>	<u>1.207</u>
Receita líquida				
Mercado interno	44.025	58.147	136.144	123.596
Mercado externo	<u>934.592</u>	<u>704.869</u>	<u>1.485.861</u>	<u>1.308.119</u>
Serviços			<u>20.326</u>	<u>17.699</u>
	<u>978.617</u>	<u>763.016</u>	<u>1.642.331</u>	<u>1.449.414</u>

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
**Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado****22 Resultado financeiro**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>
Despesas financeiras				
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(126.342)	(113.071)	(136.732)	(154.262)
Amortização de custos de captação	(2.149)	(1.986)	(15.127)	(8.642)
Encargos financeiros na recompra parcial do Bonds			(302.869)	(63.064)
Outras despesas financeiras	(13.842)	(20.921)	(18.242)	(12.109)
	<u>(142.333)</u>	<u>(135.978)</u>	<u>(472.970)</u>	<u>(238.077)</u>
Receitas financeiras				
Aplicações financeiras	18.060	21.750	25.637	31.435
Outras receitas financeiras	6.504	2.598	7.050	2.929
	<u>24.564</u>	<u>24.348</u>	<u>32.687</u>	<u>34.364</u>
Resultado dos instrumentos financeiros derivativos				
Receitas	176.924	93.187	178.652	93.187
Despesas	(59.048)	(42.016)	(59.074)	(42.016)
	<u>117.876</u>	<u>51.171</u>	<u>119.578</u>	<u>51.171</u>
Variações cambiais				
Variação cambial sobre empréstimos e financiamentos	290.134	122.558	227.156	125.186
Variações cambiais - outros ativos e passivos (*)	(74.729)	(7.476)	(76.328)	(38.606)
	<u>215.405</u>	<u>115.082</u>	<u>150.828</u>	<u>86.580</u>
Resultado financeiro líquido	<u>215.512</u>	<u>54.623</u>	<u>(169.877)</u>	<u>(65.962)</u>

(\*) Incluem efeitos das variações cambiais de clientes, fornecedores, caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e outros.

**Notas Explicativas****Fibria Celulose S.A. e suas controladas****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**23 Despesas por natureza**

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>	<b>31 de março de 2014</b>	<b>31 de março de 2013</b>
<b>Custo dos produtos vendidos</b>				
Depreciação, exaustão e amortização	(273.093)	(298.456)	(404.869)	(424.807)
Fretes	(78.255)	(68.019)	(180.094)	(165.576)
Benefícios a empregados	(66.213)	(57.452)	(105.151)	(93.816)
Custos variáveis (matérias-primas e materiais de consumo)	(349.616)	(265.517)	(557.680)	(508.288)
	<u>(767.177)</u>	<u>(689.444)</u>	<u>(1.247.794)</u>	<u>(1.192.487)</u>
<b>Despesas com vendas</b>				
Benefícios a empregados	(2.488)	(1.059)	(5.832)	(3.736)
Despesas de comercialização (i)	(18.979)	(19.691)	(67.854)	(61.937)
Arrendamentos operacionais	(21)	(22)	(338)	(288)
Depreciações e amortizações	(325)	(234)	(1.800)	(1.699)
Outros	(941)	(1.643)	(3.380)	(3.243)
	<u>(22.754)</u>	<u>(22.649)</u>	<u>(79.204)</u>	<u>(70.903)</u>
<b>Despesas administrativas</b>				
Benefícios a empregados	(26.038)	(21.765)	(29.862)	(26.406)
Serviços de terceiros (ii)	(19.175)	(20.494)	(22.729)	(24.864)
Depreciações e amortizações	(4.240)	(4.560)	(5.461)	(5.643)
Impostos, taxas e contribuições	(1.630)	(1.791)	(1.881)	(1.978)
Arrendamento operacional e seguros	(1.124)	(1.029)	(1.495)	(1.418)
Outras	(4.126)	(430)	(6.943)	(5.438)
	<u>(56.333)</u>	<u>(50.069)</u>	<u>(68.371)</u>	<u>(65.747)</u>
<b>Outras receitas e despesas operacionais</b>				
Participação no resultado	(13.417)	(8.018)	(18.988)	(14.074)
Amortização de mais valia de ativos	(5.772)	(12.999)		
Créditos fiscais	11.884		12.374	
Reversão de provisão para contingência	9.951		8.502	
Outros	1.654	7.534	3.853	11.901
	<u>4.300</u>	<u>(13.483)</u>	<u>5.741</u>	<u>(2.173)</u>

(i) Contemplam gastos com manuseios de mercadoria, despesas de terminais, comissões e outros.

(ii) Contemplam honorários advocatícios, consultorias, auditorias, serviços administrativos e outros.

## Notas Explicativas

### Fibria Celulose S.A. e suas controladas

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2014 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

#### 24 Lucro por ação

##### (a) Básico

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de março de 2013</u>
Lucro atribuível aos acionistas da controladora	17.069	21.852
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas	553.591.822	553.591.822
Lucro básico por ação (em reais)	<u>0,031</u>	<u>0,039</u>

O número médio ponderado de ações nos períodos apresentados são representados pelo número total de ações que compõem o capital da Companhia, no total de 553.934.646 ações para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2014 e 2013, menos aquelas mantidas em tesouraria, que totalizam 342.824 ações para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2014 e 2013. Nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2014 e 2013 não houve movimentações na quantidade de ações da Companhia.

##### (b) Diluído

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

#### 25 Notas explicativas não apresentadas

De acordo com os requerimentos de divulgação constantes do Ofício-Circular CVM/SNC/SEP/nº 003/2011, nas demonstrações financeiras anuais foram divulgadas notas explicativas com detalhamentos sobre os instrumentos financeiros por categoria (Nota 7), qualidade dos créditos dos ativos financeiros (Nota 8), acordos de arrendamento financeiro e operacional (Nota 21), adiantamentos a fornecedores (Nota 22), programa de recuperação fiscal (Nota 25), compromissos de longo prazo (Nota 26), patrimônio líquido (Nota 27), benefícios a empregados (Nota 28), programa de remuneração baseado em ações (Nota 29), coberturas de seguros (Nota 34), ativo circulante mantido para venda e ativos vendidos (Nota 36), testes para verificação de impairment (Nota 37), cujas premissas, operações e políticas não sofreram alterações relevantes em relação à posição apresentada nessa demonstração financeira de 31 de dezembro de 2013.

Adicionalmente as informações por segmento não foram incluídas em função da Companhia não possuir segmentos reportáveis em 31 de março de 2014 e as informações a serem divulgadas se referirem as receitas por produtos, região geográfica e concentração de clientes.

\* \* \*

## Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais



Como determina o parágrafo 2º do artigo 20 da Instrução CVM nº 480/09, as projeções e estimativas divulgadas pelas Companhias abertas deverão ser revisadas periodicamente, em intervalo de tempo adequado ao objeto da projeção, que, em nenhuma hipótese, deve ultrapassar 1 ano. Adicionalmente, conforme requerimento de divulgação contido no Ofício-Circular /CVM/SEP/nº02/2011, a cada arquivamento de DFP ou ITR, a Companhia aberta deverá confrontar estas projeções com os resultados obtidos efetivamente, indicando eventuais distorções.

A Companhia divulgou, em seu Formulário de Referência relativo ao exercício 2013, projeções referentes ao investimento de capital (CAPEX) para o ano 2014. No 1º trimestre de 2014 as informações sobre os resultados efetivamente realizados estão divulgadas no Press Release de resultados.

## **Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

Cláusula compromissória

**"A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante do seu Estatuto Social."**

## Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Relatório sobre a revisão de informações trimestrais

Aos Administradores e Acionistas

Fibra Celulose S.A.

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Fibria Celulose S.A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2014, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 – Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 – Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 – Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias individuais

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2014, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais – ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas de maneira consistente, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

São Paulo, 22 de abril de 2014

PricewaterhouseCoopers

Auditores Independentes

CRC 2SP000160/O-5

Luciano Jorge Moreira Sampaio Junior

Contador CRC 1BA018245/O-1 "S" SP