

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 - 01/01/2011 à 31/03/2011	9
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010	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 - 01/01/2011 à 31/03/2011	19
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010	20
--------------------------------	----

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	22
---	----

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

Comentário Sobre o Comportamento das Projeções Empresariais	138
---	-----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	139
---	-----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial	140
-------------------------------	-----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Trimestre Atual 31/03/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	497.591.824
Preferenciais	0
Total	497.591.824
Em Tesouraria	
Ordinárias	342.822
Preferenciais	0
Total	342.822

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	27.399.930	29.147.693
1.01	Ativo Circulante	2.219.566	4.264.313
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.267	8.890
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.268.686	1.582.620
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.268.686	1.582.620
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	1.268.686	1.582.620
1.01.03	Contas a Receber	131.943	738.540
1.01.03.01	Clientes	131.943	738.540
1.01.04	Estoques	395.019	360.448
1.01.06	Tributos a Recuperar	296.372	211.683
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	126.279	1.362.132
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	0	1.196.149
1.01.08.03	Outros	126.279	165.983
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros Derivativos	75.176	80.392
1.01.08.03.02	Outros	51.103	85.591
1.02	Ativo Não Circulante	25.180.364	24.883.380
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.094.480	4.331.278
1.02.01.05	Ativos Biológicos	2.341.106	2.376.015
1.02.01.06	Tributos Diferidos	791.009	932.908
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	791.009	932.908
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	1.544	1.233
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	1.544	1.233
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	960.821	1.021.122
1.02.01.09.03	Instrumentos Financeiros Derivativos	76.882	52.470
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	219.544	283.180
1.02.01.09.05	Adiantamento a Fornecedores	554.881	565.358
1.02.01.09.06	Demais Contas a Receber	109.514	120.114
1.02.02	Investimentos	9.389.524	8.752.893
1.02.02.01	Participações Societárias	9.389.524	8.752.893
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	9.389.524	8.752.893
1.02.03	Imobilizado	6.818.870	6.899.046
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	6.818.870	6.899.046
1.02.04	Intangível	4.877.490	4.900.163
1.02.04.01	Intangíveis	4.877.490	4.900.163

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	27.399.930	29.147.693
2.01	Passivo Circulante	2.354.735	2.917.545
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	60.894	95.783
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	60.894	95.783
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais	60.894	95.783
2.01.02	Fornecedores	244.819	275.157
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	224.147	249.865
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	20.672	25.292
2.01.03	Obrigações Fiscais	109.973	35.927
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	98.210	33.260
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	98.210	33.260
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	6.820	-2.893
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	4.943	5.560
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	270.518	305.265
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	270.518	305.265
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	256.605	267.490
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	13.913	37.775
2.01.05	Outras Obrigações	1.668.531	2.109.487
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	588.727	123.770
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	588.727	123.770
2.01.05.02	Outros	1.079.804	1.985.717
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	266.300	266.300
2.01.05.02.04	Contas a Pagar por Aquisição de Ações	605.497	1.440.676
2.01.05.02.05	Demais Contas a Pagar	208.007	278.741
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	95.926
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	0	95.926
2.02	Passivo Não Circulante	9.276.892	10.848.735
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	4.105.816	5.186.399
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	4.105.816	5.186.399
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.677.992	1.634.516
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	2.427.824	3.551.883
2.02.02	Outras Obrigações	4.198.323	4.621.362
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	4.037.580	4.465.810
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas	4.037.580	4.465.810
2.02.02.02	Outros	160.743	155.552
2.02.02.02.03	Demais Contas a Pagar	85.228	80.502
2.02.02.02.04	Obrigações Fiscais	75.515	75.050
2.02.03	Tributos Diferidos	823.656	893.634
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	823.656	893.634
2.02.04	Provisões	149.097	147.340
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	149.097	147.340
2.02.04.01.05	Provisão para Conringências	149.097	147.340
2.03	Patrimônio Líquido	15.768.303	15.381.413
2.03.01	Capital Social Realizado	8.379.397	8.379.397
2.03.02	Reservas de Capital	-7.658	-7.658

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
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	5.768.902	5.381.771
2.03.04.01	Reserva Legal	303.800	303.800
2.03.04.10	Reserva para Investimentos	5.465.102	5.077.971
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	1.627.662	1.627.903

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	874.001	878.032
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-814.990	-709.306
3.03	Resultado Bruto	59.011	168.726
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	27.815	-3.188
3.04.01	Despesas com Vendas	-28.064	-51.025
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-54.564	-59.147
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-11.224	-40.621
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	121.667	147.605
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	86.826	165.538
3.06	Resultado Financeiro	90.574	-277.751
3.06.01	Receitas Financeiras	277.407	138.702
3.06.02	Despesas Financeiras	-186.833	-416.453
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	177.400	-112.213
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-31.165	111.641
3.08.01	Corrente	0	82.922
3.08.02	Diferido	-31.165	28.719
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	146.235	-572
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	240.655	8.118
3.10.01	Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas	240.655	8.118
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	386.890	7.546
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,50800	0,01700
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,50800	0,01700

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
4.01	Lucro Líquido do Período	386.890	7.546
4.03	Resultado Abrangente do Período	386.890	7.546

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	782.395	293.521
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	222.557	308.362
6.01.01.01	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das Operações Continuadas	177.400	-112.213
6.01.01.02	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição de Operações Descontinuadas	364.629	12.299
6.01.01.03	Depreciação, exaustão e amortização	317.568	224.113
6.01.01.04	Variação Cambial e Monetária	-162.512	186.128
6.01.01.05	Valor Justo de Contratos Derivativos	-67.863	11.055
6.01.01.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-121.667	-147.605
6.01.01.07	Ajuste a Valor Presente de Contas a Pagar por Aquisição de Ações	20.393	94.639
6.01.01.08	Perda (Ganho) na Alienação de Imobilizado	-4.801	1.165
6.01.01.09	Ganho na Alienação de Investimento	-357.196	0
6.01.01.10	Apropriação de Juros sobre Títulos e Valores Mobiliários	-42.588	-30.429
6.01.01.11	Apropriação de Juros sobre Financiamento	79.109	124.496
6.01.01.12	Complemento (Reversão) de Provisões e Outros	20.085	-55.286
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	524.511	103.573
6.01.02.01	Contas a Receber de Clientes	605.112	418.222
6.01.02.02	Estoques	-45.501	-22.730
6.01.02.03	Impostos a Recuperar	-43.796	-8.770
6.01.02.04	Partes Relacionadas	-311	-16.796
6.01.02.05	Outros Ativos	45.344	127.839
6.01.02.06	Fornecedores	-27.409	106.993
6.01.02.07	Impostos e Taxas a Recolher	1.259	5.432
6.01.02.08	Salários e Encargos Sociais	-35.275	-29.156
6.01.02.09	Partes Relacionadas	134.126	-493.351
6.01.02.10	Outros Passivos	-109.038	15.890
6.01.03	Outros	35.327	-118.414
6.01.03.01	Juros Recebidos sobre Títulos e Valores Mobiliários	96.782	19.575
6.01.03.02	Juros Pagos sobre Financiamentos	-61.455	-137.989
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	273.796	-195.813
6.02.01	Aquisição de Participação Societária Líquida de Caixa Incluído na Aquisição	-855.572	-1.042.654
6.02.02	Aquisição de Imobilizado e Adições de Ativos Biológicos	-192.038	-139.129
6.02.03	Intangíveis e Outros	2.771	0
6.02.04	Títulos e Valores Mobiliários	259.741	1.163.205
6.02.05	Receita na Venda Unidades CONPACEL e KSR	1.508.768	0
6.02.06	Aumento de Capital em Controlada	-520.685	-176.111
6.02.07	Receita na Venda de Ativo Imobilizado	22.144	544
6.02.08	Contratos de Derivativos Liquidados	48.667	-1.668
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-1.063.771	-228.917
6.03.01	Captações de Empréstimos e Financiamentos	324.917	747.865
6.03.02	Liquidação de Empréstimos e Financiamentos - Principal	-1.389.400	-976.782
6.03.03	Outros	712	0
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	-43	-44

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-7.623	-131.253
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	8.890	188.427
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.267	57.174

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	8.379.397	-7.658	5.381.771	0	1.627.903	15.381.413
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	8.379.397	-7.658	5.381.771	0	1.627.903	15.381.413
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	386.890	0	386.890
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	386.890	0	386.890
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	241	-241	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	0	0	241	-241	0
5.07	Saldos Finais	8.379.397	-7.658	5.381.771	387.131	1.627.662	15.768.303

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	8.379.397	1.932	5.046.067	0	1.629.098	15.056.494
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	8.379.397	1.932	5.046.067	0	1.629.098	15.056.494
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	7.546	0	7.546
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	7.546	0	7.546
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	315	-315	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	0	0	315	-315	0
5.07	Saldos Finais	8.379.397	1.932	5.046.067	7.861	1.628.783	15.064.040

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
7.01	Receitas	1.550.146	683.592
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.022.797	639.350
7.01.02	Outras Receitas	528.701	44.896
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-1.352	-654
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-670.749	-209.058
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-445.841	-194.724
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-224.908	-14.334
7.03	Valor Adicionado Bruto	879.397	474.534
7.04	Retenções	-322.586	-224.113
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-317.568	-224.113
7.04.02	Outras	-5.018	0
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	556.811	250.421
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	1.031.340	977.902
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	121.667	63.785
7.06.02	Receitas Financeiras	909.673	914.117
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.588.151	1.228.323
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.588.151	1.228.323
7.08.01	Pessoal	112.756	67.182
7.08.01.01	Remuneração Direta	87.453	54.731
7.08.01.02	Benefícios	20.261	9.412
7.08.01.03	F.G.T.S.	5.042	3.039
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	257.740	86.675
7.08.02.01	Federais	207.780	31.665
7.08.02.02	Estaduais	46.614	53.362
7.08.02.03	Municipais	3.346	1.648
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	830.765	1.138.768
7.08.03.01	Juros	830.765	1.138.768
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	386.890	-64.302
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	386.890	-64.302

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	28.696.964	30.163.492
1.01	Ativo Circulante	4.849.982	5.898.654
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	750.454	431.463
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.395.027	1.640.935
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.395.027	1.640.935
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	1.395.027	1.640.935
1.01.03	Contas a Receber	1.029.728	1.138.176
1.01.03.01	Clientes	1.029.728	1.138.176
1.01.04	Estoques	1.164.837	1.013.841
1.01.06	Tributos a Recuperar	354.797	282.423
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	354.797	282.423
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	155.139	1.391.816
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	0	1.196.149
1.01.08.03	Outros	155.139	195.667
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros Derivativos	75.176	80.502
1.01.08.03.02	Outros	79.963	115.165
1.02	Ativo Não Circulante	23.846.982	24.264.838
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	6.132.848	6.370.663
1.02.01.05	Ativos Biológicos	3.497.153	3.550.636
1.02.01.06	Tributos Diferidos	1.198.506	1.332.025
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.198.506	1.332.025
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	5.642	5.307
1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	5.642	5.307
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	1.431.547	1.482.695
1.02.01.09.03	Instrumentos Financeiros Derivativos	76.882	52.470
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	535.219	590.967
1.02.01.09.05	Adiantamento a Fornecedores	685.428	693.490
1.02.01.09.06	Demais Contas a Receber	134.018	145.768
1.02.02	Investimentos	8.008	8.301
1.02.02.01	Participações Societárias	8.008	8.301
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	8.008	8.301
1.02.03	Imobilizado	12.822.838	12.979.431
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	12.822.838	12.979.431
1.02.04	Intangível	4.883.288	4.906.443
1.02.04.01	Intangíveis	4.883.288	4.906.443

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	28.696.964	30.163.492
2.01	Passivo Circulante	2.331.162	3.192.336
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	80.925	121.691
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	80.925	121.691
2.01.01.02.01	Salários e Encargos Sociais	80.925	121.691
2.01.02	Fornecedores	386.746	424.488
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	344.775	396.754
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	41.971	27.734
2.01.03	Obrigações Fiscais	132.268	63.436
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	118.146	57.208
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	118.146	57.208
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	7.320	-1.032
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	6.802	7.260
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	644.612	623.684
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	644.612	623.684
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	402.303	426.930
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	242.309	196.754
2.01.05	Outras Obrigações	1.086.611	1.863.111
2.01.05.02	Outros	1.086.611	1.863.111
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	266.300	266.300
2.01.05.02.04	Contas a Pagar com Aquisição de Ações	605.497	1.440.676
2.01.05.02.05	Demais Contas a Pagar	214.814	156.135
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	95.926
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	0	95.926
2.02	Passivo Não Circulante	10.572.380	11.566.310
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	9.006.406	9.957.773
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	9.006.406	9.957.773
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.949.860	1.940.260
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	7.056.546	8.017.513
2.02.02	Outras Obrigações	235.785	231.149
2.02.02.02	Outros	235.785	231.149
2.02.02.02.03	Obrigações Fiscais	75.817	75.365
2.02.02.02.04	Demais Contas a Pagar	159.968	155.784
2.02.03	Tributos Diferidos	1.174.046	1.222.360
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.174.046	1.222.360
2.02.04	Provisões	156.143	155.028
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	156.143	155.028
2.02.04.01.05	Provisão para Contngências	156.143	155.028
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	15.793.422	15.404.846
2.03.01	Capital Social Realizado	8.379.397	8.379.397
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	5.768.902	5.381.771
2.03.04.01	Reserva Legal	303.800	303.800

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2.03.04.10	Reserva de Investimento	5.465.102	5.077.971
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	1.627.662	1.627.903
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	25.119	23.433

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.547.687	1.511.399
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.226.726	-1.130.069
3.03	Resultado Bruto	320.961	381.330
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-153.345	-175.394
3.04.01	Despesas com Vendas	-64.821	-61.543
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-75.105	-69.629
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-13.368	-43.931
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-51	-291
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	167.616	205.936
3.06	Resultado Financeiro	11.468	-337.089
3.06.01	Receitas Financeiras	269.925	193.748
3.06.02	Despesas Financeiras	-258.457	-530.837
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	179.084	-131.153
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-31.163	131.833
3.08.01	Corrente	3.362	72.740
3.08.02	Diferido	-34.525	59.093
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	147.921	680
3.10	Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	240.655	8.118
3.10.01	Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas	240.655	8.118
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	388.576	8.798
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	386.890	7.546
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	1.686	1.252
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,50800	0,00000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,50800	0,00000

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	388.576	8.798
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	388.576	8.798
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	386.890	7.546
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	1.686	1.252

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	526.054	378.321
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	630.297	688.850
6.01.01.01	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das Operações Continuadas	179.084	-131.153
6.01.01.02	Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social de Operações Descontinuadas	364.629	12.299
6.01.01.03	Depreciação, Exaustão e Amortização	494.061	404.950
6.01.01.04	Variação Cambial e Monetária	-150.115	186.638
6.01.01.05	Valor Justo de Contratos Derivativos	-67.869	11.055
6.01.01.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	51	291
6.01.01.07	Ajuste a Valor Presente de Contas a Pagar por Aquisição de Ações	20.393	94.639
6.01.01.08	Perda (Ganho) na Alienação de Imobilizado	1.418	8.761
6.01.01.09	Ganho na Alienação de Investimentos	-357.196	0
6.01.01.10	Apropriação de Juros sobre Títulos e Valores Mobiliários	-45.416	-37.196
6.01.01.11	Apropriação de Juros sobre Financiamentos	170.743	180.988
6.01.01.12	Complemento (Reversão) de Provisões e Outros	20.514	-42.422
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-115.608	-171.646
6.01.02.01	Contas a Receber de Clientes	71.183	-283.897
6.01.02.02	Estoques	-164.866	7.316
6.01.02.03	Impostos a Recuperar	-42.623	-32.414
6.01.02.04	Partes Relacionadas	-335	0
6.01.02.05	Outros Ativos	47.033	100.649
6.01.02.06	Fornecedores	-6.564	75.847
6.01.02.07	Impostos e Taxas a Recolher	2.668	18.080
6.01.02.08	Salários e Encargos Sociais	-41.152	-39.250
6.01.02.09	Outros Passivos	19.048	-17.977
6.01.03	Outros	11.365	-138.883
6.01.03.01	Juros Recebidos sobre Títulos e Valores Mobiliários	98.575	20.370
6.01.03.02	Juros Pagos sobre Financiamentos	-87.210	-152.716
6.01.03.03	Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	0	-6.537
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	650.883	-33.346
6.02.01	Aquisição de Participação Societária Líquida de Caixa Incluído na Aquisição	-855.572	-1.042.654
6.02.02	Aquisição de Imobilizado e Adições de Ativos Biológicos	-263.911	-185.242
6.02.03	Intangíveis e Outros	-2.078	0
6.02.04	Títulos e Valores Mobiliários	192.749	1.186.652
6.02.05	Receita na Venda Unidades CONPACEL e KSR	1.508.768	0
6.02.06	Receita na Venda de Ativo Imobilizado	22.144	544
6.02.07	Contratos de Derivativos Liquidados	48.783	7.354
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-832.535	-456.141
6.03.01	Captações de Empréstimos e Financiamentos	1.635.792	795.390
6.03.02	Liquidação de Empréstimos e Financiamentos - Principal	-2.471.018	-1.251.531
6.03.03	Outros	2.691	0
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	-25.411	16.038
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	318.991	-95.128

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	431.463	645.479
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	750.454	550.351

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	8.379.397	-7.658	5.381.771	0	1.627.903	15.381.413	23.433	15.404.846
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	8.379.397	-7.658	5.381.771	0	1.627.903	15.381.413	23.433	15.404.846
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	386.890	0	386.890	1.686	388.576
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	386.890	0	386.890	1.686	388.576
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	241	-241	0	0	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	0	0	241	-241	0	0	0
5.07	Saldos Finais	8.379.397	-7.658	5.381.771	387.131	1.627.662	15.768.303	25.119	15.793.422

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	8.379.397	1.932	5.046.067	0	1.629.098	15.056.494	18.925	15.075.419
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	8.379.397	1.932	5.046.067	0	1.629.098	15.056.494	18.925	15.075.419
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	7.546	0	7.546	1.252	8.798
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	7.546	0	7.546	1.252	8.798
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	0	315	-315	0	0	0
5.06.02	Realização da Reserva Reavaliação	0	0	0	315	-315	0	0	0
5.07	Saldos Finais	8.379.397	1.932	5.046.067	7.861	1.628.783	15.064.040	20.177	15.084.217

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

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual	Acumulado do Exercício
		01/01/2011 à 31/03/2011	Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
7.01	Receitas	2.567.426	1.616.053
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.915.968	1.511.399
7.01.02	Outras Receitas	652.828	105.308
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-1.370	-654
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.230.181	-640.735
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-774.583	-499.091
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-455.598	-141.644
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.337.245	975.318
7.04	Retenções	-494.061	-404.950
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-494.061	-404.950
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	843.184	570.368
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	1.473.779	1.104.640
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	51	-515
7.06.02	Receitas Financeiras	1.473.728	1.105.155
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	2.316.963	1.675.008
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	2.316.963	1.675.008
7.08.01	Pessoal	156.871	155.760
7.08.01.01	Remuneração Direta	119.305	104.776
7.08.01.02	Benefícios	30.872	41.971
7.08.01.03	F.G.T.S.	6.694	9.013
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	280.437	908
7.08.02.01	Federais	223.323	-56.550
7.08.02.02	Estaduais	50.999	54.521
7.08.02.03	Municipais	6.115	2.937
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	1.491.079	1.509.542
7.08.03.01	Juros	1.491.079	1.509.542
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	388.576	8.798
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	386.890	7.546
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	1.686	1.252

Resultados 1T11



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

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

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

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

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

(4) Inclui o valor justo dos derivativos.

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

Destaques do trimestre

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

Eventos subsequentes

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

Informações base 29/04/2011:

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

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

Ações emitidas:
467.934.646 ONs

Teleconferência

Data: 02/05/2011

11h00 Português

12h00 Inglês

Replay: 02 a 10/05/2011

(11) 2188-0155
Código: Fibria

Webcast: www.fibria.com.br/ri

Contato RI:

João Elek

Diretor Financeiro e de RI

André Gonçalves

Gerente Geral de RI

Anna Laura L. Rondon

Fernanda Naveiro Vaz

Roberto P. Costa

(11) 2138-4565
ir@fibria.com.br

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Resultados 1T11****Índice**

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Sumário Executivo

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

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

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

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

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

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

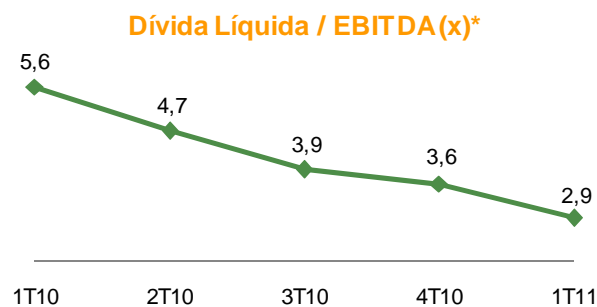
Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

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

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



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

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

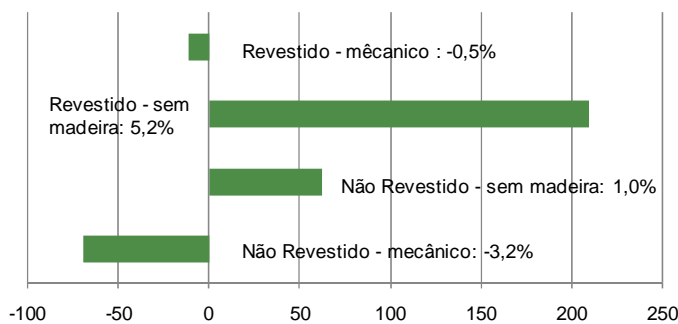
A valor presente líquido (VPL), as sinergias capturadas totalizaram R\$ 2,7 bilhões, ou 117% do estimado até o final de 2010. As ações para atingirmos nosso objetivo em 2011 continuam a ser implementadas. Os ganhos acumulados desde o início do projeto até o primeiro trimestre de 2011 somam aproximadamente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

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

Mercado de Celulose

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

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



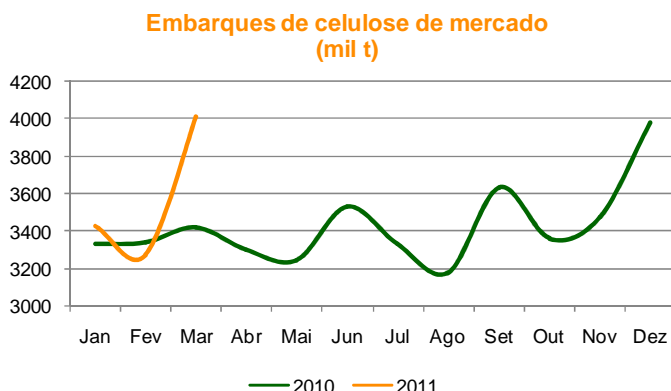
Fonte: PPPC

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

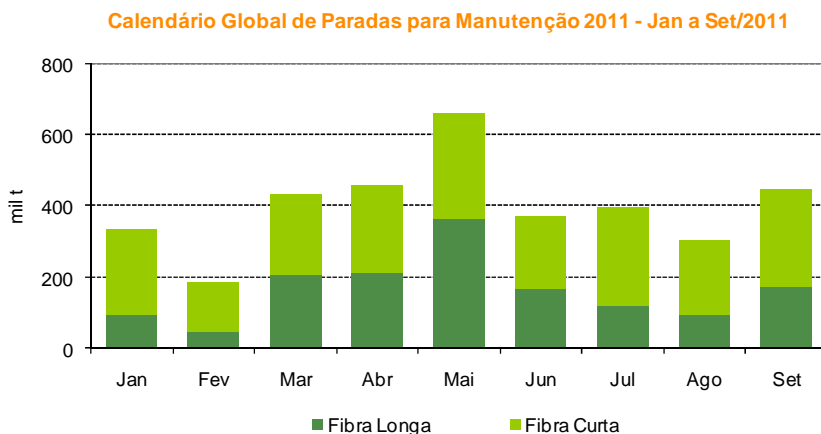
demanda em março atingiu 4 milhões de toneladas, tornando-se o maior nível registrado na história. O comportamento do mercado de fibra curta tem sido diferente da fibra longa em 2011. Após um período de alto volume de embarques em dezembro, a demanda por celulose de eucalipto continuou a crescer, registrando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



Fonte: PPPC

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

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



Fonte: VVM

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Resultados 1T11**

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

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

Produção e Vendas – Celulose e Papel

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

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

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

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Resultados 1T11****Análise do Resultado**

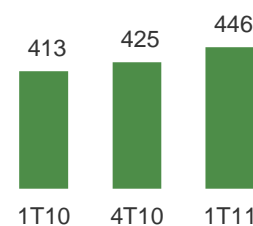
Receita Líquida (R\$ milhões)	1T11	4T10	1T10	1T11 vs. 4T10	1T11 vs. 1T10	Últimos 12 meses
Celulose Mercado Interno	118	106	91	12%	29%	440
Celulose Mercado Externo	1.296	1.330	1.304	-3%	-1%	5.357
Total Celulose	1.414	1.436	1.395	-1%	1%	5.796
Papel Mercado Interno	107	107	99	0%	8%	434
Papel Mercado Externo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

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

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

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

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

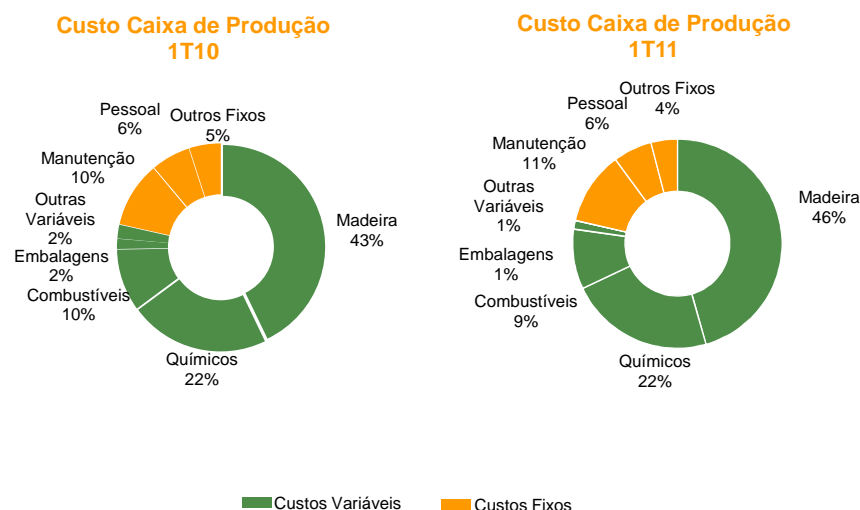
Custo Caixa (R\$/t)

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

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



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

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

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

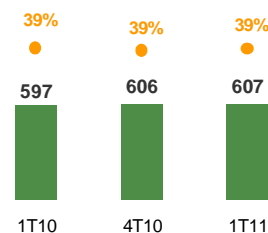
Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

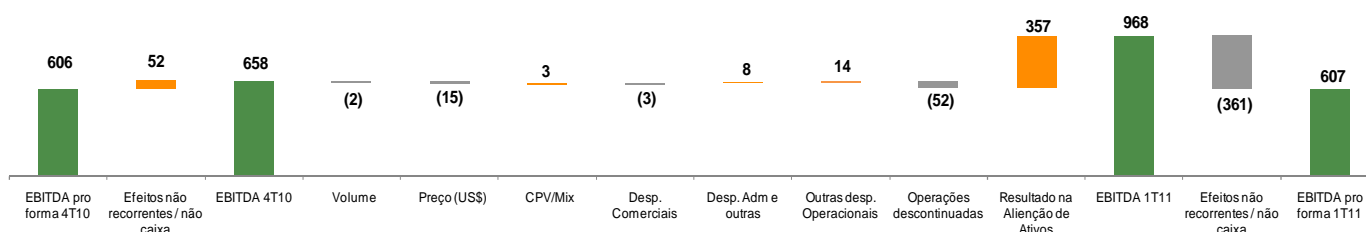
biológico (CPC 29), ocorrido no trimestre anterior. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a redução de R\$ 31 milhões na despesa ocorreu, em virtude também da maior receita na venda de imobilizado e uniformização de critérios no 1T10.

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

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



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



Resultado Financeiro

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

*Variação Marcação a mercado + ajustes recebidos/pagos

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

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

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

Derivativos

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

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Resultados 1T11**

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

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

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

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

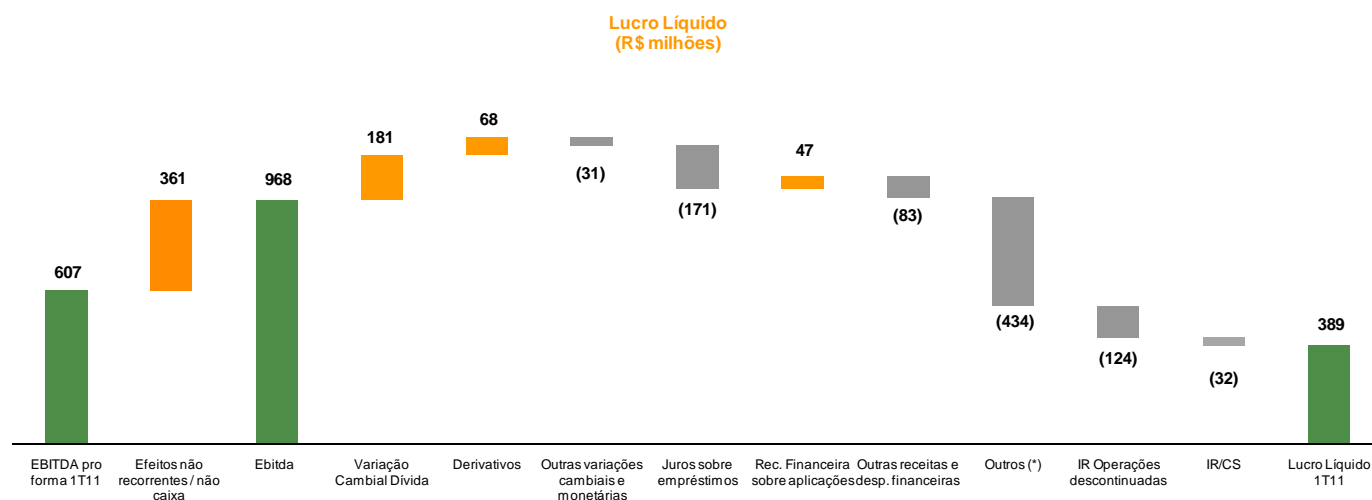
Resultado Líquido

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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



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

Endividamento

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

⁽¹⁾Inclui Cesta de Moedas BNDES

⁽²⁾Não inclui dívida com ex-acionistas da Aracruz

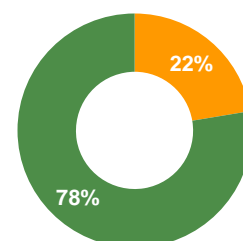
⁽³⁾Inclui valor justo dos derivativos

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

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

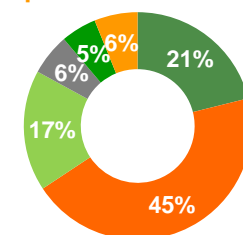
Do total da dívida bruta, 78% estavam indexados em moeda estrangeira. Da parcela de dívida indexada à moeda local, cerca de R\$ 630 milhões estavam relacionados ao saldo remanescente da dívida junto aos ex-acionistas da Aracruz, que será liquidada em 01/07/2011. A posição de caixa em 31 de março, incluindo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

Endividamento Bruto por Moeda



Moeda Nacional
Moeda Estrangeira

Endividamento Bruto por Instrumento



Pré-Pagamento
BNDES
NCE
Bond
Ex-acionistas Aracruz
Outros

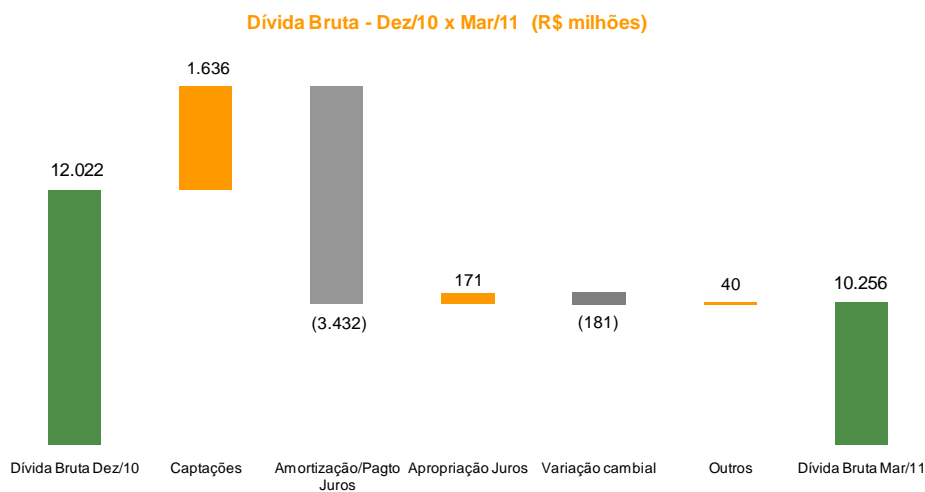
Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

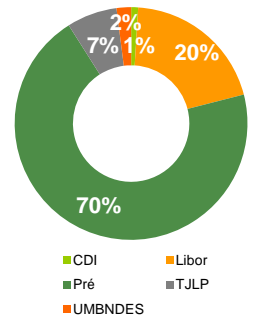
de R\$ 2.297 milhões. Desta forma, a dívida líquida em 31 de março de 2011 foi de R\$ 7.959 milhões, 19% inferior ao 4T10 e 27% inferior ao 1T10.

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

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



Endividamento Bruto por Indexador



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

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

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

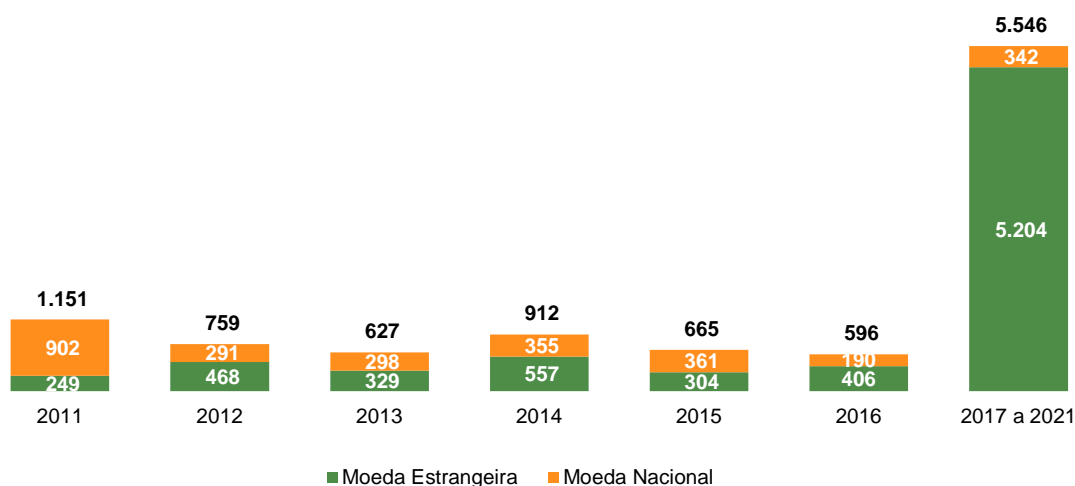
- Liquidação de parcela da dívida junto aos ex-acionistas da Aracruz, no montante de R\$ 856 milhões.
- Liquidação antecipada de contrato de Pré-Pagamento de Exportação no formato *Club Deal*, no montante de US\$ 600 milhões.
- Liquidação antecipada de contrato de Pré-Pagamento de Exportação bilateral,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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

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

Cronograma de Amortização (R\$ milhões)



Investimento de Capital

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

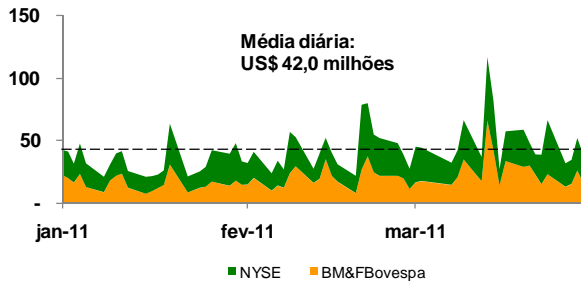
O Investimento de Capital (CAPEX) no trimestre totalizou R\$ 266 milhões. Com relação ao 4T10, houve uma redução de R\$ 66 milhões (20%). Na comparação com o 1T10, o aumento no CAPEX foi de R\$ 93 milhões (54%), principalmente em função dos gastos com modernização como a revitalização da operação de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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

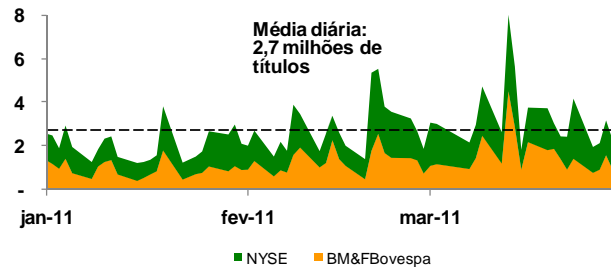
Resultados 1T11

Mercado de Capitais

**Volume Financeiro Médio Diário Negociado
(US\$ milhões)**



**Volume de Negócios Médio Diário
(Milhões de ações)**



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

Dividendos

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

Governança Corporativa

Sucessão da Presidência da Diretoria

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Manual de Participação em Assembleia

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Anexo I – Faturamento x Volume x Preço*

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

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

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

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

*Não inclui Asapir e Portocel

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Anexo II – DRE

Demonstração de Resultados Trimestrais

Fibra - Consolidado

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

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Anexo III – Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Anexo IV – Fluxo de Caixa

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados 1T11

Anexo V – Dados Econômicos e Operacionais

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

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

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

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A.

**Informações Trimestrais (ITR) em
31 de março de 2011
e relatório de revisão dos auditores
independentes**

Notas Explicativas

Relatório de revisão dos auditores independentes

Aos Administradores e Acionistas
Fibria Celulose S.A.

Introdução

Revisamos as informações financeiras 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 2011, que compreendem o balanço patrimonial e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o trimestre findo nessa data, incluindo o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações financeiras intermediárias individuais de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 - "Demonstração Intermediária" e das informações financeiras 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 financeiras 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.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A.

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 financeiras intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais acima referidas não estão 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 financeiras intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não estão 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 intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações intermediárias do valor adicionado, individuais e consolidadas, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2011, 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 estão adequadamente elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações financeiras intermediárias tomadas em conjunto.

São Paulo, 1º de maio de 2011

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

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

Notas Explicativas

Índice

Informações financeiras intermediárias	
Balanços patrimoniais	3
Demonstrações do resultado	5
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	6
Demonstrações dos fluxos de caixa	7
Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias	
1 Contexto operacional	9
2 Apresentação das informações financeiras intermediárias e principais práticas contábeis adotadas	10
2.1 Base de apresentação	10
2.2 Consolidação	11
2.3 Apresentação de relatórios por segmentos	13
2.4 Conversão em moeda estrangeira	13
2.5 Caixa e equivalentes de caixa	14
2.6 Ativos financeiros	14
2.7 Instrumentos financeiros derivativos e atividades de <i>hedge</i>	16
2.8 Contas a receber	16
2.9 Estoques	17
2.10 Tributos sobre o lucro	17
2.11 Ativos intangíveis	18
2.12 Imobilizado	19
2.13 Operações de arrendamento mercantil	20
2.14 Ativos biológicos	20
2.15 Combinação de negócios	20
2.16 <i>Impairment</i> de ativos não financeiros	21
2.17 Contas a pagar aos fornecedores	21
2.18 Empréstimos e financiamentos	21
2.19 Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)	21
2.20 Benefícios a administradores e empregados	22
2.21 Ativos e passivos contingentes e obrigações legais	23
2.22 Reconhecimento de receita	23
2.23 Distribuição de dividendos	24
2.24 Ativo não circulante mantido para a venda e resultado de operações descontinuadas	24
3 Normas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor	24
4 Estimativas e premissas contábeis críticas	25
5 Gestão de risco financeiro	27
5.1 Fatores de risco financeiro	27
5.2 Gestão de capital	32
5.3 Estimativa do valor justo	33
5.4 Demonstrativo da análise de sensibilidade	34
6 Instrumentos financeiros por categoria	35
7 Qualidade dos créditos dos ativos financeiros	36
8 Caixa e equivalentes de caixa	39
9 Títulos e valores mobiliários	39
10 Instrumentos financeiros derivativos	39
11 Contas a receber de clientes	46
12 Estoques	48

Notas Explicativas

13	Impostos a recuperar	48
14	Tributos sobre o lucro	50
15	Transações e saldos relevantes com partes relacionadas	52
16	Investimentos em controladas e coligadas	57
17	Imobilizado	59
18	Ativos biológicos	62
19	Intangível	64
20	Adiantamentos a fornecedores - Programa Produtor Florestal	66
21	Empréstimos e financiamentos	67
22	Contingências	74
23	Compromissos de longo prazo	80
24	Patrimônio líquido	80
25	Benefícios a empregados	81
26	Programa de remuneração baseado em ações - <i>Phantom Stock Options</i> (PSO)	83
27	Receita líquida	85
28	Resultado financeiro	85
29	Despesas por natureza	86
30	Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	87
31	Cobertura de seguros	87
32	Informação por segmento	88
33	Lucro por ação	88
34	Contas a pagar por aquisição de ações	89
35	Ativo não circulante mantido para a venda e resultado de operações descontinuadas	89

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Balancos patrimoniais**

Em milhares de reais

Ativo	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 8)	1.267	8.890	750.454	431.463
Títulos e valores mobiliários (Nota 9)	1.268.686	1.582.620	1.395.027	1.640.935
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 10)	75.176	80.392	75.176	80.502
Contas a receber de clientes (Nota 11)	131.943	738.540	1.029.728	1.138.176
Estoques (Nota 12)	395.019	360.448	1.164.837	1.013.841
Impostos a recuperar (Nota 13)	296.372	211.683	354.797	282.423
Ativos mantidos para a venda (Nota 35)		1.196.149		1.196.149
Demais contas a receber e outros ativos	51.103	85.591	79.963	115.165
	<u>2.219.566</u>	<u>4.264.313</u>	<u>4.849.982</u>	<u>5.898.654</u>
Não circulante				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 10)	76.882	52.470	76.882	52.470
Partes relacionadas (Nota 15)	1.544	1.233	5.642	5.307
Impostos diferidos (Nota 14)	791.009	932.908	1.198.506	1.332.025
Impostos a recuperar (Nota 13)	219.544	283.180	535.219	590.967
Adiantamentos a fornecedores (Nota 20)	554.881	565.358	685.428	693.490
Demais contas a receber	109.514	120.114	134.018	145.768
Investimentos em controladas e coligada (Nota 16)	9.389.524	8.752.893	8.008	8.301
Ativos biológicos (Nota 18)	2.341.106	2.376.015	3.497.153	3.550.636
Imobilizado (Nota 17)	6.818.870	6.899.046	12.822.838	12.979.431
Intangível (Nota 19)	4.877.490	4.900.163	4.883.288	4.906.443
	<u>25.180.364</u>	<u>24.883.380</u>	<u>23.846.982</u>	<u>24.264.838</u>
Total do ativo	<u><u>27.399.930</u></u>	<u><u>29.147.693</u></u>	<u><u>28.696.964</u></u>	<u><u>30.163.492</u></u>

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Balancos patrimoniais**

Em milhares de reais

(continuação)

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Passivo e patrimônio líquido				
Circulante				
Empréstimos e financiamentos (Nota 21)	270.518	305.265	644.612	623.684
Fornecedores	244.819	275.157	386.746	424.488
Salários e encargos sociais	60.894	95.783	80.925	121.691
Impostos e taxas a recolher	109.973	35.927	132.268	63.436
Partes relacionadas (Nota 15)	588.727	123.770		
Contas a pagar com aquisições de ações (Nota 34(b))	605.497	1.440.676	605.497	1.440.676
Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda (Nota 35)		95.926		95.926
Dividendos a pagar (Nota 24(c))	266.300	266.300	266.300	266.300
Demais contas a pagar	208.007	278.741	214.814	156.135
	<u>2.354.735</u>	<u>2.917.545</u>	<u>2.331.162</u>	<u>3.192.336</u>
Não circulante				
Empréstimos e financiamentos (Nota 21)	4.105.816	5.186.399	9.006.406	9.957.773
Impostos e taxas a recolher	75.515	75.050	75.817	75.365
Impostos diferidos (Nota 14)	823.656	893.634	1.174.046	1.222.360
Obrigações com partes relacionadas (Nota 15)	4.037.580	4.465.810		
Provisão para contingências (Nota 22)	149.097	147.340	156.143	155.028
Demais contas a pagar	85.228	80.502	159.968	155.784
	<u>9.276.892</u>	<u>10.848.735</u>	<u>10.572.380</u>	<u>11.566.310</u>
Patrimônio líquido				
Capital social (Nota 24)	8.379.397	8.379.397	8.379.397	8.379.397
Reserva de capital	2.688	2.688	2.688	2.688
Ações em tesouraria	(10.346)	(10.346)	(10.346)	(10.346)
Ajuste de avaliação patrimonial	1.627.662	1.627.903	1.627.662	1.627.903
Reservas de lucros (Nota 24)	5.768.902	5.381.771	5.768.902	5.381.771
Patrimônio líquido atribuído aos acionistas	<u>15.768.303</u>	<u>15.381.413</u>	<u>15.768.303</u>	<u>15.381.413</u>
Participação de não controladores			<u>25.119</u>	<u>23.433</u>
Patrimônio líquido	<u>15.768.303</u>	<u>15.381.413</u>	<u>15.793.422</u>	<u>15.404.846</u>
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>27.399.930</u>	<u>29.147.693</u>	<u>28.696.964</u>	<u>30.163.492</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das informações financeiras intermediárias.

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Demonstrações do resultado**

Em milhares de reais, exceto lucro por ação

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de março de 2010</u>	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de março de 2010</u>
Operações em continuidade				
Receita líquida de vendas (Nota 27)	874.001	878.032	1.547.687	1.511.399
Custos dos produtos vendidos	(814.990)	(709.306)	(1.226.726)	(1.130.069)
Lucro bruto	<u>59.011</u>	<u>168.726</u>	<u>320.961</u>	<u>381.330</u>
Despesas com vendas (Nota 29)	(28.064)	(51.025)	(64.821)	(61.543)
Despesas administrativas (Nota 29)	(54.564)	(59.147)	(75.105)	(69.629)
Resultado da equivalência patrimonial (Nota 16)	121.667	147.605	(51)	(291)
Outras despesas operacionais, líquidas (Nota 30)	(11.224)	(40.621)	(13.368)	(43.931)
	<u>27.815</u>	<u>(3.188)</u>	<u>(153.345)</u>	<u>(175.394)</u>
Resultado antes das receitas e despesas financeiras	<u>86.826</u>	<u>165.538</u>	<u>167.616</u>	<u>205.936</u>
Receitas financeiras (Nota 28)	114.762	138.702	119.677	193.748
Despesas financeiras (Nota 28)	(186.833)	(230.325)	(258.457)	(344.199)
Variações monetárias e cambiais, líquidas (Nota 28)	162.645	(186.128)	150.248	(186.638)
	<u>90.574</u>	<u>(277.751)</u>	<u>11.468</u>	<u>(337.089)</u>
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido	<u>177.400</u>	<u>(112.213)</u>	<u>179.084</u>	<u>(131.153)</u>
Imposto de renda e contribuição social				
Corrente (Nota 14)		82.922	3.362	72.740
Diferido (Nota 14)	(31.165)	28.719	(34.525)	59.093
Lucro líquido (prejuízo) do período proveniente de operações em continuidade	<u>146.235</u>	<u>(572)</u>	<u>147.921</u>	<u>680</u>
Operações descontinuadas				
Lucro líquido do período proveniente de operações descontinuadas (Nota 35)	240.655	8.118	240.655	8.118
Lucro líquido do período	<u>386.890</u>	<u>7.546</u>	<u>388.576</u>	<u>8.798</u>
Atribuível aos				
Acionistas da Companhia				
Lucro (prejuízo) proveniente de operações em continuidade			146.235	(572)
Lucro proveniente de operações descontinuadas			240.655	8.118
			<u>386.890</u>	<u>7.546</u>
Acionistas não controladores				
Lucro proveniente de operações em continuidade			1.686	1.252
			<u>388.576</u>	<u>8.798</u>
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação de operações em continuidade (em reais) (Nota 33)	<u>0,313</u>	<u>(0,001)</u>	<u>0,313</u>	<u>(0,001)</u>
Lucro básico e diluído por ação de operações descontinuadas	<u>0,515</u>	<u>0,017</u>	<u>0,515</u>	<u>0,017</u>

Não houve outros resultados abrangentes nos períodos divulgados, portanto não se apresenta uma demonstração do resultado abrangente.

As notas explicativas da administração são parte integrante das informações financeiras intermediárias.

Notas Explicativas

Fibra Celulose S.A. e subsidiárias

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido Em milhares de reais

	Capital social	Reserva de capital	Ações em tesouraria	Ajuste de avaliação patrimonial	Reservas de lucros			Lucros acumulados	Total	Participação de não controladores	Patrimônio líquido total
					Legal	Para investimentos	Reserva especial para dividendo obrigatório não distribuído				
Em 31 de dezembro de 2009	8.379.397	2.688	(756)	1.629.098	273.868	4.650.241	121.958	15.056.494	18.925	15.075.419	
Lucro líquido do período								7.546	7.546	1.252	8.798
Realização da reserva de reavaliação				(315)				315			
Em 31 de março de 2010	8.379.397	2.688	(756)	1.628.783	273.868	4.650.241	121.958	7.861	15.064.040	20.177	15.084.217
Lucro líquido do período de 1º de abril a 31 de dezembro								591.100	591.100	3.256	594.356
Realização da reserva de reavaliação				(880)				880			
Aquisição de ações			(9.590)						(9.590)		(9.590)
Destinação para a reserva legal (Nota 24(d))					29.932			(29.932)			
Distribuição de dividendos (Nota 24(c))							(121.958)	(142.179)	(264.137)		(264.137)
Destinação para a reserva de lucros						427.730		(427.730)			
Em 31 de dezembro de 2010	8.379.397	2.688	(10.346)	1.627.903	303.800	5.077.971		15.381.413	23.433	15.404.846	
Lucro líquido do período								386.890	386.890	1.686	388.576
Realização da reserva de reavaliação				(241)				241			
Em 31 de março de 2011	<u>8.379.397</u>	<u>2.688</u>	<u>(10.346)</u>	<u>1.627.662</u>	<u>303.800</u>	<u>5.077.971</u>		<u>387.131</u>	<u>15.768.303</u>	<u>25.119</u>	<u>15.793.422</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das informações financeiras intermediárias.

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Demonstrações dos fluxos de caixa**

Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Resultado antes do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido das operações continuadas	177.400	(112.213)	179.084	(131.153)
Ajustes por				
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social de operações descontinuadas (Nota 35)	364.629	12.299	364.629	12.299
Depreciação, exaustão e amortização	317.568	224.113	494.061	404.950
Variação cambial e monetária	(162.512)	186.128	(150.115)	186.638
Valor justo de contratos derivativos	(67.863)	11.055	(67.869)	11.055
Resultado da equivalência patrimonial	(121.667)	(147.605)	51	291
Ajuste a Valor Presente (AVP) de contas a pagar por aquisição de ações	20.393	94.639	20.393	94.639
Perda (ganho) na alienação de imobilizado	(4.801)	1.165	1.418	8.761
Ganho na alienação de investimentos	(357.196)		(357.196)	
Apropriação de juros sobre títulos e valores mobiliários	(42.588)	(30.429)	(45.416)	(37.196)
Apropriação de juros sobre financiamento	79.109	124.496	170.743	180.988
Complemento (reversão) de provisões e outros	20.085	(55.286)	20.514	(42.422)
Decréscimo (acrécimo) em ativos				
Contas a receber de clientes	605.112	418.222	71.183	(283.897)
Estoques	(45.501)	(22.730)	(164.866)	7.316
Impostos a recuperar	(43.796)	(8.770)	(42.623)	(32.414)
Partes relacionadas	(311)	(16.796)	(335)	
Outros ativos	45.344	127.839	47.033	100.649
Acrécimo (decrécimo) em passivos				
Fornecedores	(27.409)	106.993	(6.564)	75.847
Impostos e taxas a recolher	1.259	5.432	2.668	18.080
Salários e encargos sociais	(35.275)	(29.156)	(41.152)	(39.250)
Partes relacionadas	134.126	(493.351)		
Outros passivos	(109.038)	15.890	19.048	(17.977)
Caixa proveniente das operações	747.068	411.935	514.689	517.204
Juros recebidos sobre títulos e valores mobiliários	96.782	19.575	98.575	20.370
Juros pagos sobre financiamentos	(61.455)	(137.989)	(87.210)	(152.716)
Imposto de renda e contribuição social pagos				(6.537)
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	782.395	293.521	526.054	378.321
Atividades de investimento				
Aquisição de participação societária líquida de caixa incluída na aquisição	(855.572)	(1.042.654)	(855.572)	(1.042.654)
Aquisição de imobilizado e adições de ativos biológicos intangíveis e outros	(192.038)	(139.129)	(263.911)	(185.242)
Títulos e valores mobiliários	2.771		(2.078)	
Títulos e valores mobiliários	259.741	1.163.205	192.749	1.186.652
Receita na venda unidades CONPACEL e KSR	1.508.768		1.508.768	
Aumento de capital em controlada	(520.685)	(176.111)		
Receita na venda de ativo imobilizado	22.144	544	22.144	544
Contratos de derivativos liquidados	48.667	(1.668)	48.783	7.354
Caixa gerado (usado) nas atividades de investimentos	273.796	(195.813)	650.883	(33.346)
Atividades de financiamento				
Captações de empréstimos e financiamentos	324.917	747.865	1.635.792	795.390
Liquidação de empréstimos e financiamentos - principal	(1.389.400)	(976.782)	(2.471.018)	(1.251.531)
Outros	712		2.691	

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Demonstrações dos fluxos de caixa**

Em milhares de reais

(continuação)

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Caixa usado nas atividades de financiamentos	(1.063.771)	(228.917)	(832.535)	(456.141)
Efeitos da variação cambial no caixa	(43)	(44)	(25.411)	16.038
Acréscimo (decréscimo) líquido em caixa e equivalentes de caixa	(7.623)	(131.253)	318.991	(95.128)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	8.890	188.427	431.463	645.479
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	1.267	57.174	750.454	550.351
Informações suplementares sobre transações que não envolvem caixa				
Contas a pagar aquisição Aracruz	605.497	2.737.078	605.497	2.737.078

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

1 Contexto operacional

(a) Considerações gerais

A Fibria Celulose S.A. e doravante referida nesta demonstração como "Fibria", "Empresa" ou "Companhia" e suas empresas controladas (conjuntamente o "Grupo"), é uma Sociedade Anônima por ações, constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil, sediada no estado de São Paulo e tem como atividade preponderante o negócio florestal renovável, bem como a industrialização e o comércio de celulose de fibra curta.

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

(b) Plantas em operação e base florestal

A Companhia opera plantas fabris de celulose branqueada, com capacidade instalada total de aproximadamente 5,25 milhões de toneladas por ano, e uma planta de papel, distribuídas nas seguintes localizações:

<u>Planta</u>	<u>Localização</u>	<u>Capacidade anual instalada (toneladas por ano)</u>
Plantas de celulose		
Aracruz	Espírito Santo	2.300.000
Três Lagoas	Mato Grosso do Sul	1.300.000
Jacareí	São Paulo	1.100.000
Veracel (*)	Bahia	550.000
		<u>5.250.000</u>
Planta de papel		
Piracicaba	São Paulo	<u>190.000</u>

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

As florestas da Companhia estão compreendidas em sete estados brasileiros, em uma área aproximada de 1.030 mil hectares, considerando as áreas de reflorestamento e conservação ambiental, conforme segue:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Florestas plantadas	Área total
Estado		
Rio Grande do Sul	42.781	110.379
São Paulo	80.465	147.590
Minas Gerais	13.272	27.270
Rio de Janeiro	1.696	3.414
Mato Grosso do Sul	185.924	288.026
Bahia	150.747	288.438
Espírito Santo	96.665	164.760
	<u>571.550</u>	<u>1.029.877</u>

(c) Venda de unidades geradoras de caixa - CONPACEL e KSR

Em 21 de dezembro de 2010, o Conselho de Administração aprovou a alienação dos ativos de suas unidades geradoras de caixa denominadas Consórcio Paulista de Papel e Celulose - CONPACEL e KSR Distribuidora, constituídas de uma fábrica de celulose e papel com capacidade produtiva de 650 mil e 390 mil toneladas/ano de celulose e papel respectivamente, uma base florestal de aproximadamente 71 mil hectares de plantios florestais, cerca de 30 mil hectares de área de preservação e uma unidade de distribuição de papéis, constituída de uma rede de 19 filiais em diversos estados do País e um Centro de Distribuição no Estado de São Paulo.

Em 31 de janeiro de 2011 e 28 de fevereiro de 2011, a Companhia concluiu a alienação dos elementos patrimoniais de CONPACEL e KSR respectivamente, pelo preço certo e ajustado de R\$ 1,5 bilhões, mediante assinatura pela Companhia e por Suzano Papel e Celulose S.A. ("Suzano"), do contrato de "Compra e Venda de Estabelecimento e Outras Avenças" e pelo pagamento do preço por Suzano à Fibria.

A alienação destas unidades geradoras de caixa dão continuidade à estratégia de concentração das atividades no negócio de celulose e reforça o foco estratégico da Companhia, bem como contribuirá para a redução do endividamento da Companhia.

Os detalhes sobre os resultados destas operações e fluxos de caixa estão apresentados na Nota 35.

2 Apresentação das informações financeiras intermediárias e principais práticas contábeis adotadas

2.1 Base de apresentação

(a) Informações financeiras intermediárias consolidadas

As informações financeiras intermediárias consolidadas da Companhia estão sendo apresentadas de acordo com os padrões internacionais de informações financeiras intermediárias (*International Financial Reporting Standards* (IFRS)) e são consistentes com aquelas utilizadas na preparação das

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

demonstrações financeiras anuais de 31 de dezembro de 2010. Estas informações financeiras intermediárias foram elaboradas com base nos pronunciamentos plenamente convergentes com as normas internacionais de contabilidade, emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e referendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

(b) Informações financeiras intermediárias individuais

As informações financeiras intermediárias individuais da controladora também foram elaboradas com base nas normas internacionais de contabilidade, exceção feita apenas pela avaliação dos investimentos em controladas, controladas em conjunto e coligada pelo método de equivalência patrimonial, enquanto conforme IFRS seria custo ou valor justo, e são publicadas em conjunto com as informações financeiras intermediárias consolidadas.

(c) Aprovação das informações financeiras intermediárias

As informações financeiras intermediárias foram aprovadas pela Diretoria em 26 de abril de 2011, considerando os eventos subsequentes ocorridos até essa data, que tiveram efeito sobre as divulgações das referidas informações.

2.2 Consolidação

2.2.1 Informações financeiras intermediárias consolidadas

(a) Controladas

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

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

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

Transações entre as empresas do Grupo, bem como os saldos e os ganhos não realizados nessas operações, são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidência de uma perda do ativo transferido. As políticas contábeis das controladas são

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

ajustadas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas contábeis adotadas pelo Grupo.

(b) Coligadas

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

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

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

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

(c) Empresas incluídas nas informações financeiras consolidadas

As empresas controladas incluídas na consolidação estão demonstradas a seguir:

	Percentual do capital total (direto e indireto)	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No Brasil		
Normus Empreendimentos e Participações Ltda.	100	100
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	100	100
Fibria Terminais Portuários S.A.	100	100
Projetos Especiais e Investimentos S.A.	100	100
Mucuri Agroflorestal S.A.	100	100
Portocel - Terminal Especializado de Barra do Riacho S.A.	51	51
Veracel Celulose S.A.	50	50
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.	50	50

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Percentual do capital total (direto e indireto)	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No exterior		
VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited	50	50
Fibria Trading International KFT.	100	100
Fibria Overseas Holding KFT.	100	100
Newark Financial Inc.	100	100
VCP North America Inc.	100	100
Fibria Overseas Finance Ltd.	100	100
Fibria International GmbH.	100	100
Fibria Celulose (USA) Inc.	100	100
Riocell Limited	100	100
Riocell Trade S.A.	100	100
Fibria (Europe) SA	100	100

2.2.2 Avaliação dos investimentos nas informações financeiras intermediárias individuais

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

2.3 Apresentação de relatórios por segmentos

A partir da descontinuação das unidades geradoras de caixa Conpacel e KSR, a Companhia passou a concentrar sua atuação no segmento de celulose, que representa um percentual superior a 90% do volume das vendas consolidadas. O principal tomador de decisões é a Diretoria que analisa o desempenho operacional da Companhia com vistas a este segmento. Desta forma, não são apresentadas informações segmentadas por tipo de negócio.

2.4 Conversão em moeda estrangeira

(a) Moeda funcional e moeda de apresentação

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

Notas Explicativas

Fibra Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(b) Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas em moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou da avaliação, na qual os itens são mensurados. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes aos ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado.

Os ganhos e as perdas cambiais relacionados com empréstimos, caixa e equivalentes de caixa são apresentados na demonstração do resultado como receita ou despesa financeira.

2.5 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, cujos vencimentos originais são inferiores a três meses, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, bem como as contas garantidas, na medida em que são consideradas como uma extensão da gestão de caixa da Companhia.

2.6 Ativos financeiros

2.6.1 Classificação

A Companhia e suas controladas classificam seus ativos financeiros nas seguintes categorias: (a) mantidos para negociação; (b) empréstimos e recebíveis; e (c) mantidos até o vencimento. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos.

(a) Mantidos para negociação

Os ativos financeiros mantidos para negociação têm como característica a sua negociação ativa e frequente, principalmente, no curto prazo. Esses ativos são mensurados por seu valor justo, e suas variações são reconhecidas no resultado do exercício, na rubrica "Receitas financeiras" ou "Despesas financeiras", dependendo do resultado obtido.

(b) Empréstimos e recebíveis

São incluídos nesta categoria os empréstimos e os recebíveis com pagamentos fixos ou determináveis não cotados em mercado ativo. Os empréstimos e os recebíveis são atualizados de acordo com a taxa efetiva da respectiva transação. Compreende-se como taxa efetiva aquela fixada nos contratos e ajustada pelos respectivos custos de cada transação.

(c) Ativos mantidos até o vencimento

São os ativos financeiros cotados em mercado ativo que a Companhia tem intenção e capacidade financeira de manter até o vencimento. São avaliados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos contratuais auferidos em contrapartida ao resultado do exercício, com base na taxa de juros efetiva.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(d) Valor justo

O valor justo dos investimentos com cotação pública se baseia nos preços atuais de mercado. Para os ativos financeiros sem mercado ativo, a Companhia estabelece o valor justo por meio de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem a comparação com operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções.

A Companhia avalia, periodicamente, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro esteja registrado com valor acima de seu valor recuperável. Quando aplicável, é reconhecida provisão para desvalorização desse ativo (*impairment*).

2.6.2 Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual o Grupo se compromete a comprar ou vender o ativo. Os investimentos são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos da transação para todos os ativos financeiros não mensurados ao valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de resultado são, inicialmente, reconhecidos pelo valor justo, e os custos da transação são debitados à demonstração do resultado. Os ativos financeiros são baixados quando os direitos de receber fluxos de caixa dos investimentos tenham vencido ou tenham sido transferidos; neste último caso, desde que as empresas do Grupo tenham transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são apresentados na demonstração do resultado na rubrica "Receitas financeiras" ou "Despesas financeiras" no exercício em que ocorrem, de acordo com o resultado obtido.

2.6.3 Compensação de instrumentos financeiros

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial quando há um direito legalmente aplicável de compensar os valores reconhecidos e há uma intenção de liquidá-los numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

2.6.4 *Impairment* de ativos financeiros

Ativos mensurados ao custo amortizado

A Companhia avalia no final de cada período de apresentação do relatório se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e os prejuízos de *impairment* são incorridos somente se há evidência objetiva de *impairment* como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (um "evento de perda") e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros que pode ser estimado de maneira confiável.

Os critérios que a Companhia usa para determinar se há evidência objetiva de uma perda por *impairment* incluem:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

- . dificuldade financeira relevante do emitente ou tomador;
- . uma quebra de contrato, como inadimplência ou mora no pagamento dos juros ou principal;
- . o Grupo, por razões econômicas ou jurídicas relativas à dificuldade financeira do tomador de empréstimo, garante ao tomador uma concessão que o credor não consideraria;
- . torna-se provável que o tomador declare falência ou outra reorganização financeira;
- . o desaparecimento de um mercado ativo para aquele ativo financeiro devido às dificuldades financeiras;
- . dados observáveis indicando que há uma redução mensurável nos futuros fluxos de caixa estimados a partir de uma carteira de ativos financeiros desde o reconhecimento inicial daqueles ativos, embora a diminuição não possa ainda ser identificada com os ativos financeiros individuais na carteira, incluindo:
 - .. mudanças adversas na situação do pagamento dos tomadores de empréstimo na carteira;
 - .. condições econômicas nacionais ou locais que se correlacionam com as inadimplências sobre os ativos na carteira.

O montante do prejuízo é mensurado como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados descontados à taxa de juros em vigor na data original dos ativos financeiros. O valor contábil do ativo é reduzido e o valor do prejuízo é reconhecido na demonstração do resultado. Se um empréstimo ou investimento mantido até o vencimento tiver uma taxa de juros variável, a taxa de desconto para medir uma perda por *impairment* é a atual taxa de juros efetiva determinada de acordo com o contrato. Como um expediente prático, o Grupo pode mensurar o *impairment* com base no valor justo de um instrumento utilizando um preço de mercado observável.

Se, num período subsequente, o valor da perda por *impairment* diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu após o *impairment* ser reconhecido (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão da perda por *impairment* reconhecida anteriormente será reconhecida na demonstração do resultado.

2.7 Instrumentos financeiros derivativos e atividades de *hedge*

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativos é celebrado e são, subsequentemente, mensurados ao seu valor justo com as variações lançadas em contrapartida do resultado. Embora a Companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção, não foi aplicada contabilização de *hedge* (*hedge accounting*) para os períodos apresentados. O valor justo dos instrumentos derivativos está divulgado na Nota 10.

2.8 Contas a receber

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de celulose e papel no decurso normal das atividades da Companhia. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

São inicialmente reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo método da taxa de juros efetiva menos a provisão para *impairment*, se necessária. As contas a receber de clientes no mercado externo são atualizadas com base nas taxas de câmbio vigentes na data de encerramento do balanço. A provisão para *impairment* é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que as empresas do Grupo não serão capazes de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber. O cálculo da provisão é baseado em estimativa suficiente para cobrir prováveis perdas na realização das contas a receber, considerando a situação de cada cliente e respectivas garantias oferecidas.

2.9 Estoques

Os estoques são demonstrados pelo menor entre o custo médio das compras ou da produção e o valor de realização. O custo dos produtos acabados e dos produtos em elaboração compreende matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e despesas gerais de produção. As matérias-primas provenientes dos ativos biológicos são mensuradas ao valor justo menos as despesas de venda no ponto da colheita, quando são transferidas do ativo não circulante para o grupo de estoques. As importações em andamento são demonstradas ao custo acumulado de cada importação. O valor líquido de realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios, menos as despesas comerciais variáveis aplicáveis.

2.10 Tributos sobre o lucro

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

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

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos usando o método do passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas informações financeiras intermediárias. Entretanto, o imposto de renda diferido passivo não é reconhecido se resultante do reconhecimento inicial do ágio; o imposto de renda diferido não é contabilizado se resultar do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo em uma operação que não seja uma combinação de negócios, a qual, na época da transação, não afeta o patrimônio ou o resultado contábil, nem o lucro real ou o prejuízo fiscal. O imposto de renda diferido e a contribuição social são determinados com base nas alíquotas vigentes na data do balanço e, que devem ser aplicadas quando o respectivo imposto de renda diferido ativo for realizado ou quando o imposto de renda diferido passivo for liquidado.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos ativos são reconhecidos somente na proporção da probabilidade de que lucro tributário futuro esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser usadas.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

2.11 Ativos intangíveis

(a) Ágio

O ágio é representado pela diferença positiva entre o custo de aquisição e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da entidade adquirida. O ágio de controladas é registrado como "ativo intangível". O ágio é testado anualmente para verificar prováveis perdas (*impairment*) e contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por *impairment*, que não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma entidade incluem o valor contábil do ágio relacionado à entidade vendida.

O ágio é alocado às Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para as UGCs ou para o grupo de UGCs que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, devidamente segregada, de acordo com o segmento operacional.

(b) Database

A database compreende o conhecimento técnico construído ao longo de vários anos e à base de dados de tecnologia florestal e industrial originado da aquisição da Aracruz. Estes ativos proporcionam uma melhora na produtividade dos eucaliptos por hectare e nos processos industriais de produção de celulose.

A database é reconhecida pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e é registrada pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear, à taxa anual de 10%, e registrada no resultado no grupo "Custo dos produtos vendidos".

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

(c) Patente

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

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

(d) Relacionamento com fornecedor

Este ativo intangível abrange o valor do contrato legado pela Companhia na aquisição da Aracruz, relacionado ao fornecimento de óleo diesel e álcool combustível e para fornecimento de produtos químicos.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Esse ativo é reconhecido pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e é registrado pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização, é calculada pelo método linear, com base na taxa anual de 20% para fornecedores e óleo diesel e álcool e de 6,3% para produtos químicos.

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

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

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

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

2.12 Imobilizado

Os bens do imobilizado são registrados ao custo e depreciados pelo método linear, considerando-se a estimativa da vida útil-econômica dos respectivos componentes. As taxas anuais de depreciação estão mencionadas na Nota 17. Reparos e manutenção são apropriados ao resultado durante o período em que são incorridos. O custo das principais reformas é acrescido ao valor contábil do ativo quando os benefícios econômicos futuros ultrapassam o padrão de desempenho inicialmente estimado para o ativo. As reformas são depreciadas ao longo da vida útil restante do ativo relacionado.

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

Os terrenos não são depreciados. Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados ao final de cada exercício.

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

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

A Companhia não possui bens do ativos imobilizado que espera abandonar ou alienar e que exigiram a constituição de provisão para obrigações por descontinuação de ativos.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

2.13 Operações de arrendamento mercantil

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

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

Os pagamentos feitos para os arrendamentos operacionais (líquidos de todo incentivo recebido do arrendador) são apropriados ao resultado pelo método linear ao longo do período do arrendamento.

2.14 Ativos biológicos

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

Os ativos biológicos correspondem às florestas de eucalipto provenientes exclusivamente de plantios renováveis e são destinados para produção de celulose branqueada. Como resultado das melhorias nas técnicas de manejo florestal, incluindo a melhoria genética das árvores, o processo de colheita e replantio tem um ciclo aproximado de sete anos.

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

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

2.15 Combinação de negócios

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

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

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Nas informações financeiras intermediárias individuais, o valor justo dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos relativos às controladas indiretas permanecem registrados na conta de investimento na rubrica mais valia de ativos de controladas.

2.16 Impairment de ativos não financeiros

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para a verificação de *impairment*.

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

2.17 Contas a pagar aos fornecedores

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

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

2.18 Empréstimos e financiamentos

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

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

2.19 Outros ativos e passivos (circulantes e não circulantes)

Um ativo é reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Um passivo é reconhecido no balanço patrimonial quando a Companhia tem uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

variações monetárias ou cambiais incorridos. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

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

2.20 Benefícios a administradores e empregados

(a) Obrigações de aposentadoria

A Companhia e suas controladas participam de planos de pensão, administrados por entidade fechada de previdência privada, que provêm a seus empregados benefícios pós-emprego.

O Grupo tem planos de contribuição definida. Um plano de contribuição definida é um plano de pensão segundo o qual o Grupo faz contribuições fixas a uma entidade separada. O Grupo não tem obrigações legais nem contratuais de fazer contribuições se o fundo não tiver ativos suficientes para pagar a todos os empregados os benefícios relacionados com o serviço do empregado no período corrente e anterior.

Para o plano de contribuição definida, a Companhia paga contribuições a entidade fechada de previdência privada, Fundação Senador José Ermírio de Moraes - Funsejem em bases compulsórias, contratuais ou voluntárias. As contribuições regulares compreendem os custos líquidos e são registrados no resultado do período em que são devidas.

(b) Assistência médica (pós-aposentadoria)

Algumas empresas do Grupo ofereciam benefício de assistência médica pós-aposentadoria a seus empregados em função de um acordo coletivo já extinta. Esse acordo estabelecia a concessão vitalícia desse benefício a um grupo predeterminado de empregados. Esse benefício está fechado para novos participantes e não existem empregados ativos elegíveis a esse benefício.

O passivo relacionado ao plano de assistência médica aos aposentados é registrado pelo valor presente da obrigação. A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado pela estimativa de saída futura de caixa, usando-se uma taxa de desconto mencionada na Nota 25(c).

(c) Participação nos lucros

O Grupo reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados. Essas provisões são calculadas com base em metas qualitativas e quantitativas definidas pela administração e contabilizadas em contas de despesas com salários no resultado do exercício e são revisadas tempestivamente à medida em que são confrontados os resultados realizados com os projetados.

(d) Remuneração com base em ações

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

2.21 Ativos e passivos contingentes e obrigações legais

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

2.22 Reconhecimento de receita

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

(a) Venda de produtos

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

- (i) Celulose - mercado interno: de um modo geral, as vendas são feitas a prazo, em períodos de, no máximo, 30 dias. A receita é reconhecida quando os riscos e benefícios da venda são transferidos ao cliente, em função dos *incoterms* de cada venda.
- (ii) Celulose - mercado de exportação: os clientes no exterior são atendidos por centros de distribuição próprios ou terceirizados próximos aos clientes, localizados nos diversos mercados atendidos pelo Grupo. Essas vendas são reconhecidas quando os produtos são entregues ao transportador ou para o cliente e a propriedade da carga, bem como seus riscos e benefícios são transferidos ao cliente.
- (iii) Papel - mercado interno: as vendas são feitas à vista ou a prazo (normalmente, 30, 60 ou 90 dias). O reconhecimento da receita é consistente com aquele aplicado às vendas de celulose mercado interno.
- (iv) Papel - mercado de exportação: normalmente, os pedidos de exportação são atendidos por depósitos próprios ou terceirizados localizados próximos aos mercados estratégicos. Reconhecemos a receita e os custos associados das vendas no momento em que os produtos são entregues ao transportador e os riscos e benefícios são transferidos para o cliente.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(b) Receita financeira

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

2.23 Distribuição de dividendos

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

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

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

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

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

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

O resultado das operações descontinuadas é apresentado em montante único na demonstração do resultado e de fluxo de caixa, contemplando o resultado total após o imposto de renda destas operações menos qualquer perda relacionada a *impairment*. Os fluxos de caixa líquidos atribuíveis às atividades operacionais, de investimento e de financiamento das operações descontinuadas são apresentados na Nota 35.

3 Normas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para os períodos contábeis subsequentes. Todavia, não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte do Grupo.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", emitido em novembro de 2009. Esta norma é o primeiro passo no processo para substituir o IAS 39 - "Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração". O IFRS 9 introduz novas exigência para classificar e mensurar os ativos financeiros. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013, mas está disponível para adoção prévia. Não se espera que haja impactos relevantes nas informações financeiras do Grupo ou da controladora.

4 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 raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício financeiro, estão contempladas a seguir.

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

Em combinação de negócios, os ativos adquiridos e passivos assumidos devem ser mensurados ao valor justo na data da aquisição e a participação de acionistas não controladores pode ser mensurada ao valor justo. A avaliação destes ativos e passivos na data da aquisição requer o uso do julgamento sobre recuperabilidade dos ativos, incluindo a estimativa dos fluxos de caixa futuros, valores de mercado, qualidade dos créditos, entre outros, e que podem divergir significativamente dos respectivos resultados reais.

Anualmente ou em período menor quando há alguma alteração nas circunstâncias que acarretariam na redução do valor justo das unidades geradoras de caixa para as quais existem ágios registrados, a Companhia realiza testes para eventuais perdas (*impairment*) no ágio, de acordo com a prática contábil apresentada na Nota 2.16. Os valores recuperáveis das UGCs foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados com base em estimativas (Nota 19).

(b) Tributos sobre o lucro

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

(c) Benefícios a empregados

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

A provisão de remuneração baseada em ações está registrada pelo valor justo da opção, o qual é calculado pela Companhia com base no modelo Binomial-Trinomial Tree.

Quaisquer mudanças nas premissas utilizadas para o cálculo dessas obrigações afetarão o valor contábil na data do balanço.

(d) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. O Grupo utiliza seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço.

As análises de sensibilidade dos instrumentos financeiros, considerando uma variação provável com base em índices do mercado e deterioração de 25% e 50% sobre o cenário provável, estão demonstradas na Nota 5.4.

(e) Ativos biológicos

Quaisquer mudanças nessas premissas utilizadas, como preço de venda, quantidade cúbica de madeira e/ou no incremento médio anual por região, podem implicar na alteração do resultado do fluxo de caixa descontado e, conseqüentemente na valorização ou desvalorização desses ativos.

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

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

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

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

A capacidade de recuperação dos ativos que são utilizados nas atividades da Companhia é avaliada sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil de um ativo ou grupo de ativos pode não ser recuperável com base em fluxos de caixa futuros. Se o valor contábil destes ativos for superior ao seu valor recuperável, o valor líquido é ajustado e sua vida útil readequada para novos patamares.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(h) Passivos contingentes

A Companhia é parte envolvida 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 e requerem elevado grau de julgamento sobre as matérias envolvidas.

5 Gestão de risco financeiro

5.1 Fatores de risco financeiro

As atividades do Grupo o expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros de valor justo, risco de taxa de juros de fluxo de caixa, risco de preço e risco de *commodities*), risco de crédito e risco de liquidez. A maior parte das vendas do Grupo é denominada em dólares norte-americanos e com predominância dos seus custos denominados em reais. Deste modo, há um descasamento natural de moedas entre os custos e as receitas do Grupo.

O programa de gestão de risco de mercado do Grupo se concentra na diminuição, mitigação ou transferência de exposições aos riscos de mercado. Neste contexto, a utilização de derivativos para fins exclusivos de proteção (*hedging*) é pautada pela proteção nos seguintes termos: (a) proteção do fluxo de caixa contra descasamento de moedas; (b) proteção do fluxo de amortizações das dívidas às oscilações de taxas de juros e moedas; e (c) oscilações no preço da celulose ou outros fatores de risco.

A gestão de risco é realizada pela tesouraria central do Grupo, segundo as políticas financeiras aprovadas pelo Conselho de Administração. O controle dos riscos, por sua vez, é realizado pela área de Gestão de Riscos, que, reportando diretamente ao presidente da Companhia, possui independência para apontar eventuais desenquadramentos das políticas, mensurar e analisar os riscos de mercado da Companhia. A área de Gestão de Riscos faz o acompanhamento criterioso de todas as exposições de riscos de mercado e o controle estrito do cumprimento às políticas financeiras vigentes. A tesouraria do Grupo identifica, avalia e busca proteção contra eventuais riscos financeiros. O Conselho de Administração aprova as políticas financeiras que estabelecem os princípios e normas para a gestão de risco global, áreas envolvidas nestas atividades, uso de instrumentos financeiros derivativos e não derivativos e alocação dos excedentes de caixa.

Políticas de utilização de instrumentos financeiros derivativos

O Conselho de Administração da Fibria aprovou em 21 de outubro de 2010 a revisão anual da Política de Gestão de Riscos de Mercado. O uso de instrumentos financeiros derivativos e gestão de caixa são pautados por tais políticas. No que diz respeito ao uso de derivativos para a proteção patrimonial, a política é conservadora, sendo que todo derivativo contratado deve sempre estar vinculado a um risco proveniente de um ativo objeto, advindo de fluxo operacional, volume de *commodities* ou dívida. Deste modo, só são permitidas operações com derivativos se vinculadas a uma exposição efetiva (*hedge*) e não são permitidos instrumentos que resultem em operações alavancadas.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(a) Risco de mercado

(i) Risco cambial

A Companhia atua internacionalmente e está exposta ao risco cambial decorrente de exposições a algumas moedas, principalmente com relação ao dólar norte-americano.

A política financeira da Companhia destaca que as operações de derivativos têm como objetivos diminuir a volatilidade no fluxo de caixa, proteger a exposição cambial e evitar o descasamento entre moedas.

Apresentamos a seguir os saldos contábeis de ativos e passivos indexados ao dólar norte americano na data de encerramento dos balanços patrimoniais:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ativos em moeda estrangeira				
Caixa e equivalentes de caixa			708.022	353.957
Instrumentos financeiros derivativos	152.058	132.862	152.058	132.972
Contas a receber	10.405	555.655	878.073	942.916
	<u>162.463</u>	<u>688.517</u>	<u>1.738.153</u>	<u>1.429.845</u>
Passivos em moeda estrangeira				
Empréstimos e financiamentos	2.441.737	3.589.658	7.298.855	8.214.267
Fornecedores	20.044	25.292	40.739	27.734
	<u>2.461.781</u>	<u>3.614.950</u>	<u>7.339.594</u>	<u>8.242.001</u>
Exposição passiva	<u>(2.299.318)</u>	<u>(2.926.433)</u>	<u>(5.601.441)</u>	<u>(6.812.156)</u>

A Fibria calcula sua exposição líquida para cada um dos fatores de risco. Quando o fator de risco se refere ao dólar ou ao euro, são determinados limites máximos de *hedge* para até 12 meses. Para prazos superiores a 12 meses e não superior a 24 meses, deve existir aprovação prévia da Diretoria da Fibria, sob orientação do Comitê de Finanças. Acima de 24 meses, o Conselho de Administração deve aprovar previamente as operações propostas.

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

A análise da exposição cambial considera a projeção de fluxo de caixa em dólares norte-americanos (US\$) da Companhia, que considera a receita de exportações, custos, dívidas, derivativos e caixa. A exposição líquida projetada é apresentada no quadro a seguir:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

<u>Exposição líquida prevista - próximos 12 meses</u>	<u>Milhares de dólares norte-americanos</u>
Abril	74.609
Maio	163.860
Junho	161.798
Julho	172.278
-Agosto	172.868
Setembro	166.227
Outubro	199.239
Novembro	146.225
Dezembro	217.537
Janeiro	228.729
Fevereiro	216.493
Março	233.900

(*) Quadro não revisado pelos nossos auditores independentes.

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

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

O risco de taxa de juros do Grupo decorre de empréstimos de longo prazo. Os empréstimos emitidos ou obtidos as taxas variáveis expõem o Grupo ao risco de taxa de juros e de fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos ou obtidos as taxas fixas expõem o Grupo ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

A política de utilização de derivativos do Grupo para o fator de risco taxas de juros determina que podem ser realizadas operações que tenham prazo e montantes compatíveis com as respectivas dívidas, bem como determina a manutenção mínima de 25% da dívida em taxas prefixadas.

O Grupo administra o risco de fluxo de caixa associado com a taxa de juros e moedas através de operações de *swap*. Por meio destas operações, o Grupo concorda com outras contrapartes em trocar, a intervalos condizentes com os da dívida, objeto protegido, a diferença entre o valor da dívida protegida e da nova taxa contratada através do derivativo.

(iii) Risco do preço de *commodities*

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

Este risco é abordado de distintas maneiras. A Companhia conta com equipe especializada, que efetua o monitoramento tempestivo do preço da celulose e analisa as tendências futuras, ajustando as projeções do Grupo, de modo a auxiliar na tomada de medidas preventivas para enfrentar da melhor maneira possível os distintos cenários. Para essa *commodity* não existem operações de derivativos disponíveis no mercado, com liquidez suficiente para mitigar o risco da totalidade das operações do Grupo. As operações de derivativos de proteção ao preço da celulose disponíveis no mercado têm baixa liquidez e grande distorção na formação do preço.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

As operações de proteção do preço da celulose, através de derivativos devem ter prazo máximo de 12 meses que, sob condições extremas de mercado (cenário de stress), não representem mais de 10% do lucro líquido ajustado pelo resultado financeiro, impostos sobre a renda, depreciação, exaustão e amortização (LAJIDA), devendo ainda ser aprovada pela Diretoria da Fibria sob orientação do Comitê de Finanças. Caso a operação não atenda tais critérios, a aprovação somente será feita mediante consulta e aprovação do Conselho de Administração.

Atualmente, a Companhia não possui nenhum tipo de derivativo para proteção contra oscilação de preço da celulose.

(b) Risco de crédito

O risco de crédito é administrado corporativamente e decorre de equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos, Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), Recibo de Depósito Bancário (RDBs), *box* de Renda Fixa e operações compromissadas, Cartas de crédito (*Letters of Credit* (LCs)), seguradoras, clientes, entre outros. Para bancos e instituições financeiras, o Grupo está sujeito ao risco de crédito com contrapartes, para as quais apresentamos os ratings na Nota 7.

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

A provisão para deterioração do saldo de contas a receber é registrada em quantia considerada suficiente para cobrir todas as perdas prováveis quando da execução das contas a receber de clientes, baseado em informações históricas, e é incluída nas despesas de vendas (Nota 11).

São realizadas análises de crédito iniciais dos clientes e, quando considerados necessários, são obtidos cauções ou cartas de crédito para proteger os interesses do Grupo. Além disso, parte das vendas por exportação, para os Estados Unidos, Europa e Ásia, está protegida por cartas de crédito e seguro de crédito.

No que diz respeito ao risco de concentração em crédito privado, resultando da alocação de aplicações financeiras ou ajustes positivos de derivativos, o Grupo tem como política trabalhar com emissores privados que possuam, no mínimo, avaliação de uma das seguintes agências de *rating*: Fitch, Moodys ou Standard&Poors. O *rating* mínimo exigido para as contrapartes é "AA-" (em escala local) ou "A" (em escala global), ambos com perspectiva estável ou positiva, ou equivalente. Nenhum emissor privado detém, isoladamente, mais de 20% sobre o caixa total do Grupo, mais de 10% do saldo do último saldo de patrimônio líquido publicado pela contraparte, ou mais de 15% do último saldo de patrimônio líquido da Companhia.

(c) Risco de liquidez

Com relação ao risco de liquidez, a Fibria tem como política manter em caixa e aplicações financeiras líquidas, no mínimo, o valor correspondente aos desembolsos esperados de despesas financeiras e operacionais dos próximos três meses.

As aplicações financeiras possuem, predominantemente, liquidez imediata, sendo permitidas pela política financeira aplicações com liquidez de no máximo 185 dias.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

A tabela a seguir analisa os passivos financeiros não derivativos do Grupo e os ativos e passivos financeiros derivativos a serem liquidados pelo Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento. Os passivos financeiros derivativos estão incluídos na análise se seus vencimentos contratuais forem essenciais para um entendimento dos fluxos de caixa temporários. Os valores divulgados na tabela são os fluxos de caixa não descontados contratados (i).

	Controladora			
	Até um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Em 31 de março de 2011				
Empréstimos e financiamentos	(445.172)	(665.147)	(2.416.028)	(2.577.673)
Obrigações com arrendamento financeiro	(3.512)	(5.061)	(4.709)	
Instrumentos financeiros derivativos	75.563	(7.447)	40.143	101.035
Contas a pagar aquisição de ações	(626.451)			
Fornecedores e outras obrigações (ii)	(452.826)	(8.236)		
	<u>(1.452.398)</u>	<u>(685.891)</u>	<u>(2.380.594)</u>	<u>(2.476.638)</u>
Em 31 de dezembro de 2010				
Empréstimos e financiamentos	(302.884)	(378.871)	(2.423.211)	(2.373.652)
Obrigações com arrendamento financeiro	(2.381)	(7.537)	(3.128)	
Instrumentos financeiros derivativos	90.679		2.296	39.886
Contas a pagar aquisição de ações	(1.440.676)			
Fornecedores e outras obrigações (ii)	(556.062)	(559)		
	<u>(2.211.324)</u>	<u>(386.967)</u>	<u>(2.424.043)</u>	<u>(2.333.766)</u>
	Consolidado			
	Até um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Em 31 de março de 2011				
Empréstimos e financiamentos	(1.057.078)	(1.199.178)	(3.653.172)	(8.697.697)
Obrigações com arrendamento financeiro	(6.502)	(8.069)	(7.000)	
Instrumentos financeiros derivativos	75.563	(7.447)	40.143	101.035
Contas a pagar aquisição de ações	(626.451)			
Fornecedores e outras obrigações (ii)	(631.003)	(49.529)	(14.642)	(39.045)
	<u>(2.245.471)</u>	<u>(1.264.223)</u>	<u>(3.634.671)</u>	<u>(8.635.707)</u>
Em 31 de dezembro de 2010				
Empréstimos e financiamentos	(619.495)	(603.556)	(2.881.487)	(6.453.470)
Obrigações com arrendamento financeiro	(4.189)	(13.260)	(6.000)	
Instrumentos financeiros derivativos	90.790		2.296	39.886
Contas a pagar aquisição de ações	(1.440.676)			
Fornecedores e outras obrigações (ii)	(582.787)	(21.409)	(14.516)	(39.840)
	<u>(2.556.357)</u>	<u>(638.225)</u>	<u>(2.899.707)</u>	<u>(6.453.424)</u>

(i) Como os valores incluídos na tabela são os fluxos de caixa não descontados contratuais, esses valores podem não ser conciliados com os valores divulgados no balanço patrimonial para empréstimos, instrumentos financeiros derivativos, fornecedores e outras obrigações.

(ii) Os valores de fornecedores e demais contas a pagar excluem o montante de R\$ 76.992 relativo ao passivo atuarial (R\$ 70.163 em 31 de dezembro de 2010).

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

5.2 Gestão de capital

Os objetivos do Grupo ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade contínua do Grupo em oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de proporcionar a melhor gestão de caixa, de forma a obter o menor custo de captação de recursos na combinação de capital próprio ou capital de terceiros.

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

Os índices de alavancagem financeira em 31 de março de 2011 podem ser assim sumariados:

	Consolidado - milhões de reais	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Empréstimos e financiamentos (Nota 21)	9.651	10.581
Contas a pagar com aquisição de ações (Nota 34)	605	1.441
Menos - caixa e equivalentes de caixa (Nota 8)	750	431
Menos - valor justo contratos derivativos (Nota 10)	152	133
Menos - títulos e valores mobiliários (Nota 9)	1.395	1.641
Dívida líquida	7.959	9.817
Total do indicador ajustado (12 meses)	2.736	2.749
Índice de alavancagem financeira	2,9	3,6

Os valores do indicador ajustado são reconciliados para os valores contábeis conforme apresentamos a seguir. O indicador ajustado, reflete a soma dos valores contábeis obtidos nos últimos 12 meses:

	Consolidado - milhões de reais (12 meses)	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Lucro antes do resultado financeiro e do imposto de renda		
Operações continuadas	949	980
Operações descontinuadas	461	120
Depreciação, amortização e exaustão (ii)	1.660	1.617
LAJIDA	3.070	2.717
Ganho de capital bruto na alienação da CONPACEL e KSR (Nota 35)	(357)	
Impairment ICMS a recuperar (i)	113	111
Variação valor justo de ativos biológicos	(92)	(92)
Outros	2	13
	2.736	2.749

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(i) Além da provisão mencionada na Nota 13, foram incluídas provisões para créditos de ICMS vendidos e sem expectativa de realização.

(ii) Valores não incluem parcela da depreciação alocada ao estoque de produtos acabados.

5.3 Estimativa do valor justo

Pressupõe-se que os saldos das contas a receber de clientes, menos provisão para perda, e de contas a pagar aos fornecedores pelo valor contábil, estejam próximos de seus valores justos. O valor justo dos passivos financeiros, para fins de divulgação, é estimado mediante o desconto dos fluxos de caixa contratuais futuros pela taxa de juros vigente no mercado.

A Companhia aplica a alteração ao CPC 38/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia de mensuração pelo valor justo:

- . Nível 1 - preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos.
- . 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).
- . Nível 3 - inserções para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis).

Em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010, os ativos financeiros mensurados ao valor justo e passivos financeiros divulgados ao valor justo foram classificados no Nível 2 de hierarquia do valor justo, conforme resumido a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ativos				
Mantidos para negociação				
Instrumentos financeiros derivativos	152.058	132.862	152.058	132.972
Aplicações financeiras (*)	1.268.686	1.582.620	2.103.049	1.994.892
	<u>1.420.744</u>	<u>1.715.482</u>	<u>2.255.107</u>	<u>2.127.864</u>
Passivos				
Empréstimos e financiamentos e contas a pagar por aquisição de ações	5.232.534	7.439.811	12.255.488	14.215.600
	<u>5.232.534</u>	<u>7.439.811</u>	<u>12.255.488</u>	<u>14.215.600</u>

(*) Inclui títulos mantidos para negociação e equivalentes de caixa.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

5.4 Demonstrativo da análise de sensibilidade

Na elaboração da análise de sensibilidade, para os instrumentos financeiros, foram utilizados dados do mercado financeiro divulgadas por entidades que operam no mercado financeiro, tais como BM&FBOVESPA e *Bloomberg*, para cálculo dos valores justos das operações. O cenário provável considerado pela Companhia é o cenário de mercado, Cenário I. Os Cenários II e III estão sendo incluídos na análise de acordo com os requerimentos adicionais de divulgação sobre instrumentos financeiros da CVM (Instrução CVM nº 475/08), e são calculados por uma curva com choque de 25% e 50% sobre o Cenário I em cada vértice.

A seguir, é apresentado o valor justo da carteira de derivativos, dívida e títulos, em dois cenários, considerados adversos e de maior impacto. Os cenários são de alta provável do dólar (US\$) em 2,63% e de queda provável da taxa LIBOR em 2,5%:

Carteira	Consolidado		
	Impacto da alta do dólar no valor justo das carteiras		
	Provável	Possível (25%)	Remoto (50%)
Derivativos	(44.889)	(550.636)	(1.012.646)
Empréstimos e financiamentos	(193.163)	(2.366.838)	(4.336.950)
Aplicações financeiras	18.647	228.485	418.671
Carteira	Consolidado		
	Impacto da queda da LIBOR no valor justo das carteiras		
	Provável	Possível (25%)	Remoto (50%)
Derivativos	(306)	1.642	278

A administração entende que os valores justos dos empréstimos e financiamentos e aplicações financeiras não são sensíveis à queda da taxa de juros. Uma alteração na projeção de juros futuros não impactaria imediatamente o valor justo destes instrumentos financeiros.

Para a análise de sensibilidade do preço de *commodities* (Celulose), assumimos uma queda de 8,61% no preço médio da celulose, calculada com base na volatilidade histórica do preço lista de Celulose (FOEXBHKP Index - fonte Bloomberg) para os últimos dez anos. Considerando todas as demais variáveis constantes, a variação de 8,61% no preço médio da celulose significaria uma variação de 7,86% em nossa receita líquida de vendas.

Apresentamos a seguir como o resultado do período e o patrimônio líquido teriam sido afetados por mudanças na variável de risco pertinente a qual a Companhia está exposta no final do período do relatório. A variável de risco relevante para a Companhia no período, levando em consideração o período de três meses para a próxima mensuração, é sua exposição ao dólar e ao risco de flutuação nos preços das *commodities*. A administração entende que o cenário razoavelmente possível é uma elevação na cotação do dólar, conforme expectativas de mercado divulgadas por entidades que operam no mercado financeiro. Os demais fatores de riscos foram considerados irrelevantes para resultados de instrumentos financeiros.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

<u>Instrumentos denominados em moeda estrangeira - US\$</u>	<u>Cenário</u>	<u>Impacto na receita (despesa)</u>
Empréstimos e financiamentos	Elevação de 2,63% na cotação do dólar em relação à Ptax de 31 de março de 2011 - R\$ 1,6287 <i>versus</i> R\$ 1,6715	(193.163)
Caixa, equivalentes e títulos e valores mobiliários		18.647
Derivativos		(44.889)
Contas a receber		23.075
Contas a pagar		(1.071)
Receita de celulose	Queda no preço de 8,61%	(121.648)
Total do impacto estimado		<u>(319.049)</u>

6 Instrumentos financeiros por categoria

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

	<u>Controladora</u>	
	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>
Ativos, conforme balanço patrimonial		
Empréstimos e recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa	1.267	8.890
Contas a receber de clientes	131.943	738.540
Demais contas a receber	160.617	205.705
	<u>293.827</u>	<u>953.135</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos	152.058	132.862
Ativos mantidos para negociação	1.268.686	1.582.620
	<u>1.420.744</u>	<u>1.715.482</u>
Passivos		
Outros passivos financeiros		
Empréstimos e financiamentos	4.376.334	5.491.664
Contas a pagar por aquisição de ações	605.497	1.440.676
Fornecedores e outras obrigações	538.054	634.400
	<u>5.519.885</u>	<u>7.566.740</u>

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ativos, conforme balanço patrimonial		
Empréstimos e recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa	750.454	431.463
Contas a receber de clientes	1.029.728	1.138.176
Demais contas a receber	213.981	260.933
	<u>1.994.163</u>	<u>1.830.572</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos	152.058	132.972
Ativos mantidos para negociação	1.395.027	1.640.935
	<u>1.547.085</u>	<u>1.773.907</u>
Passivos		
Outros passivos financeiros		
Empréstimos e financiamentos	9.651.018	10.581.457
Contas a pagar por aquisição de ações	605.497	1.440.676
Fornecedores e outras obrigações	761.528	736.407
	<u>11.018.043</u>	<u>12.758.540</u>

7 Qualidade dos créditos dos ativos financeiros

A qualidade do crédito dos ativos financeiros que não estão vencidos ou sujeitos à provisão para deterioração pode ser avaliada mediante referência às classificações externas de crédito (se houver) ou às informações históricas sobre os índices de inadimplência das contrapartes. Para a qualidade de crédito de contrapartes que são instituições financeiras, como caixa e derivativos, a Companhia considera o menor *rating* da contraparte divulgada pelas três principais agências internacionais de *rating* (Moody's, Fitch e S&P), sendo o *rating* mínimo exigido para as contrapartes é "AA-" (em escala local) ou "A" (em escala global), conforme política interna de gerenciamento de riscos de mercado:

	Controladora	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Contas a receber de clientes		
Contrapartes sem classificação externa de crédito		
A - Risco mínimo	44.767	654.609
B - Risco baixo	33.973	80.373
C - Risco médio	40.258	57.574
D - Risco alto	67.888	
Total de contas a receber de clientes	<u>186.886</u>	<u>792.556</u>
Conta-corrente e depósitos bancários de curto prazo		
brAAA	857.949	1.195.467
brAA+	350.927	341.192
brAA-	59.810	45.719
Outros (*)	1.267	9.132
	<u>1.269.953</u>	<u>1.591.510</u>

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**

	Controladora	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ativos financeiros derivativos		
brAAA	64.817	68.875
brAA+	75.976	52.094
AA-	559	5.870
A+	10.730	5.764
A	(24)	258
	<u>152.058</u>	<u>132.861</u>
	Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Contas a receber de clientes		
Contrapartes relevante com classificação externa de crédito (S&P - Standard Poor's e D&B - Dun & Bradstreet)		
S&P-AA-	77.417	111.476
S&P-A	52.710	170.821
S&P-BBB	88.934	42.429
S&P-BB	64.711	83.109
D&B-3	60.115	16.521
Contrapartes sem classificação externa de crédito		
A - Risco mínimo	254.020	194.384
B - Risco baixo	213.583	335.336
C - Risco médio	189.552	240.214
D - Risco alto	85.727	
Total de contas a receber de clientes	<u>1.086.769</u>	<u>1.194.290</u>
Conta-corrente e depósitos bancários de curto prazo		
brAAA	1.673.739	1.535.070
brAA+	353.375	378.439
brAA-	59.810	45.719
A	38.198	61.649
A- (**)	20.359	23.342
Outros (*)		28.179
	<u>2.145.481</u>	<u>2.072.398</u>
Ativos financeiros derivativos		
brAAA	64.817	68.986
brAA+	75.976	52.094
AA-	559	5.870
A+	10.730	5.764
A	(24)	258
	<u>152.058</u>	<u>132.972</u>

(*) Foram incluídas nesta categoria contas correntes e fundos de investimento em bancos que não possuem avaliação pelas três agências de *rating* utilizadas pela Companhia.

(**) Transação aprovada pelo Comitê de Finanças.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Apresentamos a seguir um quadro com a avaliação de *rating* das instituições financeiras contrapartes, com as quais a Companhia realizou transações durante o período:

<u>Contraparte</u>	<u>Fitch</u>	<u>Moody's</u>	<u>S&P</u>
Banco ABC Brasil S.A.	AA-(bra)	Aa1.br	
Banco Alfa de Investimento S.A.	AA-(bra)	Aaa.br	
Banco Bradesco S.A.	AAA(bra)	Aaa.br	brAAA
Banco Citibank S.A.			brAAA
Banco BNP Paribas Brasil			brAAA
Banco do Brasil S.A.	AA+(bra)	Aaa.br	
Banco Itaú BBA	AAA(bra)	Aaa.br	brAAA
Banco Safra S.A.	AA+(bra)	Aaa.br	
Banco Santander Brasil S.A.	AAA(bra)	Aaa.br	brAAA
Banco Standard de Investimentos S.A.	AA+(bra)		
Banco Volkswagen S.A.			brAAA
Banco Votorantim S.A.	AA+(bra)	Aaa.br	brAA+
BES Investimento do Brasil S.A.		Aaa.br	brAAA
Caixa Economica Federal	AA+(bra)	Aaa.br	
HSBC Bank Brasil S.A.		Aaa.br	
BNP Paribas	AA-	Aa2	AA
Goldman Sachs Group Inc./The	A+	A1	A
Citigroup Inc.	A+	A3	A-
Credit Suisse Group AG	AA-	Aa2	A
JPMorgan Chase Bank NA	AA-	Aa1	AA-
Lloyds Banking Group PLC	AA-	A1	A
Morgan Stanley	A	A2	A
Royal Bank of Scotland Group PLC	AA-	A1	A
Deutsche Bank	AA-	Aa3	A+
Bank of America	A+	A2	A

A classificação interna de risco para clientes está descrita a seguir:

- . A - Risco mínimo - cliente coberto por seguro de crédito, com garantia, solidez financeira, sem restrições de mercado, sem histórico de inadimplência.
- . B - Risco baixo - cliente com solidez financeira, sem restrições de mercado e sem histórico de inadimplência.
- . C - Risco médio - cliente com solidez financeira razoável, moderadas restrições de mercado e histórico moderado de inadimplência.
- . D - Risco alto - cliente com baixa solidez financeira, significativas restrições de mercado e histórico insatisfatório de pagamento junto a Fibria.

Nenhum dos ativos financeiros totalmente adimplentes foi renegociado no último exercício.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

8 Caixa e equivalentes de caixa

	Taxa média de remuneração das aplicações - % a.a.	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Caixa e bancos		1.267	8.890	42.432	77.506
Equivalentes de caixa					
Em moeda estrangeira					
Depósito a prazo fixo	0,47			708.022	353.957
Caixa e equivalentes de caixa		<u>1.267</u>	<u>8.890</u>	<u>750.454</u>	<u>431.463</u>

As aplicações financeiras em depósitos de prazo fixo possuem alta liquidez, são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

9 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 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Títulos em moeda nacional				
Públicos/compromissadas	366.374	627.052	366.374	627.052
Privados/compromissadas	<u>902.312</u>	<u>955.568</u>	<u>1.028.653</u>	<u>1.013.883</u>
Títulos e valores mobiliários	<u>1.268.686</u>	<u>1.582.620</u>	<u>1.395.027</u>	<u>1.640.935</u>

As aplicações financeiras em títulos privados estão substancialmente representadas por Certificados de Depósito Bancário (CDB) e possuem liquidez imediata e rendimentos atrelados a variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os títulos públicos estão representados por Letras e Notas emitidos pelo Tesouro Nacional. O rendimento médio da carteira é de 101,73% do CDI (101,5% em 2010).

10 Instrumentos financeiros derivativos

Inicialmente, apresentamos uma tabela detalhada de derivativos em aberto na data, organizada por vencimento, contraparte, valor nocional e valor justo:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Vencimento	Contraparte	31 de março de 2011		31 de dezembro de 2010	
		Nocional - milhares de dólares norte- -americanos	Valor justo	Nocional - milhares de dólares norte- -americanos	Valor justo
<i>Swap com verificação (call - venda)</i>					
Janeiro de 2014	Citibank	45.000	16.252	45.000	17.201
<i>Swap LIBOR 3M x fixed</i>					
Fevereiro de 2014	Morgan Stanley	141.388	(4.741)	153.171	(6.138)
Fevereiro de 2014	Goldman Sachs	70.800	(2.483)	76.700	(3.202)
Julho de 2014	Goldman Sachs	87.500	(5.411)	87.500	(5.565)
<i>Swap DI x US\$</i>					
Setembro de 2018	Safra	243.314	61.345	246.612	39.886
<i>Swap TJLP x US\$</i>					
Junho de 2017	Citibank	73.677	1.488		
Junho de 2017	Santander	114.715	2.507		
Junho de 2017	HSBC	87.747	2.278		
<i>Non-deliverable forward (venda)</i>					
Janeiro de 2011	B. Espírito Santo			8.000	1.806
Janeiro de 2011	Bank of America			26.000	4.643
Janeiro de 2011	BNP Paribas			9.000	1.669
Janeiro de 2011	Goldman Sachs			5.000	377
Janeiro de 2011	HSBC			28.328	4.153
Janeiro de 2011	Itaú			15.000	909
Janeiro de 2011	Santander			18.700	1.939
Janeiro de 2011	Standard Bank			5.000	1.576
Fevereiro de 2011	B. Espírito Santo			8.000	2.316
Fevereiro de 2011	Bank of America			14.250	4.030
Fevereiro de 2011	BNP Paribas			6.500	2.153
Fevereiro de 2011	Citibank			5.000	389
Fevereiro de 2011	Deutsche			5.000	379
Fevereiro de 2011	Goldman Sachs			17.000	1.450
Fevereiro de 2011	HSBC			13.127	1.561
Fevereiro de 2011	Itaú			4.500	271
Fevereiro de 2011	Santander			17.000	2.712
Março de 2011	B. Espírito Santo			7.000	1.745
Março de 2011	Bank of America			17.500	4.460
Março de 2011	BNP Paribas			11.000	957
Março de 2011	Deutsche			15.000	1.145
Março de 2011	Goldman Sachs			7.000	394
Março de 2011	HSBC			9.376	2.534
Março de 2011	Itaú			8.500	933
Março de 2011	Standard Bank			7.000	2.231
Abril de 2011	B. Espírito Santo	7.000	2.265	7.000	1.756
Abril de 2011	Bank of America	4.200	513	4.200	230
Abril de 2011	BNP Paribas	21.250	7.289	21.250	5.740
Abril de 2011	Goldman Sachs	11.200	1.458	11.200	701
Abril de 2011	HSBC	6.450	881	6.450	445
Abril de 2011	Itaú	3.000	673	3.000	462
Abril de 2011	JP Morgan	4500	559	4.500	258
Abril de 2011	Santander	2.250	300	2.250	149
Abril de 2011	Standard Bank	14.000	5.464	14.000	4.428
Mai de 2011	B. Espírito Santo	5.000	1.125	5.000	765
Mai de 2011	BNP Paribas	18.000	3.039	18.000	1.771
Mai de 2011	Deutsche	15.200	2.028	15.200	969
Mai de 2011	Goldman Sachs	7.000	1.118	7.000	627
Mai de 2011	HSBC	3.500	569	3.500	324
Mai de 2011	Itaú	10.000	2.401	10.000	1.678
Mai de 2011	Santander	4.200	595	4.200	302
Junho de 2011	Bank of America	8.400	1.083	8.400	497
Junho de 2011	BNP Paribas	4.000	947	4.000	657
Junho de 2011	Deutsche	11.000	1.422	11.000	656

40 de 90

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Vencimento	Contraparte	31 de março de 2011		31 de dezembro de 2010	
		Nocional - milhares de dólares norte- -americanos	Valor justo	Nocional - milhares de dólares norte- -americanos	Valor justo
Junho de 2011	Goldman Sachs	9.200	1.300	9.200	656
Junho de 2011	Itaú	6.000	1.342	6.000	909
Junho de 2011	Santander	10.000	2.381	10.000	1.656
Junho de 2011	Standard Bank	10.200	1.274	10.200	565
Junho de 2011	B. Espírito Santo	8.400	1.078	8.400	490
Junho de 2011	BNP Paribas	9.000	1.421	9.000	785
Junho de 2011	Deutsche	3.000	349	3.000	141
Junho de 2011	Goldman Sachs	8.000	1.042	8.000	483
Junho de 2011	Itaú	20.000	4.273	20.000	2.834
Junho de 2011	Santander	4.000	943	4.000	653
Junho de 2011	Standard Bank	7.000	894	7.000	406
Agosto de 2011	Bank of America	8.200	1.075	8.200	499
Agosto de 2011	BNP Paribas	13.000	1.951	13.000	1.032
Agosto de 2011	Deutsche	11.000	1.426	11.000	654
Agosto de 2011	HSBC	22.200	3.250	22.200	1.682
Agosto de 2011	Standard Bank	8.000	1.041	8.000	480
Setembro de 2011	B. Espirito Santo	4.200	517	4.200	222
Setembro de 2011	Bank of America	10.000	1.291	10.000	586
Setembro de 2011	BNP Paribas	7.000	1.056	7.000	559
Setembro de 2011	Deutsche	16.000	2.204	16.000	1.073
Setembro de 2011	HSBC	9.200	1.309	9.200	659
Setembro de 2011	Standard Bank	4.000	462	4.000	182
Outubro de 2011	Bank of America	9.000	1.187	9.000	551
Outubro de 2011	Citibank	4.000	494	4.000	212
Outubro de 2011	Deutsche	9.000	1.172	9.000	535
Outubro de 2011	Standard Bank	16.200	2.005	16.200	861
Novembro de 2011	Bank of America	10.000	1.301	10.000	592
Novembro de 2011	Standard Bank	21.200	2.624	21.200	1.123
Dezembro de 2011	Deutsche	12.500	1.021	5.000	212
Dezembro de 2011	Standard Bank	7.200	867	7.200	351
Dezembro de 2011	Standard Chatered	7.500	457		
Janeiro de 2012	Santander	12.500	787		
Janeiro de 2012	Deutsche	7.500	476		
Janeiro de 2012	Santander	7.500	481		
Janeiro de 2012	Standard Chatered	7.500	480		
<i>Opções (Risk Reversal)</i>					
Dezembro de 2011	Itaú	7.500	568		
Dezembro de 2011	Itaú	(7.500)	(264)		
Dezembro de 2011	Goldman Sachs	7.500	568		
Dezembro de 2011	Goldman Sachs	(7.500)	(263)		
Janeiro de 2012	Itaú	7.500	568		
Janeiro de 2012	Itaú	(7.500)	(255)		
Janeiro de 2012	Citibank	7.500	570		
Janeiro de 2012	Citibank	(7.500)	(262)		
Janeiro de 2012	Deutsche	7.500	576		
Janeiro de 2012	Deutsche	(7.500)	(260)		
Janeiro de 2012	Deutsche	7.500	577		
Janeiro de 2012	Deutsche	(7.500)	(260)		
			152.058		132.972
Parcela circulante (*)			75.176		80.502
Parcela não circulante			76.882		52.470

(*) Em 2010, o saldo da parcela circulante contempla as operações consolidadas. A diferença em relação ao balanço da controladora refere-se ao *swap* contratado na Portocel, no valor de R\$ 110, liquidado em 2011.

41 de 90

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Todas as operações em aberto em 31 de março de 2011 são de balcão, registradas na CETIP, e representam posições vendidas em dólares.

Nas tabelas a seguir são apresentados os mesmos derivativos, segregados por tipo de derivativo, aberto por ponta ativa e passiva das operações (para contratos de *swap*), pela estratégia de proteção adotada pela Companhia e por cronograma de desembolso dos contratos.

(a) Descrição por tipo de derivativo

Tipo do derivativo	Valor de referência (nacional) - na moeda de origem		Valor justo	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
NDF (US\$) - venda	499.350	737.131	78.960	90.790
Swap JPY x USD (JPY)	4.754.615	4.754.615	16.252	17.201
Swap DI x USD (US\$)	243.314	246.612	61.345	39.886
Swap LIBOR x <i>Fixed</i> (US\$)	299.688	317.371	(12.635)	(14.905)
Swap TJLP x USD (US\$)	276.139		6.273	
Swap (<i>Risk Reversal</i>)	45.000		1.863	
			152.058	132.972

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

Tipo do derivativo	Valor de referência (nacional) - na moeda de origem		Valor justo	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Contratos futuros				
<i>Hedge</i> de fluxo de caixa (US\$)	499.350	737.131	78.960	90.790
Contratos de <i>swap</i>				
Posição ativa				
Iene fixo (iene para dólar)	4.754.615	4.754.615	105.584	112.182
Dólar LIBOR (LIBOR para <i>Fixed</i>)	299.688	317.000	472.738	509.000
Real CDI (real para dólar)	416.067	422.000	491.325	485.000
Real TJLP (real para dólar)	462.289		428.349	
Posição passiva				
Dólar Fixo (iene para dólar)	45.000	45.000	(89.332)	(95.000)
Dólar Fixo (LIBOR para <i>Fixed</i>)	299.688	317.000	(485.373)	(524.000)
Dólar Fixo (real CDI para dólar)	243.314	247.000	(429.980)	(445.000)
Dólar Fixo (real TJLP para dólar)	276.139		(422.076)	
Total contratos de <i>swap</i>			71.235	42.182
Opções				
Opções de dólar			1.863	
			152.058	132.972

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(c) Valores justos e liquidados por estratégia de proteção

Tipo do derivativo	Justo		Valores pagos ou recebidos	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
<i>Hedge</i> cambial				
<i>Hedge</i> de fluxo de exportação	80.823	90.790	49.684	3.630
<i>Hedge</i> de dívida	83.870	57.087	921	5.263
<i>Hedge</i> de taxa de juros				
<i>Hedge</i> de dívida	(12.635)	(14.905)	(1.938)	(2.804)
	<u>152.058</u>	<u>132.972</u>	<u>48.667</u>	<u>6.089</u>

(d) Valores justos por cronograma de desembolsos e recebimentos potenciais

	<i>Hedge</i> cambial de fluxo de exportação	<i>Hedge</i> cambial de dívida	<i>Hedge</i> de taxa de juros	Total
2011	80.822	(1.756)	(7.706)	71.360
2012		(2.126)	(4.106)	(6.232)
2013		(1.986)	(795)	(2.781)
2014		34.434	(27)	34.407
2015		4.421		4.421
2016		5.740		5.740
2017		21.027		21.027
2018		24.116		24.116
	<u>80.822</u>	<u>83.870</u>	<u>(12.634)</u>	<u>152.058</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 2010 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 derivativos vigentes e os instrumentos que são objeto de proteção.

(i) *Non-Deliverable Forward* (NDF)

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

(ii) *Swap* LIBOR x *Fixed*

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(iii) Swap JPY x US\$

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

(iv) Swap DI x US\$

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

(v) Swap TJLP x US\$

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

(vi) Risk Reversal

A Fibria possui posições de *risk reversal*, uma operação montada com a compra de opção de compra de dólar (*put*) e a venda de opção de venda de dólar (*call*) nos mesmos montantes e datas de vencimento. A diferença entre os *strikes da put* (mais baixos) e do *call* (mais alto) junto com a receita projetada, comprada em dólares, resulta em um piso e um teto para a cotação de dólar, estruturando uma operação chamada de Collar. O piso da cotação protege a receita de uma valorização do real. O teto limita uma cotação de dólar, em contrapartida pela inexistência de custo inicial para entrada na operação de proteção.

(vii) Apuração do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos

A Fibria apura o valor justo de seus 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. Tal divergência pode ocorrer por condições de liquidez, *spreads*, interesse da contraparte na liquidação antecipada, dentre outros aspectos. Os valores calculados pela Companhia são também comparados com MtMs referenciais de bancos (contrapartes) e com cálculos de uma consultoria externa especializada.

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

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

Toda a metodologia de cálculo de marcação a mercado e contabilização adotados pela Companhia está descrita em manual específico desenvolvido pela área de Riscos.

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

- *Non-deliverable forward* - é feita uma projeção da cotação futura da moeda, utilizando-se das curvas de cupom cambial e prefixada em reais para cada vencimento. A seguir, verifica-se qual a diferença entre esta cotação obtida e a taxa que foi contratada. Tal diferença é multiplicada pelo valor nocional de cada contrato e trazida a valor presente pela curva prefixada em reais.
- Contratos de *swap* - tanto o valor presente da ponta ativa quanto da ponta passiva são estimados pelo desconto dos fluxos de caixa projetados pela taxa de juros de mercado da moeda em que o *swap* é denominado. O valor justo do contrato é a diferença entre essas duas pontas.
- Opções - para o cálculo do valor justo das opções foi utilizado o modelo de Garman Kohlhagen. Os dados de volatilidades e taxas de juros foram obtidos da BM&FBOVESPA para apuração dos valores justos.

Não fazemos a marcação a mercado das operações de aplicações financeiras em *box* em virtude do entendimento que o produto final é enquadrado como uma aplicação de renda fixa, com rendimento atrelado ao CDI, não existindo risco de variação cambial à Companhia.

A marcação do valor justo destes contratos de derivativos é classificada no nível 2 de determinação de valor justo, conforme requerido pelo CPC 40/IFRS 7 tópico 49. Vide Nota 5.3.

As curvas utilizadas para o cálculo do valor justo estão apresentados a seguir:

Curva de juro (Brasil)		Curva de juro (Estados Unidos)	
Vértice	Taxa (a.a.)	Vértice	Taxa (a.a.)
1M	11,7217%	1M	0,24089%
6M	12,0289%	6M	0,34112%
1A	12,2878%	1A	0,48290%
2A	12,7687%	2A	1,03096%
3A	12,8800%	3A	1,61880%
5A	12,8508%	5A	2,54756%
10A	12,7100%	10A	3,75885%

Cupom de Dólar Sujo	
Vértice	Taxa (a.a.)
1M	6,2647%
6M	3,5040%
1A	3,2386%
2A	3,4577%
3A	3,8366%
5A	4,5418%
10A	5,1562%

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**11 Contas a receber de clientes**

Tipo do derivativo	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Cientes no País	176.481	236.901	208.696	251.374
Cientes no exterior				
Intercompanhia (*)	74	535.173		
Demais	10.331	20.482	878.073	942.916
Provisão para deterioração de créditos a receber	(54.943)	(54.016)	(57.041)	(56.114)
	<u>131.943</u>	<u>738.540</u>	<u>1.029.728</u>	<u>1.138.176</u>

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

As contas a receber não possuem caráter de financiamento e estão avaliadas e registradas inicialmente pelo valor justo.

Em 31 de março de 2011, as contas a receber consolidadas de R\$ 1.010.297 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 1.067.228) estavam totalmente adimplentes.

Em 31 de março de 2011, as contas a receber de clientes no valor de R\$ 19.431 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 70.948) encontram-se vencidas, mas não sujeitas à provisão para deterioração. A administração mantém procedimentos de cobrança e acredita que não incorrerá em perdas nestes clientes. A análise de vencimentos dessas contas a receber está apresentada a seguir:

	2011
Até dois meses	18.277
Mais de seis meses	<u>1.154</u>
	<u>19.431</u>

Em 31 de março de 2011, as contas a receber de clientes no total de R\$ 57.041 (31 de dezembro de 2010 - R\$ 56.114), vencidas há mais de seis meses, estavam provisionadas. As contas a receber individualmente sujeitas à provisão para deterioração referem-se principalmente aos clientes em cobrança judicial, com baixa probabilidade de recuperação dos créditos. Segundo avaliação, uma parcela das contas a receber pode ser recuperada.

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

As contas a receber consolidadas são mantidas nas seguintes moedas:

	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Reais	208.696	251.374
Dólares norte-americanos	878.073	942.916
	<u>1.086.769</u>	<u>1.194.290</u>

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

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Em 1º de janeiro	(54.016)	(32.550)	(56.114)	(39.738)
Provisão para <i>impairment</i> de contas a receber	(1.603)	(24.950)	(1.603)	(27.047)
Contas a receber de clientes baixadas durante o exercício como incobráveis	676	1.678	676	8.595
Variações cambiais				270
Reclassificação para ativos mantidos para venda		1.806		1.806
Em 31 de março	<u>(54.943)</u>	<u>(54.016)</u>	<u>(57.041)</u>	<u>(56.114)</u>

A constituição e a baixa da provisão para contas a receber sujeitas à provisão para deterioração foram registradas no resultado do exercício na rubrica "Despesas com vendas". Os valores debitados à conta de provisão são geralmente baixados quando não há expectativa de recuperação dos recursos.

As outras classes de contas a receber de clientes e demais contas a receber não contém ativos sujeitos à provisão para deterioração.

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

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**12 Estoques**

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Produtos acabados				
Na fábrica/depósitos	111.627	109.845	178.498	165.534
No exterior			532.567	435.456
Produtos em processo	29.714	26.113	38.302	30.688
Matérias-primas	189.359	161.133	293.145	260.187
Almoxarifado	46.088	45.364	102.550	101.572
Importações em andamento	14.878	12.108	16.676	14.422
Adiantamentos a fornecedores	<u>3.353</u>	<u>5.885</u>	<u>3.099</u>	<u>5.982</u>
	<u>395.019</u>	<u>360.448</u>	<u>1.164.837</u>	<u>1.013.841</u>

13 Impostos a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Impostos retidos e antecipações de impostos IRPJ e CSLL	186.862	204.248	228.318	251.688
ICMS sobre aquisição de imobilizado	17.915	22.789	20.427	25.433
ICMS e IPI a recuperar	461.464	457.910	567.319	557.457
PIS e COFINS a recuperar	237.133	192.699	565.915	520.339
Provisão para perda nos créditos do ICMS	<u>(387.458)</u>	<u>(382.783)</u>	<u>(491.963)</u>	<u>(481.527)</u>
	<u>515.916</u>	<u>494.863</u>	<u>890.016</u>	<u>873.390</u>
Parcela não circulante	<u>219.544</u>	<u>283.180</u>	<u>535.219</u>	<u>590.967</u>
Parcela circulante	<u>296.372</u>	<u>211.683</u>	<u>354.797</u>	<u>282.423</u>

O Grupo vem acumulando créditos de ICMS com os Estados do Espírito Santo e do Mato Grosso do Sul pelo fato de sua atividade, nesses Estados, ser preponderantemente exportadora. A administração revisou a perspectiva de realização dos referidos créditos e constituiu provisão integral do montante com baixa probabilidade de realização para sua unidade no Estado do Mato Grosso do Sul. Para a unidade do Espírito Santo, foi constituída uma provisão parcial em razão da probabilidade de realização, equivalente a aproximadamente 50% do saldo, uma vez que a administração implementou ações e vem recuperando parcela destes tributos em sua operação naquele Estado.

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Durante o exercício encerrado em 31 dezembro de 2010, a Companhia apurou créditos de PIS e COFINS sobre certos bens do ativo imobilizado, substancialmente sobre as plantas de Três Lagoas, Jacareí e Piracicaba, no montante de R\$ 309.058 na planta de Três Lagoas e R\$ 47.272 nas plantas de Jacareí e Piracicaba, os quais, para fins contábeis, foram registrados ao valor presente de R\$ 233.399 e R\$ 37.216 respectivamente, em contrapartida no ativo imobilizado.

A realização dos créditos, relativos aos impostos a recuperar ocorrerá de acordo com a projeção orçamentária aprovada pela Administração, conforme demonstrado a seguir:

	Consolidado	
	Montante	Percentual
Nos próximos 12 meses	354.797	49
Em 2012	179.380	25
Em 2013	73.311	10
Em 2014	47.025	6
Em 2015	40.249	6
Em 2016	<u>35.718</u>	<u>4</u>
	<u>730.480</u>	<u>100</u>
PIS E COFINS sobre ativo imobilizado (*)	<u>159.536</u>	
Total dos impostos a recuperar	<u>890.016</u>	

(*) Os créditos de PIS e COFINS remanescentes sobre o ativo imobilizado não foram incluídos na projeção, pois tornar-se-ão disponíveis ao longo da vida útil dos ativos.

As movimentações na provisão para *impairment* de impostos a recuperar da Companhia são as seguintes:

	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No início do período	(481.527)	(406.265)
Provisão para <i>impairment</i> de créditos gerados no período	(17.800)	(95.262)
Reversão da provisão por recuperação do ativo	<u>7.364</u>	<u>20.000</u>
No final do período	<u>(491.963)</u>	<u>(481.527)</u>

A constituição e a reversão da provisão para impostos a recuperar elegíveis à provisão foram registradas no resultado do exercício como "Custo dos produtos vendidos". Os valores debitados à conta de provisão são geralmente baixados quando não há expectativa de recuperação dos recursos.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

14 Tributos sobre o lucro

A Companhia e suas controladas sediadas no País utilizam a sistemática do lucro real e calcularam e registraram seus impostos com base nas alíquotas efetivas vigentes na data de elaboração das informações financeiras intermediárias. Os créditos tributários diferidos de imposto de renda e contribuição social são decorrentes de prejuízos fiscais e de diferenças temporárias referentes (a) ao efeito da variação cambial apurada (sistemática de apuração do imposto de renda e contribuição social pelo regime de caixa - efeitos cambiais); (b) ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros derivativos; (c) provisões não dedutíveis até o momento da sua efetiva realização; (d) investimentos na atividade rural e (e) diferenças temporárias surgidas na aplicação dos CPCs.

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

A expectativa de realização dos créditos relativos ao prejuízo fiscal, à base negativa da contribuição social e às diferenças temporárias ocorrerá de acordo com o cronograma a seguir:

	Consolidado	
	Montante	Percentual
Nos próximos 12 meses	186.633	16
Em 2012	160.146	13
Em 2013	137.564	11
Em 2014	101.118	8
Em 2015	88.023	7
Entre 2016 a 2018	262.564	23
Entre 2019 a 2021	262.458	22
	<u>1.198.506</u>	<u>100</u>

Nos próximos 12 meses, esperamos realizar o montante de R\$ 119.975 relativos aos impostos diferidos passivos.

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

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No início do período	39.274	149.177	109.665	308.124
Resultado de imposto de renda e contribuição social diferidos	(31.165)	(73.717)	(34.525)	(146.924)
Resultado de imposto de renda e contribuição social diferidos de operações descontinuadas	(55.974)	(38.387)	(55.974)	(38.384)
Variação cambial			(9.924)	(10.920)
Outros	15.218	2.201	15.218	(2.231)
No final do período	<u>(32.647)</u>	<u>39.274</u>	<u>24.460</u>	<u>109.665</u>
Impostos diferidos no ativo	<u>791.009</u>	<u>932.908</u>	<u>1.198.506</u>	<u>1.332.025</u>
Impostos diferidos no passivo	<u>(823.656)</u>	<u>(893.634)</u>	<u>(1.174.046)</u>	<u>(1.222.360)</u>

Notas Explicativas

Fibra Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(a) Reconciliação da despesa de imposto de renda e contribuição social

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Lucro antes do IR e da CSLL	177.400	(112.213)	179.084	(131.153)
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal - 34%	(60.316)	38.152	(60.889)	44.592
Demonstrativo da origem da despesa de imposto de renda efetiva				
Efeito da equivalência patrimonial	41.367	50.186	(17)	(99)
Reversão de CSLL sobre o lucro da exportação (i)		82.922		82.922
Benefício fiscal oriundo do REFIS - Lei nº 11.941/09 (ii)		9.216		9.216
Tributação de lucro das subsidiárias no exterior no Brasil	(2.199)			
Diferença de tributação nas subsidiárias no exterior			40.440	53.571
Efeito do aproveitamento fiscal do ágio da CONPACEL amortizado contabilmente		(23.777)		(23.777)
Ajuste a valor presente - aquisição de ações Aracruz	(6.933)	(32.177)	(6.933)	(32.177)
Outros	(3.084)	(12.881)	(3.764)	(2.415)
Imposto de renda e contribuição social do período	(31.165)	111.641	(31.163)	131.833
	17,6	99,5	17,4	100,5

(i) Efeito da não incidência da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das receitas de exportação relativo ao ano de 2003. Vide Nota 22(a)(ii).

(ii) Benefício fiscal relativo aos juros e a multa objeto do Programa de Recuperação Fiscal (REFIS). Vide Nota 22(a)(vii).

(b) Composição dos saldos do imposto de renda e contribuição social diferidos

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ativo				
Prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social	297.623	359.580	659.034	709.497
Provisão para contingências	56.025	57.346	78.194	77.400
Provisões (<i>impairment</i> , operacionais e perdas diversas)	291.682	327.039	315.599	356.184
Amortização fiscal do ágio	145.679	188.943	145.679	188.944
Total	791.009	932.908	1.198.506	1.332.025

51 de 90

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Passivo				
Depreciação acelerada e incentivada			13.697	15.004
Varição cambial - tributação pelo regime de caixa (MP nº 1.858-10/99 artigo 30)	393.496	452.754	409.767	465.657
Custos com reflorestamento já deduzido para fins fiscais	72.745	40.631	256.954	194.945
Valor justo dos ativos biológicos	132.490	153.179	266.292	297.273
Efeito da combinação de negócios na aquisição da Aracruz	59.611	63.093	59.611	63.093
Diferimento de ganhos nos contratos derivativos	51.700	45.173	51.700	45.173
Aproveitamento fiscal do ágio não amortizado contabilmente	111.822	137.012	111.822	137.012
Outras provisões	1.792	1.792	4.203	4.203
Total	823.656	893.634	1.174.046	1.222.360

Adicionalmente, a Companhia possui diferença temporária tributável associada ao deságio na troca de ativos com a International Paper, cujo passivo fiscal diferido, no valor de R\$ 605.540, não foi reconhecido, uma vez que todos os aspectos relativos à realização destes ganhos estão sob controle da administração, que não possui planos para a sua realização.

(c) Regime Tributário de Transição (RTT)

Para fins de apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido a Companhia e suas controladas optaram pelo RTT, que permite à pessoa jurídica eliminar os efeitos contábeis da Lei nº 11.638/07 e da MP nº 449/08, convertida na Lei nº 11.941/09, por meio de registros no Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR) ou de controles auxiliares, sem qualquer modificação da escrituração mercantil, uma vez que o RTT terá vigência até a entrada em vigor de lei que discipline os efeitos fiscais dos novos métodos contábeis, buscando a neutralidade tributária.

15 Transações e saldos relevantes com partes relacionadas**(a) Sociedades relacionadas**

A Companhia é controlada através do Acordo de Acionistas celebrado entre a Votorantim Industrial S.A. ("VID"), que detém 29,34% das ações e o BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), que detém 30,42% das 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 subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Natureza	Receitas (despesas)			
	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Transações com empresas controladas, controladas em conjunto e coligadas				
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	Rateio de despesas	(14.370)	(40.599)	
Portocel - Porto Especializado Barra do Riacho	Serviços portuários	(4.980)	(3.886)	
Fibria Trading International	Venda de celulose	695.265	727.569	
Fibria Trading International	Pré-pagamento intercompanhia	(45.633)	(38.656)	
VOTO IV	Empréstimo eurobond	(4.222)	(15.790)	
		<u>626.060</u>	<u>628.638</u>	
Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim				
VOTO III	Empréstimo eurobond	(3.011)	(2.205)	(3.011) (2.205)
Votoner - Votorantim Comercializadora de Energia	Fornecimento de energia	(5.836)	(4.585)	(5.875) (4.609)
Banco Votorantim S.A.	Aplicações financeiras	4.922	3.943	4.993 4.735
Companhia Nitro Química Brasileira	Fornecimento produtos químicos	(1.256)	(879)	(2.049) (1.627)
Anfreixo S.A.	Fornecimento de materiais	(1.110)	(1.081)	(1.549) (2.028)
Votorantim Cimentos S.A.	Arrendamento de terras	(132)	(237)	(132) (237)
Votorantim Metais Ltda.	Arrendamento de terras	(1.739)	(1.760)	(1.739) (1.760)
Companhia Brasileira de Alumínio - CBA	Arrendamento de terras		(99)	
Votorantim Cimentos S.A.	Venda de <i>software</i>	1	1	1 1
		<u>(8.161)</u>	<u>(6.902)</u>	<u>(9.361)</u> <u>(7.829)</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:

• Empresas que controlam a Companhia mediante acordo de acionistas

A Companhia possui contratos celebrados com a VID relativos às prestações de serviços do Centro de Soluções Compartilhados (CSC), cujo objetivo é a terceirização de serviços operacionais de atividades administrativas, departamento de Pessoal, Back Office, Contabilidade, Tributos e Compartilhamento da Infraestrutura de Tecnologia da Informação entre as empresas do Grupo Votorantim, para o qual existe um acordo técnico de nível de serviços. Os contratos preveem uma remuneração global anual de R\$ 9.118 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,

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

bem como a locação de equipamentos e espaço para a realização destes programas. Estes serviços são contratados em favor de todo o Grupo Votorantim, de forma que a Fibria faz o reembolso destas despesas, proporcionalmente à utilização da Companhia destes serviços.

A Companhia possui contratos de financiamentos celebrados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES), acionista controlador do BNDESPAR, com a finalidade de financiamento de investimentos em infraestrutura, aquisição de máquinas e equipamentos, bem como a ampliação e modernização de ativos fixos. O detalhamento dos saldos, condições contratuais de rescisão e garantias estão descritos na Nota 21(e).

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

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

A Companhia compartilha sua estrutura administrativa com sua controlada Fibria MS e mensalmente efetua o rateio destas despesas administrativas contra esta controlada, sobre o qual não há inclusão de qualquer margem. Estas operações possuem prazo médio de recebimento de 90 dias. As demais controladas com operação possuem corpo administrativo e não é necessário o rateio destas despesas. Houve também compra de recebíveis de exportação intercompanhia desta controlada com a finalidade de vincular embarques de exportação. O prazo de liquidação destas operações é dezembro de 2011 e remuneração de 1% ao ano.

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

A Companhia mantém saldo de contas a receber relativo à venda de celulose realizados para a controlada Fibria Trading International KFT, que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte. Os preços e prazos de venda de celulose para esta controlada seguem um planejamento estratégico e financeiro da Companhia e respeitam os limites fiscais de preço de transferência.

Adicionalmente, a Companhia contratou operações financeiras de pré-pagamento de exportação intercompanhia com esta controlada, indexado a taxa de mercado LIBOR três meses e *spread* médio de 3,8% a.a., com pagamento de principal e juros trimestralmente e vencimento final em 2017.

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

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

• Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim

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

A Companhia possui contrato de compra e venda de energia elétrica Votener - Votorantim Comercializadora de Energia Ltda., para atendimento de suas unidades consumidoras de Jacareí e Piracicaba. O valor total contratado totaliza aproximadamente R\$ 104.000, garantindo 787.000 megawatts/hora e possui prazo de duração de cinco anos, encerrando em 31 de dezembro de 2014. Em caso de rescisão contratual, a parte solicitante ficará obrigada a liquidar 50% do saldo remanescente do contrato.

A Companhia mantém aplicações em certificados de depósitos bancários e operações compromissadas emitidos pelo Banco Votorantim S.A., cuja remuneração média é 104,3% do CDI e vencimento final em 27 de setembro de 2011. A Companhia administra as aplicações financeiras procurando garantir eficiência na rentabilidade e garantia de liquidez, com base na Política de Gestão de Caixa e de acordo com práticas de mercado. O acordo de acionistas limita aplicações financeiras com partes relacionadas em R\$ 200 milhões.

Em 1º de janeiro de 2009, a Companhia firmou contrato de compra da matéria-prima "Ácido Sulfúrico 98%" com a Cia. Nitroquímica Brasileira, no valor total aproximado de R\$ 19.000, garantindo o fornecimento de 72.000 toneladas do ácido, pelo prazo de cinco anos, com vencimento final em 31 de dezembro de 2013. Em caso de rescisão contratual não há previsão de multas, mas somente liquidação das faturas pendentes.

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

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

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

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(b) Remuneração dos administradores

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

	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de março de 2010</u>
Benefícios de curto prazo aos administradores	5.009	6.324
Benefícios de rescisão de contrato de trabalho		3.697
	<u>5.009</u>	<u>10.021</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)), programa de remunerações variáveis. No terceiro trimestre de 2010, a Companhia aprovou o programa de remuneração baseado em direitos de valorização de ações (Nota 26).

Os valores de benefícios de curto prazo a empregados e administradores não incluem os membros dos Comitês de Auditoria e Risco, Finanças, Pessoas e Remuneração e Sustentabilidade, no montante de R\$ 166 em 2011 (R\$ 665 em 31 de março de 2010).

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

16 Investimentos em controladas e coligadas

(a) Abertura dos investimentos

	<u>Nossa participação</u>						
				<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>	<u>31 de março de 2010</u>	
	<u>Informações das controladas</u>			<u>No</u>	<u>No</u>	<u>No</u>	<u>No</u>
<u>Patrimônio líquido</u>	<u>Resultado do período</u>	<u>Percentual</u>	<u>patrimônio líquido</u>	<u>resultado do período</u>	<u>patrimônio líquido</u>	<u>resultado do período</u>	
Controladora							
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.	4.773.869	(13.332)	100	4.773.869	(13.332)	4.787.201	(52.675)
Alicia Papéis S.A. (i)							81
Veracel Celulose S.A.	2.896.942	(9.234)	50	1.448.471	(4.618)	1.453.888	(1.735)
Normus Empreendimentos e Participações Ltda.	1.119.706	72.401	100	1.119.706	72.401	1.047.306	99.317
Fibria Trading International KFT	2.153.640	129.631	48,30	1.040.208	62.612	977.596	77.169
Mucuri Agroflorestal S.A.	76.175		100	76.175		76.175	
Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A.	50.925	3.054	51	25.972	1.558	24.414	1.303
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.	52.566	527	50	26.283	263	26.020	(223)
Fibria Celulose (USA) Inc.	26.466	317	100	26.466	317	26.149	7.299

57 de 90

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Nossa participação						
	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010		31 de março de 2010	
	Informações das controladas			No	No	No	No
Patrimônio líquido	Resultado do período	Percentual	patrimônio líquido	resultado do período	patrimônio líquido	resultado do período	resultado do período
VOTO - Votorantim Overseas							
Trading Operations IV Limited	41.679	117	50	20.839	58	20.781	873
Aracruz Produtos de Madeira S.A.	23.605	(154)	33,33	7.868	(51)	7.920	(291)
Riocell Limited.	964	(22)	100	964	(22)	986	(6)
Newark Financial Inc. (ii)	1.100	(796)	100	1.100	(796)	(518.790)	(13.934)
Fibria Overseas Finance Ltd.	(618)	(513)	100	(618)	(513)	(105)	22.916
Fibria International GmBH.	25.607	4.561	100	25.607	4.561	21.046	7.733
Fibria Terminais Portuários Ltda.	342	4	100	342	4		
Projetos Especiais e Investimentos S.A.	2.456	(775)	100	2.546	(775)	3.322	(222)
Outros investimentos				154		395	
				8.595.952	121.667	7.954.304	147.605
Mais-valia de ativos na aquisição da Aracruz alocados às controladas Veracel Celulose, Mucuri Agroflorestal, Portocel				793.572		798.589	
Total do investimento da controladora				9.389.524	121.667	8.752.893	147.605
Consolidado							
Aracruz Produtos de Madeira S.A.				7.868	(51)	7.920	(291)
Outros investimentos				140		381	
Total do investimento				8.008	(51)	8.301	(291)

(i) Em 30 de setembro de 2010, a Companhia incorporou o acervo líquido contábil da controlada Alicia Papéis S.A.

(ii) No trimestre findo em 31 de março de 2011, a Companhia realizou aporte de capital para esta controlada, com o objetivo de liquidar passivos financeiros intercompanhia.

(b) Informações sobre as empresas controladas

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

	Ativos totais	Passivos totais	Receitas líquidas
Controladoras			
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense	5.897.184	1.123.314	266.456
Veracel Celulose	3.712.201	879.154	183.647
Normus Empreend. e Participações	1.119.806	100	
Fibria Trading International	6.873.763	4.720.123	1.326.573
Mucuri Agroflorestal	76.191	17	
Portocel - Term. Esp. Barra do Riacho	136.015	85.090	22.473
Asapir Produção Florestal e Comércio	73.489	20.923	
Fibria Celulose (USA) Inc.	347.123	320.657	272.228
VOTO - Voto Overseas Trading Oper.	689.573	647.894	
Riocell Limited	979	15	
Newark Financial Inc.	1.100		
Fibria Overseas Financial	4.156.077	4.156.695	
Projetos Especiais Investimentos	6.299	3.752	3.060

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	<u>Ativos totais</u>	<u>Passivos totais</u>	<u>Receitas líquidas</u>
Fibria Terminais Portuários	343	1	
Fibria International GmbH	2.954.024	2.928.417	

(c) Apresentamos a seguir a movimentação dos investimentos nos períodos divulgados:

	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>
No início do período	8.752.893	11.330.192
Equivalência patrimonial	121.667	706.587
Aporte de capital	520.685	225.373
Dividendos recebidos		(301.083)
Amortização de mais-valia de controladas	(5.018)	3.513
Incorporação do acervo líquido da Alicia Papéis S.A. (Nota 1(c))		(3.204.978)
Outros	(703)	(6.711)
No final do período	<u>9.389.524</u>	<u>8.752.893</u>

17 Imobilizado**(a) Controladora**

	Taxa média anual de depreciação - %	<u>31 de março de 2011</u>			<u>31 de dezembro de 2010</u>
		<u>Custo</u>	<u>Depreciação acumulada</u>	<u>Líquido</u>	<u>Líquido</u>
Terrenos		1.086.877		1.086.877	1.093.572
Imóveis	4	1.867.490	869.022	998.468	1.007.349
Máquinas, equipamentos e instalações	5,5	8.263.004	4.084.357	4.178.647	4.204.972
Adiantamento a fornecedores		277.040		277.040	261.482
Obras em andamento		251.465		251.465	298.778
Outros		205.692	179.319	26.373	32.893
		<u>11.951.568</u>	<u>5.132.698</u>	<u>6.818.870</u>	<u>6.899.046</u>

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**(b) Consolidado**

	Taxa média anual de depreciação - %	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010
		Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Líquido
Terrenos		2.110.426		2.110.426	2.119.325
Imóveis	4	2.623.641	1.013.746	1.609.895	1.618.144
Máquinas, equipamentos e instalações	5,5	13.365.208	4.914.696	8.450.512	8.516.831
Adiantamento a fornecedores		290.369		290.369	280.455
Obras em andamento		311.803		311.803	391.667
Outros		252.145	202.312	49.833	53.009
		<u>18.953.592</u>	<u>6.130.754</u>	<u>12.822.838</u>	<u>12.979.431</u>

(c) Conciliação do valor contábil no início e no final do período

	Controladora						Total
	Terrenos	Imóveis	Máquinas, equipamentos e instalações	Adiantamento a fornecedores	Obras em andamento	Outros	
Saldo em 31 de dezembro de 2009	1.221.448	634.823	1.974.433	275.718	302.424	40.694	4.449.540
Adições		10	7.866	234.300	102.979	3.057	348.212
Baixas	(9.824)	(34)	(7.925)	(21.233)	(1.928)	(918)	(41.862)
Depreciação		(64.180)	(314.035)			(20.172)	(398.387)
Créditos de PIS e COFINS		(6.456)	(23.898)		(6.862)		(37.216)
Incorporação da controlada							
Alicia papéis	1.310	434.527	2.542.917				2.978.754
Reclassificação de ativos mantidos para a venda (CONPACEL e KSR)	(117.812)	(80.047)	(185.488)	(7.615)	(16.406)	(4.706)	(412.074)
Transferências e outros	(1.550)	88.706	211.102	(219.688)	(81.429)	14.938	12.079
Saldo em 31 de dezembro de 2010	1.093.572	1.007.349	4.204.972	261.482	298.778	32.893	6.899.046
Adições			3.163	15.752	82.144	1.164	102.223
Baixas	(8.796)	(6.884)	(1.492)			(144)	(17.316)
Depreciação		(19.525)	(95.682)			(2.701)	(117.908)
Transferências e outros	2.101	17.528	67.686	(194)	(129.457)	(4.839)	(47.175)
Saldo em 31 de março de 2011	<u>1.086.877</u>	<u>998.468</u>	<u>4.178.647</u>	<u>277.040</u>	<u>251.465</u>	<u>26.373</u>	<u>6.818.870</u>

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Consolidado						
	Terrenos	Imóveis	Máquinas, equipamentos e instalações	Adiantamento a fornecedores	Obras em andamento	Outros	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2009	2.248.725	1.707.722	9.180.472	281.823	555.607	62.682	14.037.031
Adições	560	11	10.103	268.167	202.304	4.208	485.353
Baixas	(13.367)	(3.580)	(12.364)	(21.333)	(1.928)	(1.406)	(53.978)
Depreciação		(117.782)	(747.826)			(20.189)	(885.797)
Créditos de PIS e COFINS		(25.287)	(228.294)		(16.034)		(269.615)
Reclassificação de ativos mantidos para a venda (CONPACEL e KSR)	(117.812)	(80.047)	(185.488)	(7.615)	(16.406)	(4.706)	(412.074)
Transferências e outros	1.219	137.107	500.228	(240.587)	(331.876)	12.420	78.511
Saldo em 31 de dezembro de 2010	2.119.325	1.618.144	8.516.831	280.455	391.667	53.009	12.979.431
Adições			4.401	17.672	102.177	1.393	125.643
Baixas	(9.310)	(6.884)	(5.962)			(147)	(22.303)
Depreciação		(31.136)	(172.752)			(4.250)	(208.138)
Transferências e outros	411	29.771	107.994	(7.758)	(182.041)	(172)	(51.795)
Saldo em 31 de março de 2011	<u>2.110.426</u>	<u>1.609.895</u>	<u>8.450.512</u>	<u>290.369</u>	<u>311.803</u>	<u>49.833</u>	<u>12.822.838</u>

O saldo de obras em andamento é composto substancialmente por projetos de expansão e otimização das unidades industriais da Fibria, sendo R\$ 58.665 em Jacareí, R\$ 3.629 em Piracicaba, R\$ 53.327 por projetos da área florestal, R\$ 27.193 da Fibria-MS, R\$ 110.741 na unidade Aracruz e R\$ 24.811 em Veracel.

Os encargos financeiros sobre empréstimos capitalizados no período foram calculados com base no custo médio ponderado da dívida elegível. No segundo semestre de 2010, a taxa utilizada foi de 6,04% a.a., e, conforme política interna, foi revisada no mês de janeiro de 2011, sendo alterada para 5,67% a.a. A redução na taxa reflete os esforços da Administração em reduzir o custo financeiro da Companhia.

Os montantes referentes à despesa de depreciação foram debitados ao resultado nas rubricas de custo dos produtos vendidos, despesas comerciais e administrativas e estão demonstrados na Nota 29.

O montante consolidado relativo aos ativos dados em garantias de empréstimos está descrito na Nota 21.

(d) Acordos de arrendamento financeiro e operacional

As operações de arrendamento mercantil financeiro e contratos que não tenham a forma legal de arrendamento, mas transferem o direito de usar um ativo em troca de um pagamento ou de uma série de pagamentos estão relacionados com a compra de equipamentos florestais para corte e transporte de madeira e também para a compra de equipamentos industriais para processamento de produtos químicos e oxigênio. O cronograma de desembolsos futuros está detalhado na Nota 5.1(c). O saldo contábil destes ativos, classificados substancialmente na rubrica "Máquinas, equipamentos e instalações" em 31 de março de 2011 e em 31 de dezembro de 2010 é apresentado a seguir:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010		
	Custo	Depreciação acumulada	Saldo líquido	Custo	Depreciação acumulada	Saldo líquido
Máquinas florestais	44.519	20.131	24.388	51.530	20.648	30.881
Plantas químicas e de oxigênio	88.990	11.360	77.630	88.990	9.940	79.049
	<u>133.509</u>	<u>31.491</u>	<u>102.018</u>	<u>140.520</u>	<u>30.588</u>	<u>109.930</u>

A Companhia arrenda áreas de plantio de madeira com base em arrendamentos operacionais de terceiros como uma fonte de matérias-primas para os produtos. Os arrendamentos são geralmente efetuados pelo prazo de 21 anos. Os pagamentos de arrendamentos, equivalentes a 30% do valor de mercado da madeira colhida na propriedade, são efetuados após cada colheita. Garantimos ao arrendador um pagamento mínimo pela colheita.

Em 31 de março de 2011, os pagamentos mínimos de arrendamentos operacionais futuros serão os seguintes:

Anos	Arrendamentos de terras
2011	48.464
2012 a 2014	95.891
2015 a 2017	95.891
Acima de 2018	<u>307.853</u>
	<u>548.099</u>

18 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, Espírito Santo, Rio Grande do Sul e Bahia.

A conciliação dos saldos contábeis no início e no final do período é a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No início do período	2.376.015	2.621.315	3.550.636	3.791.084
Variações no valor justo				
Cortes efetuados no período	(166.154)	(559.076)	(246.862)	(851.681)
Adições	89.783	432.164	138.235	642.567
Alteração no valor justo		13.082		92.319
Baixas			(1.213)	
Transferências de adiantamento a fornecedores	41.462	29.295	56.357	37.112
Reclassificação de ativos mantidos para a venda (CONPACEL e KSR)		(160.765)		(160.765)
	<u>2.341.106</u>	<u>2.376.015</u>	<u>3.497.153</u>	<u>3.550.636</u>

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 **Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**

Na determinação do valor justo dos ativos biológicos, as projeções estão baseadas em um único cenário projetivo, com produtividade e área de plantio (cultura de eucalipto) para um ciclo de corte de seis a sete anos e uma área aproximada de 571.550 hectares em 31 de março de 2011.

O período dos fluxos de caixa foi projetado de acordo com o ciclo de produtividade das áreas objeto de avaliação. O volume de produção de "madeira em pé" de eucalipto a ser cortada foi estimado considerando a produtividade média por m³ de madeira de cada plantação por hectare na idade de corte. A produtividade média varia em função do material genético, condições edafo-climáticas (clima e solo) e dos tratamentos silviculturais. Este componente de volume projetado consiste no Incremento Médio Anual (IMA) por região e a média utilizada foi de 42,08 m³/hectare.

O preço líquido médio de venda considerado foi de R\$ 50,05/m³ e foi projetado com base no preço estimado para eucalipto no mercado local, em estudo de mercado e amostras de algumas pesquisas de transações, ajustado para refletir o preço da "madeira em pé" por região. O custo-padrão médio estimado contempla gastos com as atividades de roçada, controle químico de matocompetição, combate a formigas e outras pragas, adubamento, manutenção de estradas, insumos e serviços de mão de obra. Foram também considerados os efeitos tributários com base nas alíquotas vigentes, bem como os ativos que contribuem, tais como o ativo imobilizado e terras próprias, considerando uma taxa média de remuneração para estes ativos de 5,5% a.a. A taxa de desconto utilizada foi de 13,2% antes do imposto de renda.

A avaliação dos valores justos dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2010 foi realizada pela Administração, com o suporte de consultores especializados. A Administração entende que as premissas utilizadas no exercício encerrado em 2010 podem ser assumidas em 31 de março de 2011, portanto não houve ganhos ou perdas decorrentes da alteração do valor justos a ser registrada.

A Companhia não possui ativos biológicos dados em garantia no período encerrado em 31 de março de 2011.

Nossas operações de florestamento estão sujeitas a vários riscos ambientais que procuramos reduzir, aplicando rígidos procedimentos operacionais e efetuando investimentos em equipamentos e sistemas de controle de poluição. Os gastos contínuos para cumprimento das leis ambientais são levados ao resultado quando incorridos, e os novos equipamentos e sistemas são capitalizados. Em nossa opinião, no momento não há necessidade de constituir provisão para perdas relacionadas com questões ambientais, com base nas leis e regulamentos atualmente vigentes no Brasil.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

19 Intangível

(a) Controladora

	Taxa anual de depreciação - %	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010
		Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido
Desenvolvimento e implantação de sistemas Intangíveis adquiridos na combinação de negócios	20	189.951	134.884	55.067	56.959
Data-base	10	456.000	102.600	353.400	364.800
Patente	15,9	129.000	46.226	82.774	87.910
Relacionamento fornecedor					
Óleo diesel e álcool	20	29.000	14.812	14.188	15.834
Produtos químicos	6,3	165.000	23.389	141.611	144.210
Ágio fundamentado na expectativa de rentabilidade futura					
Aracruz		4.230.450		4.230.450	4.230.450
		<u>5.199.401</u>	<u>321.911</u>	<u>4.877.490</u>	<u>4.900.163</u>

(b) Consolidado

	Taxa anual de depreciação - %	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010
		Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido
Desenvolvimento e implantação de sistemas Intangíveis adquiridos na combinação de negócios	20	204.280	143.415	60.865	63.239
Data-base	10	456.000	102.600	353.400	364.800
Patente	15,9	129.000	46.226	82.774	87.910
Relacionamento fornecedor					
Óleo diesel e álcool	20	29.000	14.812	14.188	15.834
Produtos químicos	6,3	165.000	23.389	141.611	144.210
Ágio fundamentado na expectativa de rentabilidade futura					
Aracruz		4.230.450		4.230.450	4.230.450
		<u>5.213.730</u>	<u>330.442</u>	<u>4.883.288</u>	<u>4.906.443</u>

(c) Conciliação do valor contábil no início
e no final do período

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
No início do período	4.900.163	5.437.905	4.906.443	5.443.354
Amortização de data-base, patentes e fornecedores	(20.781)	(83.123)	(20.781)	(83.123)
Destinação do ágio CONPACEL para o grupo de ativos mantidos para a venda (Nota 35)		(475.413)		(475.413)
Movimentação líquida de <i>softwares</i>	(1.892)	20.794	(2.374)	21.625
No final do período	<u>4.877.490</u>	<u>4.900.163</u>	<u>4.883.288</u>	<u>4.906.443</u>

A amortização dos ativos intangíveis foi reconhecida nas rubricas "Despesas gerais e administrativas" e "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas".

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Teste do ágio para verificação de impairment

A Companhia avaliou em 31 de dezembro de 2010 a recuperação do valor contábil do ágio com base no seu valor em uso, utilizando o modelo de fluxo de caixa descontado para a Unidade Geradora de Caixa (UGC). O processo de estimativa do valor em uso envolve a utilização de premissas, julgamentos e estimativas sobre os fluxos de caixa futuros e representa a melhor estimativa da Companhia aprovada pela Administração. O teste de recuperação do ativo da Companhia não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas por redução do valor recuperável.

A Administração acredita que não houve alterações nas premissas utilizadas na avaliação realizada naquela época, portanto, não houve necessidade de atualização do teste em 31 de março de 2011.

O ágio é alocado às UGCs identificadas, conforme demonstrado:

	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Ágio decorrente da aquisição		
Aracruz	4.230.450	4.230.450
	<u>4.230.450</u>	<u>4.230.450</u>

A metodologia aplicada para determinar o valor da UGC é o fluxo de caixa descontado, também conhecido como *Discounted Cash Flow* (DCF). O conceito básico desta metodologia resume-se na determinação dos fluxos de caixa livres em um período determinado, em função:

- . do resultado operacional;
- . do retorno ao resultado operacional da depreciação sobre o ativo imobilizado, apropriada ao resultado do exercício;
- . da necessidade líquida de capital de giro incremental, determinada em função do ciclo financeiro da Companhia.

Os saldos de caixa por período são calculados a valor presente, descontados através da aplicação da taxa que determina o Custo Médio Ponderado de Capitais (*Weighted Average Cost of Capital* (WACC)). Esta taxa considera diversos componentes do financiamento, dívida e capital próprio utilizados pela Companhia para financiar suas atividades. O custo do capital próprio da Fibria foi calculado pelo método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

Foi considerado um período de fluxo de caixa de cinco anos de acordo com as projeções da Companhia, acrescidos do valor residual calculado pela perpetuação do saldo de caixa no quinto ano, descontado ao valor presente pelo WACC diminuído da expectativa de crescimento do PIB.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

As principais premissas utilizadas nos cálculos do valor em uso em 31 de dezembro de 2010, para a UGC, são as que seguem:

	<u>2010</u>
Resultado operacional - % (i)	29,8
Perpetuidade - "g" - % (ii)	0,74
Taxa de desconto - WACC - % (iii)	8,38

- (i) Margem bruta, média do período orçado de cinco anos.
(ii) Taxa de crescimento do fluxo de caixa em perpetuidade.
(iii) A taxa de desconto foi calculada antes dos impostos.

A Administração determinou a margem bruta orçada com base no desempenho passado e em suas expectativas para o desenvolvimento do mercado. As taxas de crescimento médias ponderadas utilizadas são consistentes com as previsões incluídas nos relatórios do setor. As taxas de desconto utilizadas correspondem às taxas antes dos impostos e refletem riscos específicos em relação aos segmentos operacionais relevantes.

20 Adiantamentos a fornecedores - Programa Produtor Florestal

O Programa Produtor Florestal é uma parceria com produtores rurais, iniciada em 1990 no Estado do Espírito Santo e ampliada para outros Estados, como Bahia, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e, mais recentemente, Rio de Janeiro, destinado ao plantio de florestas de eucaliptos nas terras dos parceiros. Pelo programa, a Companhia disponibiliza tecnologia, assistência técnica, insumos e recursos financeiros, de acordo com a modalidade do contrato, garantindo, dessa forma, insumos de madeira para sua produção de celulose. Estes adiantamentos serão reembolsados pela entrega de madeira por parte dos produtores florestais (fomentados). Demonstramos a seguir uma movimentação do saldo no início e final dos períodos apresentados:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>	<u>31 de março de 2011</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>
No início do período	565.358	600.421	693.490	720.127
Adiantamentos realizados	6.703	20.788	9.118	29.214
Colheita	(17.180)	(55.851)	(17.180)	(55.851)
No final do período	<u>554.881</u>	<u>565.358</u>	<u>685.428</u>	<u>693.490</u>

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

21 Empréstimos e financiamentos

Modalidade/finalidade	Encargos anuais médios - %	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Circulante					
Em moeda estrangeira					
Créditos de exportação (pré-pagto.)	4,4	3.990	4.296	41.459	42.967
Bonds - VOTO IV	8,5	5.403	788	7.691	788
Eurobonds (emitidos pela VOTO III)	4,3	803	1.875	803	1.875
Eurobonds (emitidos pela Fibria Overseas)	7,6			98.069	34.558
Créditos de exportação (ACC/ACE)	2,0	605	26.018	50.444	66.693
FINIMP	1,5		2.417		2.417
Leasing	2,9	3.112	2.381	5.848	4.189
Crédito de exportação (Finnvera)	4,7			35.279	39.089
EIB Eurpo Inv. Bank	0,9			2.716	4.178
		<u>13.913</u>	<u>37.775</u>	<u>242.309</u>	<u>196.754</u>
Em moeda nacional					
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)					
TJLP	8,6	206.060	205.986	296.880	294.972
Cesta de moedas	7,5	15.995	16.220	41.283	41.996
Nota de crédito rural	9,6				20.611
NCE em reais	11,8	34.550	45.284	55.226	63.246
Fundo Centro-Oeste	8,5			8.914	6.105
		<u>256.605</u>	<u>267.490</u>	<u>402.303</u>	<u>426.930</u>
		<u>270.518</u>	<u>305.265</u>	<u>644.612</u>	<u>623.684</u>

Modalidade/finalidade	Encargos anuais médios - %	Vencimento	Controladora		Consolidado	
			31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Não circulante						
Em moeda estrangeira						
Créditos de exportação (pré-pagto.)	4,4	2012 a 2020	1.752.327	3.108.379	2.124.832	4.440.775
Bonds - VOTO IV	8,5	2020	328.109	333.240	316.443	333.240
Eurobonds (emitidos pela VOTO III)	4,3	2014	93.222	97.445	93.222	97.445
Eurobonds (emitidos pela Fibria Overseas)	7,6	2020			4.057.895	2.896.617
Créditos de exportação (ACC)	2,0	2011	244.910		244.910	
FINIMP	1,5	2012		2.154		2.154
Leasing	2,9	2013	9.256	10.665	14.302	19.260
Crédito de exportação (Finnvera)	4,7	2012 a 2018			204.942	227.328
EIB Eurpo Inv. Bank	0,9	2012				694
			<u>2.427.824</u>	<u>3.551.883</u>	<u>7.056.546</u>	<u>8.017.513</u>
Em moeda nacional						
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)						
TJLP	8,6	2012 a 2017	1.122.022	1.100.176	1.245.844	1.246.757
Cesta de moedas	7,5	2012 a 2017	134.678	120.864	177.181	170.542
NCE em reais	11,8	2012 a 2013	421.292	413.476	462.239	455.555
Fundo Centro-Oeste	8,5	2012 a 2017			64.596	67.406
			<u>1.677.992</u>	<u>1.634.516</u>	<u>1.949.860</u>	<u>1.940.260</u>
			<u>4.105.816</u>	<u>5.186.399</u>	<u>9.006.406</u>	<u>9.957.773</u>

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Em 30 de setembro de 2010, a Companhia firmou um contrato de crédito de exportação com 11 bancos no montante de US\$ 800 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 1.355.360) com vencimentos até 2018 e taxa de juros inicial de 2,75% ao ano acima da LIBOR trimestral, podendo ser reduzida até 2,3%, conforme desalavancagem e o rating da Companhia. Os créditos estão garantidos por contratos de exportação e os vencimentos das parcelas são coincidentes com os embarques. Esta linha foi utilizada para pagar antecipadamente dívidas com custos mais elevados e com prazos menos atrativos. Em 29 de março de 2011, a Companhia liquidou antecipadamente, parte desta dívida com recursos oriundos da venda da CONPACEL e da captação do Bond Fibria 2021, no montante de US\$ 600 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 992.760).

Em 29 de setembro de 2010, a Companhia firmou um contrato de crédito de exportação bilateral no montante de US\$ 250 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 423.550) com vencimentos até 2020 e taxa de juros de 2,55% ao ano acima da LIBOR semestral. Os créditos estão garantidos por contratos de exportação e os vencimentos das parcelas são coincidentes com os embarques. Essa linha foi utilizada para pagar antecipadamente dívidas com custos mais elevados e com prazos menos atrativos.

Em 30 de junho de 2010, a Companhia firmou um Contrato de Crédito de Exportação com nove bancos no montante de US\$ 600 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 1.080.900) com vencimentos até 2017 e taxa de juros inicial de 2,80% ao ano acima da LIBOR trimestral, podendo ser reduzida até 2,40%, conforme desalavancagem e o *rating* da Companhia. Os créditos estão garantidos por contratos de exportação e os vencimentos das parcelas são coincidentes com os embarques. Essa linha foi utilizada para pagar dívidas com custos mais elevados e com prazos menos atrativos. Em 30 de março de 2011, a Companhia liquidou antecipadamente a totalidade desta dívida de US\$ 600 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 999.120), com recursos oriundos da venda da CONPACEL e da captação do Bond Fibria 2021.

Em março de 2010, a Companhia firmou um Contrato de Crédito de Exportação bilateral no montante de US\$ 535 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 956.152) com taxa de juros de 2,95% ao ano acima da LIBOR trimestral e com vencimentos até 2017. Os créditos estão garantidos por contratos de exportação e os vencimentos das parcelas são coincidentes com os embarques. Em 31 de março foram liberados US\$ 314 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 558.991) e o saldo remanescente de US\$ 221 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 389.310), foi liberado em 6 de abril de 2010. Essa linha foi integralmente utilizada para pagar dívidas com custos mais elevados e com prazos menos atrativos.

Em julho de 2009, a Companhia firmou contrato de crédito de exportação com o Banco Credit Suisse no montante de US\$ 54 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 104.166) com taxa de juros de 100% Certificado de Depósito Interbancário (CDI) + 1% ao ano e vencimento em julho de 2012. Em junho de 2010 a Companhia consentiu na cessão desse contrato do Banco Credit Suisse para o Banco Safra, sem alteração das condições contratuais iniciais.

Em setembro de 2008, em decorrência da criação do CONPACEL, resultado da cisão das operações da Ripasa entre Fibria (50%) e Suzano (50%), a Companhia registrou em seu balanço os empréstimos resultantes da referida cisão e posterior incorporação pela Fibria, que representava o montante de US\$ 83 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 139.596), referentes, respectivamente, aos contratos de pré-pagamento no montante de US\$ 73 milhões e financiamentos à importação no montante de US\$ 10 milhões, ambas com vencimento para 2012. Em junho de 2010 a Companhia liquidou antecipadamente o saldo remanescente destas operações, no montante de US\$ 24 milhões, em função de que as mesmas

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

não apresentavam mais as condições atrativas. Em janeiro de 2011, com a conclusão da venda da CONPACEL, o saldo remanescente destas operações foi integralmente transferido à adquirente, melhorando o perfil de endividamento da Companhia.

A Companhia mantém contratos de pré-pagamento de exportação junto ao Banco Bradesco no montante de US\$ 150 milhões, a taxa de 0,78% acima da LIBOR e vencimento final em 2014.

A Companhia mantém contratos de pré-pagamento de exportação junto ao Banco Nordea no montante de US\$ 50 milhões, a taxa de 0,80% acima da LIBOR e vencimento final em 2013.

A Companhia mantém contratos de pré-pagamento de exportação junto ao Banco do Brasil no montante de US\$ 200 milhões, a taxa de 3,20% a 5,00% acima da LIBOR e vencimento final em 2018. Em 30 de setembro de 2010, o Grupo concluiu uma repactuação da taxa de juros deste contrato, reduzindo para 2,80%, podendo ser reduzida até 2,40% acima da LIBOR, conforme desalavancagem e o *rating* da Companhia. A data da primeira amortização foi alongada para 2013 e o vencimento final foi alterado para 2017. Em 30 de março de 2011, a Companhia liquidou antecipadamente a totalidade desta dívida de US\$ 200 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 327.200), com recursos oriundos da venda da CONPACEL e da captação do Bond Fibria 2021.

(b) Empréstimo - VOTO III (*eurobonds*)

Em 16 de janeiro de 2004, a subsidiária integral da VPAR, a Votorantim Overseas Trading Operations III (VOTO III), captou no mercado internacional US\$ 300 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 873.000) com prazo de vencimento de dez anos e taxa anual de 4,25%. A Companhia recebeu 15% do total captado, ou seja, US\$ 45 milhões equivalentes naquela data a R\$ 131.000.

(c) Empréstimo - VOTO IV (*eurobonds*)

Em 24 de junho de 2005, a Votorantim Overseas Trading Operations Limited IV (VOTO IV), controlada em conjunto com a Votorantim Participações, captou no mercado internacional US\$ 400 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 955.000) com vencimento em 24 de junho de 2020 e taxa anual de 8,50%. A Companhia recebeu 50% do total captado, ou seja, US\$ 200 milhões equivalentes naquela data a R\$ 477.000.

(d) Empréstimos - Fibria 2019, Fibria 2020 e Fibria 2021 (*eurobonds*)

Em março de 2011, a Companhia, por intermédio da sua subsidiária internacional Fibria Overseas Finance Ltd. captou no mercado internacional US\$ 750 milhões ("Fibria 2021", equivalentes naquela data a R\$ 1.240.875) com vencimento em dez anos e opção de recompra a partir de 2016, com pagamento de juros semestrais e taxa de 6,75% ao ano.

Em maio de 2010, a Companhia por intermédio da sua subsidiária internacional Fibria Overseas Finance Ltd. captou no mercado internacional US\$ 750 milhões ("Fibria 2020", equivalentes naquela data a R\$ 1.339.650) com vencimento em dez anos e opção de recompra a partir de 2015, com pagamento de juros semestrais e taxa de 7,50% ao ano.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Em outubro de 2009, a Companhia por intermédio da sua subsidiária internacional Fibria Overseas Finance Ltd. captou no mercado internacional US\$ 1 bilhão ("Fibria 2019", equivalentes naquela data a R\$ 1.744.000) com vencimento em dez anos com pagamento de juros semestrais e taxa de 9,25% ao ano. Em maio de 2010, a Companhia anunciou a oferta de troca do Fibria 2019 por meio da reabertura do Fibria 2020, visando adequar a curva de juros e melhorar a liquidez dos papéis, além de flexibilizar as cláusulas de *covenants* para a nova realidade da Companhia. A adesão à oferta de troca foi de 94%.

A taxa efetiva destas operações, incluindo os custos de transação necessários para captação dos recursos é de 8,66% a.a.

(e) BNDES

Em outubro de 2010, foi liberado um novo financiamento EXIM, no valor total de R\$ 70.000, com prazo de 14 meses e taxa de 7% a.a.

No primeiro semestre de 2009, um novo financiamento no valor de R\$ 673.294 foi aprovado, com juros variando entre TJLP acrescidos de 0% a 4,41% e UMBNDES + 2,21% ao ano. Em 31 de março de 2011, 93% desse montante encontra-se liberado. A UMBNDES é um índice que contempla a variação cambial de uma cesta de moedas, predominantemente do dólar norte-americano.

No segundo semestre de 2008, um novo financiamento com o BNDES de R\$ 540.000 foi aprovado, indexados pela TJLP acrescida de 1,36% a 1,76% e UMBNDES acrescida de 1,76% a 2,45% ao ano. O vencimento final deste financiamento será em 2015. Em 31 de março de 2011, 22% desse montante encontram-se liberado.

Em outubro de 2007, foi celebrado um contrato de financiamento com o BNDES no montante total de R\$ 21.701, indexados pela TJLP + 1,8% e UMBNDES + 1,3% ao ano. A liquidação de principal dar-se-á entre 2011 a 2012.

Em novembro de 2006, também foi celebrado um contrato de financiamento com o BNDES. O montante total em 31 de dezembro de 2010 é de R\$ 518.086 dos quais 99% já foram liberados com prazo de amortização no período de 2009 a 2016, sujeito a juros variando entre TJLP + 0% a 2,9% ao ano e UMBNDES + 1,4% a 2,4% ao ano.

Em 2005, foram assinados três contratos junto ao BNDES nos meses de dezembro, agosto e maio. No contrato assinado em dezembro a liberação total de recursos foi de R\$ 139.284, com prazo de amortização no período de 2007 a 2016, sujeito a juros variando entre TJLP + 0% a 4,5% ao ano e UMBNDES + 2,0% a 3,0% ao ano. No contrato de agosto a liberação foi de R\$ 55.222 parte indexada a TJLP acrescida de 3,5% a 4,5% e parte indexada a UMBNDES acrescida de 3% ao ano. O vencimento final desse contrato será em 2015. No contrato de maio, a liberação foi de R\$ 99.109, sendo parte indexada a TJLP acrescida de 4,5% ao ano e parte indexada pela UMBNDES acrescida de 4,5% ao ano. O principal tem vencimento final em 2015.

Em 31 de março de 2011, consolidamos proporcionalmente os saldos contábeis de empréstimos e financiamentos da Veracel Celulose, representados por contratos com o BNDES. O montante total de principal é de R\$ 331.299 com prazo de amortização no período de 2011 a 2014, sujeito a juros variando entre TJLP + 1,0% a 3,3% ao ano e UMBNDES + 3,3% ao ano.

Como principal garantia aos pagamentos destes financiamentos, foram dadas as plantas de celulose localizadas nas unidades de Jacaré e Três Lagoas - MS.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(f) Obrigações por arrendamento mercantil financeiro - *leasing*

Em dezembro de 2009, a Companhia renegociou os termos e o valor em aberto da sua operação de *leasing* financeiro com o Banco Société Générale, originalmente contratado em 2008 para aquisição de máquinas e equipamentos florestais. O prazo final de vencimento deste contrato é 2013.

As obrigações de arrendamento mercantil financeiro são garantidas por meio de alienação fiduciária dos bens arrendados e possuem vencimento conforme cronograma demonstrado na Nota 5.1(c).

(g) Nota de Crédito de Exportação (NCE), Nota de Crédito Rural (NCR) e outros

Em 28 de setembro de 2010, a Companhia contratou uma nota de crédito de exportação no montante de R\$ 427.500, com vencimento final em 2018 e custo de 100% do CDI mais 1,85% a.a. Esta operação está vinculada a um derivativo com o objetivo de troca da moeda real para dólar e alteração da taxa flutuante para fixa, sendo o custo final de 5,45% a.a., acrescido da variação cambial.

Em agosto de 2009, a Companhia contratou linha de crédito agroindustrial, com o Banco do Brasil no montante de R\$ 137.000 com vencimento em 488 dias e custo de 11,25% ao ano.

Em maio de 2009, a Companhia contratou NCE com o Banco do Brasil no montante de R\$ 50.000 com vencimento final em junho de 2011 e custo de 11,25% ao ano.

Em dezembro de 2008, a Companhia contratou, através de sua controlada Portocel, NCE com o Banco HSBC no montante de R\$ 94.014 (51%) com vencimento final em dezembro de 2013 e custo de 100% CDI.

(h) Crédito de Exportação (Finnvera)

Em 30 de setembro de 2009, a Companhia contratou empréstimo no montante de € 125 milhões com a Finnvera (agência Finlandesa de fomento destinado a empresas comprovadamente comprometidas com sustentabilidade), cujo prazo total é de 8,5 anos e o custo indexado à LIBOR seis meses + 3,325% ao ano.

(i) Empréstimo Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (FCO)

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia captou com o Banco do Brasil R\$ 73.000, por meio de sua subsidiária Fíbria-MS, com vencimento final em dezembro de 2017, carência de seis meses, pagamento de principal e juros mensais e taxa de 8,5% ao ano.

(j) Cláusulas contratuais *covenants*

Alguns financiamentos da Companhia e suas controladas têm cláusulas que determinam níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de encargos a vencer e manutenção de saldos mínimos de recebíveis em conta garantia.

Os pré-pagamento de exportação negociados entre 2009 e 2010, bem como os contratos de *leasing* e crédito de exportação (Finnvera), estão sujeitos às seguintes obrigações:

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

- Restrição sobre a capacidade da Companhia de fundir-se ou consolidar-se com outras entidades.
- Restrição sobre as alienações e permutas de ativos pela Companhia e suas subsidiárias.
- Manutenção, no final de cada trimestre social, dos seguintes níveis:

									<u>A partir de 2013</u>	
	<u>Março de 2011</u>	<u>Junho de 2011</u>	<u>Setembro de 2011</u>	<u>Dezembro de 2011</u>	<u>Março de 2012</u>	<u>Junho de 2012</u>	<u>Setembro de 2012</u>	<u>Dezembro de 2012</u>	<u>Março, setembro</u>	<u>Junho, dezembro</u>
Cobertura de serviço da dívida (i)	0,75	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2	1,0	1,2
Nível de endividamento (ii)	5,0	3,0	4,25	3,0	4,0	3,0	4,0	3,0	3,5	3,0
Dívida bruta sobre patrimônio líquido (iii)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

(i) Definido como (i) LAJIDA de acordo com as práticas adotadas no Brasil e ajustado (para os quatro últimos trimestres sociais) em relação à (ii) dívida que deverá vencer durante os quatro trimestres sociais consecutivos acrescida de despesas financeiras que deverão ser pagas durante os quatro trimestres sociais consecutivos.

(ii) Nível de dívida líquida em relação ao LAJIDA ajustado (para os quatro últimos trimestres sociais).

(iii) Nível de dívida bruta em relação ao patrimônio líquido.

Estes mesmos contratos incluem como principais eventos de inadimplemento:

- não pagamento, em tempo hábil, do principal ou juros devidos em conexão com o Contrato de Crédito de pré-pagamento de exportação;
- inexatidão de qualquer declaração, garantia ou certificação prestada em conexão com o Contrato de Crédito de pré-pagamento de exportação;
- inadimplemento cruzado (*cross-default*) e inadimplemento de julgamento cruzado (*cross-judgment default*), sujeito a um valor mínimo acordado de US\$ 50 milhões;
- sujeição a certos períodos de resolução, violação de qualquer obrigação prevista no Contrato de Crédito de pré-pagamento de exportação;
- ocorrência de certos eventos de falência ou insolvência da Companhia, de suas principais subsidiárias ou da Veracel.

Os *covenants* acordados no contrato firmado com os bancos vêm sendo integralmente cumpridos pela Companhia até 31 de março de 2011.

(k) Linhas de créditos não utilizadas

Em 31 de março de 2011 não havia nenhuma linha de crédito não utilizada.

(l) Garantias de empréstimos e financiamentos

Conforme mencionado anteriormente na análise dos contratos de empréstimos e financiamentos, em 31 de março de 2011, certos empréstimos e financiamentos estão garantidos por bens do ativo imobilizado, representados substancialmente pelas plantas fabris de Três Lagoas e Jacaré. O valor líquido contábil destes ativos é de R\$ 4.855.445, suficientes para a cobertura dos respectivos empréstimos.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(m) Valor justo dos empréstimos e financiamentos e contas a pagar por aquisição de ações

Os valores contábeis e o valor justo dos empréstimos e financiamentos e das contas a pagar por aquisição de ações são os seguintes:

	Controladora			
	Valor contábil		Valor justo	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	
Créditos de exportação	2.001.832	3.138.693	2.132.175	3.468.820
<i>Bonds</i>	427.537	433.348	575.343	594.103
FINIMP		4.571		4.627
<i>Leasing</i>	12.368	13.046	12.873	37.678
BNDES	1.478.755	1.443.246	1.344.683	1.331.237
NCE	455.842	458.760	558.359	562.670
Contas a pagar por aquisição de ações	605.497	1.440.676	609.101	1.440.676
	<u>4.981.831</u>	<u>6.932.340</u>	<u>5.232.534</u>	<u>7.439.811</u>
	Consolidado			
	Valor contábil		Valor justo	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Créditos de exportação	2.701.866	4.816.852	2.933.804	5.410.468
<i>Bonds</i>	4.574.123	3.364.523	6.390.004	4.962.249
FINIMP		4.570		4.627
<i>Leasing</i>	20.150	23.449	20.935	48.408
BNDES	1.761.188	1.754.267	1.613.134	1.627.630
Nota de Crédito Rural		20.611		20.449
NCE	517.465	518.801	619.984	622.709
Contas a pagar por aquisição de ações	605.497	1.440.676	609.101	1.440.676
Outros	76.226	78.384	68.526	78.384
	<u>10.256.515</u>	<u>12.022.133</u>	<u>12.255.488</u>	<u>14.215.600</u>

22 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:

Notas Explicativas**Fibra Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Controladora					
	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010		
	Depósitos judiciais	Montante provisionado	Total líquido	Depósitos judiciais	Montante provisionado	Total líquido
Natureza dos processos						
Tributários	160.479	(276.556)	(116.077)	160.057	(271.626)	(111.569)
Trabalhistas	34.771	(58.734)	(23.963)	31.332	(57.570)	(26.238)
Cíveis	675	(9.732)	(9.057)	238	(9.771)	(9.533)
	<u>195.925</u>	<u>(345.022)</u>	<u>(149.097)</u>	<u>191.627</u>	<u>(338.967)</u>	<u>(147.340)</u>
	Consolidado					
	31 de março de 2011			31 de dezembro de 2010		
	Depósitos judiciais	Montante provisionado	Total líquido	Depósitos judiciais	Montante provisionado	Total líquido
Natureza dos processos						
Tributários	169.970	(278.423)	(108.453)	169.492	(273.335)	(103.843)
Trabalhistas	43.285	(81.454)	(38.169)	39.266	(80.457)	(41.191)
Cíveis	745	(10.266)	(9.521)	311	(10.305)	(9.994)
	<u>214.000</u>	<u>(370.143)</u>	<u>(156.143)</u>	<u>209.069</u>	<u>(364.097)</u>	<u>(155.028)</u>

A Companhia está envolvida em outros processos tributários e cíveis surgidos no curso normal dos seus negócios, os quais, na opinião da administração e de seus assessores legais, têm expectativa de perda classificada como possível. Consequentemente, nenhuma provisão foi constituída para fazer face ao possível desfecho desfavorável destes. Os montantes desses processos, em 31 de março de 2011, são: tributário R\$ 1.181.349 e cíveis R\$ 64.406.

Segue um demonstrativo da movimentação da provisão para contingências:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Saldo inicial	338.967	691.449	364.097	712.873
Baixa de processos (*)	(376)	(394.168)	(1.520)	(396.696)
Entrada de novos processos		9.273	1.221	13.934
Atualização monetária	6.431	32.413	6.345	33.986
Montante provisionado	<u>345.022</u>	<u>338.967</u>	<u>370.143</u>	<u>364.097</u>

(*) As baixas em 2010 ocorreram principalmente em função da adesão ao Programa de Recuperação Fiscal descrito no item (viii) desta mesma nota explicativa e a reversão da provisão de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das receitas de exportação relativa ao ano de 2003.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

(a) Uma síntese dos principais processos tributários está descrita nos próximos parágrafos

(i) ICMS

A Companhia propôs ações judiciais questionando a legitimidade da inclusão do ICMS na base de cálculo da COFINS referente aos períodos de 1996 até 2002, bem como a manutenção do crédito de ICMS sobre as aquisições de matéria-prima para a produção de papel imune. A partir de janeiro de 2006, a manutenção desses créditos está sendo efetuada em virtude da publicação da Lei Complementar (LC) nº 120 de 29 de dezembro de 2005. A Companhia provisionou e depositou o tributo em discussão, cujo saldo total em 31 de março de 2011 é de R\$ 45.184.

(ii) Contribuição social sobre a receita de exportação

Em 31 de março de 2004, a Companhia obteve liminar que garante o direito de não recolher a CSLL incidente sobre as receitas de exportação, com efeitos retroativos a partir de janeiro de 2004. Em abril de 2007, em razão de uma decisão judicial desfavorável, foi efetuado um depósito judicial de R\$ 36.859, acrescido de atualização de R\$ 10.170 em decorrência da variação da SELIC. Em fevereiro de 2008, efetuou depósito complementar no valor de R\$ 73, perfazendo um montante depositado de R\$ 47.102. O valor total da contingência foi adequadamente provisionado. A Companhia mantém em aberto a discussão judicial desse assunto.

Em setembro de 2003, a Companhia obteve sentença que lhe permitiu, a partir do ano-calendário de 2002, não recolher a CSLL incidente sobre as receitas de exportação, bem como assegurou o direito à compensação dos valores indevidamente recolhidos a esse título, corrigidos pela taxa SELIC, no montante de R\$ 113.721 em 31 de março de 2011, para os quais constituiu provisão. Em 2010, diante da não lavratura de auto de infração pela Receita Federal do Brasil referente ao ano de 2003 e orientada por seus advogados que entenderam ter havido a decadência do direito do Fisco de lançar os valores referentes a esse período, a Companhia reverteu, no trimestre findo em 31 de março de 2010, a provisão constituída do montante não recolhido durante o ano de 2003, no total de R\$ 156.331, cujo efeito refletiu no "Resultado financeiro" (R\$ 73.409) e na linha do "Imposto de renda e contribuição social" (R\$ 82.922). Ainda, em 28 de dezembro de 2010, a Companhia foi autuada no valor de R\$ 3.423 referente à CSLL do período de 2005, atualizados em 31 de março de 2011.

(iii) Auto de infração

Em dezembro de 2007, a controlada Normus Empreendimentos e Participações Ltda. foi autuada por autoridades da Receita Federal (RF), no valor total de R\$ 1.218.057 atualizados até março de 2011, por alegada falta de recolhimento de IR e contribuição social sobre os resultados auferidos no exterior por sua subsidiária e reconhecidos no Brasil como resultado de equivalência patrimonial, nos exercícios e 2002 a 2006. A subsidiária em questão, constituída e operando na Hungria, concentra suas atividades na venda de celulose no mercado mundial.

Em junho de 2008, foi proferida decisão em órgão julgador de primeira instância que manteve o lançamento. Contra referida decisão, a Companhia interpôs recurso administrativo, que atualmente aguarda julgamento.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Em nosso entendimento, e na opinião de nossos consultores jurídicos independentes, a subsidiária húngara está sujeita à tributação integral de suas operações no país em que está constituída e, consequentemente, a autuação recebida tem remotas chances de prosperar, visto contrariar diretamente determinadas normas do ordenamento jurídico pátrio, especialmente o tratado para evitar a dupla tributação firmado entre o Brasil e a Hungria. Assim, considerando que as chances de êxito da demanda são prováveis, a Companhia não constituiu nenhuma provisão para a remota contingência.

(iv) **Class Action**

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

(v) **Incentivos fiscais - Agência de Desenvolvimento do Nordeste (ADENE)**

A Companhia possui unidades de negócios localizadas na área de abrangência da ADENE e sendo o setor de papel e celulose considerado como prioritário para o desenvolvimento regional (Decreto nº 4.213, de 16 de abril de 2002), em dezembro de 2002, a Companhia pleiteou e teve reconhecido pela Secretaria da Receita Federal (SRF) o direito de usufruir do benefício da redução do IRPJ e adicionais não restituíveis apurados sobre o lucro da exploração para as fábricas A e B (período de 2003 a 2013) e fábrica C (período de 2003 a 2012), todas da unidade Aracruz, depois de ter aprovado com a ADENE os devidos laudos constitutivos.

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

Ao longo dos exercícios de 2004 e de 2005, diversos atos da ADENE foram expedidos no sentido de anular os benefícios fiscais, atos esses reiteradamente contestados e/ou impugnados pela Companhia, sem que até esta data tenha sido proferida decisão judicial definitiva em relação ao mérito da discussão.

Não obstante, foi lavrado auto de infração pela SRF em dezembro de 2005, por meio do qual são exigidos os valores relativos ao incentivo fiscal até então usufruído, acrescidos de juros, mas sem imposição de multa, totalizando R\$ 211.233, atualizados em 31 de dezembro de 2010. A Companhia impugnou o auto de infração, o qual foi julgado procedente em primeira instância administrativa. A Companhia recorreu contra essa decisão e, em setembro de 2008, o Conselho do Contribuinte do Ministério da Fazenda (CCMF) julgou parcialmente procedente o lançamento efetuado pelas autoridades fiscais, para reconhecer o direito da Companhia de usufruir do incentivo fiscal até o ano de 2003, afastando-o, porém, em relação ao ano de 2004, remanescendo, portanto, um valor autuado de R\$ 47.133, atualizados em 31 de março de 2011. A Companhia recorreu da decisão no que se refere ao entendimento aplicado ao ano de 2004.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

Com relação aos benefícios usufruídos até 2004 (R\$ 143.000 em 31 de dezembro de 2004), entende a Administração, calcada na opinião de seus assessores jurídicos, que a exigência de recolhimento do tributo é insubsistente, posto que a Companhia se utilizou dos benefícios estritamente de acordo com os parâmetros legais e em conformidade com os atos da SRF e os laudos constitutivos da ADENE.

Quanto aos prazos restantes de fruição, que se estendem até 2012 (fábrica C) e 2013 (fábricas A e B), entende a Administração, amparada por pareceres de seus assessores jurídicos, ser ilegal a revogação de benefícios fiscais cuja concessão foi condicionada ao cumprimento de condições preestabelecidas (implantação, expansão ou modernização de empreendimento industrial), sendo assegurado o direito adquirido ao gozo dos referidos benefícios fiscais até o final dos prazos assinalados na Lei e nos atos de concessão.

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

A probabilidade de perda, com relação aos benefícios fiscais usufruídos até o ano de 2003, é avaliada pelos administradores e assessores jurídicos como remota. No que se refere aos benefícios fiscais já usufruídos no ano de 2004 e àqueles ainda por usufruir a partir de 2005, a probabilidade de perda é avaliada como possível e, conseqüentemente, nenhuma provisão foi constituída.

(vi) IRPJ/CSL - homologação parcial

A Companhia deu entrada em três processos de homologação de créditos de IRPJ com a Secretaria da Receita Federal do Brasil (SRFB), referentes aos anos-calendários de 1997, de 1999 e ao quarto trimestre de 2000, no total de R\$ 125.233. A Secretaria da Receita Federal do Brasil homologou apenas R\$ 83.470. A Companhia impugnou e apresentou manifestações de inconformidade tempestivas em todos os processos. Referente ao ano de 1997, o processo aguarda decisão de primeira instância. Para o quarto trimestre de 2000, aguarda julgamento de recurso voluntário e para o ano de 1999 aguarda julgamento de recurso especial. Por orientação dos advogados externos, a Companhia não registra provisão para esses processos de prognóstico de perda possível.

(vii) Programa de Recuperação Fiscal (REFIS)

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

Os débitos incluídos são aqueles originados substancialmente de:

- . COFINS - majoração da alíquota da COFINS de 2% para 3% determinada pela Lei nº 9.718/98;
- . Crédito-Prêmio IPI - créditos transferidos da empresa KSR para a Celpav, relativos à fase II (1º de abril de 1981 a 30 de abril de 1985), para os quais foram lavrados autos de infração pela SRFB em função de suposto descumprimento de deveres instrumentais;

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

- . IR/CSLL - autos de infração lavrados em decorrência da compensação em 100% do prejuízo fiscal e da base negativa;
- . CIDE - questionamento judicial sobre a incidência da CIDE sobre valores pagos a residentes no exterior a título de royalties ou de remuneração de contratos, instituído pela Lei nº 10.168/00 e alterado pela Lei nº 10.332/01 - período: a partir de 2002;
- . IOF - pleito judicial para declaração de inexistência da relação jurídico-tributária, para que não seja obrigada ao recolhimento de IOF sobre contratos de câmbio celebrados com escopo de obter recursos financeiros no exterior por meio de emissão de *euronotes*. O valor do IOF foi depositado em 4 de fevereiro de 1994;
- . IR - questionamento judicial sobre a incidência de juros sobre rendimentos auferidos no exterior no período de 1985 a 1989, decorrente de crédito que a Companhia possuía com empresa concordatária situada na Argentina (CASA).

O montante atualizado dos débitos incluídos no parcelamento é de R\$ 236.580, para os quais existiam depósitos judiciais, no montante de R\$ 220.207. Os impactos no resultado, reconhecidos no primeiro trimestre de 2010, estão relacionados ao reconhecimento de débitos não provisionados anteriormente de R\$ 51.201, reconhecimento de crédito por benefício de multa e juros, no montante R\$ 27.105, atualização de depósitos judiciais, no montante de R\$ 34.770 e provisão de honorários advocatícios.

(b) Comentários relevantes sobre os processos trabalhistas/cíveis

A Companhia tem aproximadamente 3.408 processos trabalhistas movidos por ex-empregados, terceiros e sindicatos, cujos pleitos consistem em sua maioria em pagamento de verbas rescisórias, adicionais por insalubridade e periculosidade, horas extras, horas *in itinere*, indenizações por danos materiais e morais, pagamento de diferenças de expurgos inflacionários sobre multa de 40% do FGTS, bem como 952 ações cíveis, das quais a maioria consiste em pedidos de indenização de ex-funcionários ou terceiros, por supostas doenças ocupacionais e acidentes de trabalho, ações de cobrança e habilitações de crédito em falência ajuizadas pela Companhia, ressarcimento de recursos financeiros movidas contra produtores rurais inadimplentes e ações possessórias ajuizadas com o objetivo de proteger o patrimônio imobiliário da Companhia. A Companhia tem apólice de seguro - responsabilidade civil geral que cobre, nos limites fixados na apólice, eventuais condenações a título de danos materiais referentes aos pedidos de indenização na esfera cível.

Os processos trabalhistas e cíveis, cujas perdas são avaliadas como prováveis e possíveis são provisionados com base no percentual histórico de desembolsos.

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

Levamos em consideração o item 16(c) do CPC27/IAS 16 - "Obrigações de desmontagem e retirada de ativo imobilizado e restauração de local" ao decidir se deve ser contabilizada uma obrigação por descontinuação de ativos envolvendo imobilizado, tendo concluído que esse ajuste não é exigido, pois não temos obrigações com descontinuação de ativos que contemplem obrigações legais e para os quais uma obrigação seja inevitável. A Companhia não tem ativos de longo prazo que espera abandonar ou alienar e que exigiriam a constituição de provisão para obrigações por descontinuação de ativos.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

23 Compromissos de longo prazo

(a) Contratos *Take or Pay*

A Companhia firmou contratos de longo prazo de *Take or Pay* com fornecedores de energia, transporte, óleo diesel, produtos químicos e gás natural por um período máximo de 18,1 anos. Os contratos preveem cláusulas de rescisão e suspensão de fornecimento por motivos de descumprimento de obrigações essenciais. As obrigações contratuais assumidas em 31 de março de 2011 representam R\$ 247.170 por ano (R\$ 272.595 em 31 de dezembro de 2010).

(b) Compromissos de fornecimento

Adicionalmente, foi firmado em 2007 um contrato de longo prazo com a International Paper relativo ao fornecimento de celulose pelo período de 30 anos. O compromisso definido por esse contrato em 31 de março de 2011 representa R\$ 115.107 ao ano (R\$ 103.445 em 31 de dezembro de 2010).

(c) Garantias em operações de *comprar*

A Companhia é garantidora de operações de *comprar* realizadas por alguns de seus clientes no Brasil, cujo montante garantido em 31 de março de 2011 totalizava R\$ 146.373 (R\$ 217.389 em 31 de dezembro de 2010). Essas garantias possuem valor de mercado aproximado de zero em função destes não possuírem histórico de inadimplência e, portanto, não há nenhum valor registrado.

Adicionalmente, a Companhia celebrou contratos de compra de madeira com terceiros pelo prazo máximo de sete anos.

24 Patrimônio líquido

(a) Capital social

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

(b) Dividendos e juros sobre capital próprio

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

Dividendos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, de R\$ 0,30 por ação, totalizando R\$ 142.179, serão propostos na AGO. Estas informações financeiras intermediárias refletem apenas os dividendos mínimos obrigatórios, dispostos no Estatuto Social da Companhia.

A respeito do resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a administração da Companhia, tendo presente os compromissos assumidos, seu nível de endividamento, sua estratégia de gestão dos passivos financeiros, que tem entre outros objetivos a harmonização dos vencimentos do endividamento à geração do fluxo de caixa, e o plano de negócios da Companhia, deixou de propor dividendos, naquele exercício, previstos no artigo 30, inciso III do estatuto social, conforme permitido pelo artigo 202, 8o de 9o

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

parágrafo 4º da Lei nº 6.404/76. No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, o saldo da reserva especial, no montante de R\$ 121.958 (R\$ 0,26 por ação), está sendo transferido para o passivo circulante, na rubrica "Dividendos a pagar".

(c) Reserva de lucros

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

25 Benefícios a empregados

(a) Programa de remuneração variável

A Companhia e suas controladas dispõem de um programa de remuneração variável para seus funcionários, vinculada ao seu plano de ação e ao alcance de objetivos específicos de acordo com a geração de caixa, os quais são estabelecidos e acordados no começo de cada ano. O montante consolidado registrado como despesa no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 é de R\$ 21.082 (R\$ 14.736 em 31 de março de 2010).

(b) Plano de previdência privada de contribuição definida

Em 2000, a Companhia aderiu à Fundação Senador José Ermírio de Moraes (FUNSEJEM), entidade de previdência complementar sem fins lucrativos, que atende a empregados de empresas do Grupo Votorantim. Nos termos do regulamento do plano de benefícios, as contribuições da Companhia à FUNSEJEM acompanham as contribuições dos empregados, podendo variar de 0,5% a 6% do salário nominal. As contribuições realizadas pela Companhia no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 totalizaram R\$ 1.532 (R\$ 6.752 em 31 de março de 2010).

(c) Plano de assistência médica aos aposentados

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

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

O pronunciamento técnico CPC 33 - "Benefícios a Empregados" requer que a entidade determine o valor presente das obrigações de benefícios definidos e o valor de mercado dos ativos dos planos ao final de cada período de reporte e encoraja que a entidade envolva profissionais atuariais qualificados na mensuração de tais obrigações. Para fins de reporte intermediário, as mensurações são obtidas pela extrapolação da última avaliação atuarial disponível. A despesa registrada no período de três meses encerrado em 31 de março de 2011 foi de R\$ 2.051 (R\$ 2.367 em 31 de março de 2010).

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

	Premissas atuariais 31 de dezembro de 2010
Taxa de desconto real	6,75
Taxa real de crescimento nominal dos custos médicos	3,0
Taxa de aumento de utilização da assistência médica	3,0
Inflação de longo prazo	4,25
Tábua biométrica de mortalidade geral	AT-83
Tábua biométrica de mortalidade de inválidos	IAPB 57

O saldo destas obrigações, no montante de R\$ 76.992 (R\$ 70.163 em 31 de dezembro de 2010), foi incluído na rubrica "Demais contas a pagar", no passivo não circulante.

Em 31 de dezembro de 2010 foi realizada uma análise de sensibilidade sobre os impactos esperados em função de um aumento hipotético de 1% na taxa de crescimento nominal nos custos médicos. No período encerrado em 31 de março de 2011, a Administração acredita que as premissas utilizadas naquele cálculo podem ser mantidas. O cálculo é demonstrado a seguir:

	Aumento de 1%
Análise de sensibilidade em relação a taxa de crescimento nominal dos custos médicos	
Impacto no custo do serviço corrente e nos juros sobre as obrigações atuariais	(976)
Impacto no valor presente das obrigações	(8.688)

(d) Composição dos gastos com benefícios a empregados

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Salários, encargos e benefícios de curto prazo	79.212	84.764	114.793	101.932
Fundo de garantia e indenizações de rescisão	5.958	8.180	7.466	9.973
Custos previdenciários (INSS)	15.169	14.301	19.947	19.393
Outros benefícios	3.415	2.595	3.980	18.601
	<u>103.754</u>	<u>109.840</u>	<u>146.186</u>	<u>149.899</u>

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

26 Programa de remuneração baseado em ações - *Phantom Stock Options* (PSO)

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

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

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

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

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

Em agosto de 2010 foram outorgadas opções conforme a seguir, denominadas Programas 2009 e 2010:

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

Premissas e cálculo do valor justo das opções outorgadas

A precificação das opções foi realizada com base no modelo Binomial Trinomial Trees (BTT) devido à facilidade de implementação, de validação e inclusão das peculiaridades do programa. Este modelo é

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

uma aproximação numérica da metodologia *risk-neutral* ou *martingales* e é muito utilizado na precificação de instrumentos que não podem possuir fórmulas fechadas de precificação.

Para determinação desse valor foram utilizadas as seguintes premissas econômicas:

	Programa	
	31 de março de 2011	31 de dezembro de 2010
Volatilidade do preço da ação (i) - %	1,48	5,72
Taxa de retorno livre de risco (ii) - %	9,85 a 12,02	10,6 a 11,7
Preço médio das ações (média seis meses anteriores)	26,73	31,33
Preço de exercício das opções	27,55	27,55
Prazo médio ponderado de vida da opção (meses)	<u>53,37</u>	<u>56,37</u>
Valor justo da opção resultante do modelo (média)	<u>0,79</u>	<u>1,96</u>

(i) Baseado na volatilidade diária para um período de seis meses.

(ii) Foi utilizada a curva da taxa de juros pré-DI (Brasil) na data da mensuração.

A Companhia efetuará a liquidação desse plano de benefícios aos executivos, em dinheiro, quando do exercício das opções.

As variações nas quantidades de opções de compra de ações e seus correspondentes preços médios ponderados do exercício estão apresentadas a seguir:

	Quantidade de opções	Preço médio ponderado de exercício por ação em reais
Durante o exercício de 2010		
Outorgadas durante o período	379.851	27,55
Em aberto no final do período	379.851	27,55
Opções exercíveis em 31 de dezembro de 2010 (*)	52.215	27,55

(*) Não houve movimentação no saldo das opções em 31 de março de 2011 em relação ao exercício encerrado em 2010.

O prazo médio ponderado remanescente para exercício das opções em aberto em 31 de março de 2011 é de 18,22 meses.

No período findo em 31 de março de 2011, o passivo, registrado na rubrica "Outras contas a pagar", totalizava R\$ 168.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

27 Receita líquida

Demonstramos a seguir a reconciliação da receita bruta e a receita líquida individual e consolidada para os períodos findos em 31 de março de 2011 e de 2010:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Receita bruta de vendas	943.536	958.874	1.832.087	1.799.018
Impostos federais, estaduais e municipais	(69.535)	(80.842)	(75.385)	(82.920)
Devoluções e abatimentos (*)			(209.015)	(204.699)
	<u>874.001</u>	<u>878.032</u>	<u>1.547.687</u>	<u>1.511.399</u>

(*) Representados substancialmente por descontos de *performance* para clientes no exterior.

28 Resultado financeiro

O resultado financeiro individual e consolidado para os períodos findos em 31 de março de 2011 e de 2010 são os seguintes:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Despesas financeiras				
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(125.440)	(124.496)	(170.743)	(180.988)
Apropriação de juros - aquisição de ações Aracruz	(20.393)	(94.639)	(20.393)	(94.639)
Amortização de custo de captação	(22.054)	(7)	(39.289)	(1.624)
Perdas com instrumentos financeiros derivativos		(11.055)		(11.055)
Outras despesas financeiras	(18.946)	(128)	(28.032)	(55.893)
	<u>(186.833)</u>	<u>(230.325)</u>	<u>(258.457)</u>	<u>(344.199)</u>
Receitas financeiras				
Receita de aplicações financeiras	43.033	42.573	47.130	51.208
Ganhos com instrumentos financeiros derivativos	67.863		67.869	
Reversão de atualização monetária de passivo contingente (*)		73.409		73.409
Outras receitas financeiras	3.866	22.720	4.678	69.131
	<u>114.762</u>	<u>138.702</u>	<u>119.677</u>	<u>193.748</u>
Variações cambiais e monetárias				
Variação cambial sobre empréstimos e financiamentos	51.869	(82.505)	180.611	(242.412)
Variações cambial - outros ativos e passivos	110.776	(103.623)	(30.363)	55.774
	<u>162.645</u>	<u>(186.128)</u>	<u>150.248</u>	<u>(186.638)</u>
Resultado financeiro líquido	<u>90.574</u>	<u>(277.751)</u>	<u>11.468</u>	<u>(337.089)</u>

(*) Reversão de atualização do processo contingente de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das receitas de exportação relativo ao ano de 2003. Vide Nota 22(a)(ii).

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**29 Despesas por natureza**

As despesas custo dos produtos vendidos, vendas e administrativas para os períodos findos em 31 de março de 2011 e de 2010 são as seguintes:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Custo dos produtos vendidos				
Depreciação, exaustão e amortização	312.612	223.114	485.725	403.951
Fretes	78.866	66.093	222.505	137.682
Benefícios a empregados	76.908	77.221	112.685	111.277
Custos variáveis (matérias-primas e materiais de consumo)	346.604	342.878	405.811	477.159
	<u>814.990</u>	<u>709.306</u>	<u>1.226.726</u>	<u>1.130.069</u>
Despesas com vendas				
Benefícios a empregados	2.734	3.431	4.893	6.153
Despesas de comercialização (i)	23.088	45.403	54.359	50.095
Arrendamentos operacionais	91	451	212	451
Depreciações e amortizações	267	166	2.735	166
Provisão para deterioração de créditos a receber	1.352	729	1.373	729
Outros	532	845	1.249	3.949
	<u>28.064</u>	<u>51.025</u>	<u>64.821</u>	<u>61.543</u>
Despesas administrativas				
Benefícios a empregados	24.112	29.188	28.608	32.469
Serviços de terceiros (ii)	18.161	22.595	35.943	23.238
Provisões (reversões) para (de) contingências	231	(36)	(316)	(36)
Depreciações e amortizações	4.689	833	5.601	833
Doações e patrocínios	1.797	3	1.800	3
Outras	5.574	6.564	3.469	13.122
	<u>54.564</u>	<u>59.147</u>	<u>75.105</u>	<u>69.629</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 subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

30 Outras receitas e despesas operacionais líquidas

As "Outras receitas e despesas operacionais" individual e consolidada para os períodos findos em 31 de março de 2011 e de 2010 são as seguintes:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2011	31 de março de 2010	31 de março de 2011	31 de março de 2010
Amortização de mais valia de ativos e ativos intangíveis	(5.018)	(20.781)	(5.018)	(20.781)
Despesas relacionadas à adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS)		(20.594)		(20.594)
Outros	(6.206)	754	(8.350)	(2.556)
	<u>(11.224)</u>	<u>(40.621)</u>	<u>(13.368)</u>	<u>(43.931)</u>

31 Cobertura de seguros

O Grupo mantém coberturas de seguros para risco operacional e responsabilidade civil geral, com limites máximos para indenização de R\$ 3.134 milhões e US\$ 25 milhões (correspondente a R\$ 40.717 em 31 de março de 2011) respectivamente. A Administração do Grupo considera esse valor suficiente para cobrir possíveis riscos de responsabilidades, sinistros com seus ativos e lucros cessantes.

O grupo não tem seguro para suas florestas. Visando minimizar o risco de incêndio, são mantidos, pela brigada interna de incêndio, um sistema de torres de observações e uma frota de caminhões. O Grupo não apresenta histórico de perdas relevantes com incêndio de florestas.

O Grupo dispõe de apólice de seguro de transporte nacional e internacional (importações e exportações) com vigência até 31 de janeiro de 2012.

Além das coberturas anteriores, o Grupo mantém em vigor as apólices de responsabilidade civil dos executivos e diretores em montantes considerados adequados pela administração.

As premissas de riscos adotadas e suas respectivas coberturas, dada a sua natureza, não fazem parte do escopo da revisão das informações financeiras intermediárias, consequentemente não foram revisadas por nossos auditores independentes.

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

32 Informação por segmento

As áreas geográficas são determinadas baseadas na localização dos clientes. As receitas líquidas da Companhia classificadas por área geográfica podem ser demonstradas como segue:

	<u>Consolidados</u>	
	<u>31 de março</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Europa	667.089	571.060
América do Norte	280.027	403.608
Ásia	359.433	341.168
Brasil e outros	<u>241.138</u>	<u>195.563</u>
	<u>1.547.687</u>	<u>1.511.399</u>

Em 31 de março de 2011, a Companhia possuía um cliente que individualmente representa mais que 10% da "Receita líquida de vendas". O montante de receita para este cliente representou 14%.

33 Lucro por ação

(a) Básico

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

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Lucro (prejuízo) das operações continuadas atribuível aos acionistas da controladora	146.235	(572)	240.655	8.118
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas	467.591.824	467.901.275	467.591.824	467.901.275
Lucro básico por ação (em reais)	0,313	(0,001)	0,515	0,017

(b) Diluído

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

Notas Explicativas

Fibria Celulose S.A. e subsidiárias

Notas explicativas da administração às informações financeiras intermediárias em 31 de março de 2011 Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

34 Contas a pagar por aquisição de ações

A aquisição da Aracruz ocorrida em 21 de janeiro de 2009, ocorreu mediante contração de contas a pagar, a ser paga em parcelas semestrais, em janeiro e julho de cada ano, exceto pelo exposto a seguir, sem juros ou correções, que foram contabilizadas ao valor presente, conforme demonstrado a seguir:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Valor presente da obrigação assumida em janeiro de 2009 (descontada a 103% do CDI) - Famílias e Safra	4.687.971	4.687.971
Valor presente da obrigação assumida em janeiro de 2009 (descontada a 103% do CDI) - acionistas ordinaristas remanescentes	215.692	215.692
Pagamentos acumulados	(5.078.990)	(4.223.418)
Apropriação de juros acumulados	<u>780.824</u>	<u>760.431</u>
Saldos em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010	<u>605.497</u>	<u>1.440.676</u>
Parcelas vincendas em		
Janeiro de 2011		855.118
Julho de 2011	<u>605.497</u>	<u>585.558</u>
Parcela circulante	<u>605.497</u>	<u>1.440.676</u>

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

Conforme mencionado na Nota 1, as unidades geradoras de caixa denominadas CONPACEL e KSR foram alienadas durante o período findo em 31 de março de 2011. Os resultados das operações descontinuadas para os trimestres encerrados em 31 de março de 2011 e 2010, são resumidos a seguir:

(a) Resultado das operações descontinuadas

	<u>31 de março</u>	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Receita líquida	65.640	163.630
Custo dos produtos	<u>(41.648)</u>	<u>(136.410)</u>
Lucro bruto	23.992	27.220
Despesas comerciais, gerais e administrativas	(13.575)	(11.081)
Resultado financeiro	(106)	(3.938)
Ganho de capital	357.196	
Outras receitas e despesas operacionais	<u>(2.878)</u>	<u>99</u>
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido	<u>364.629</u>	<u>12.300</u>
Imposto de renda e contribuição social	<u>(123.974)</u>	<u>(4.182)</u>
Lucro líquido das operações descontinuadas	<u>240.655</u>	<u>8.118</u>

Notas Explicativas**Fibria Celulose S.A. e subsidiárias****Notas explicativas da administração às informações
financeiras intermediárias em 31 de março de 2011**
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado**(b) Fluxos de caixa das operações descontinuadas**

	31 de março	
	2011	2010
Proveniente das operações	36.886	38.809
Utilizados nas atividades de investimento	1.558.768	(19.181)
Utilizados nas atividades de financiamento (*)	(1.595.654)	(19.628)

(*) Em função da CONPACEL e KSR operarem com caixa centralizado de seus consorciados, as atividades de financiamento representam o repasse do fluxo de caixa gerado na operação, líquido de investimentos realizados durante o período.

(c) Ganho de capital

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

	Ganho de capital
Valor de venda	1.508.768
(-) Custo dos ativos líquidos baixados	
Ativos imobilizados e biológicos	(588.946)
<i>Goodwill</i>	(475.413)
Estoques	(84.055)
Demais ativos e passivos	(3.158)
(=) Ganho de capital bruto	<u>357.196</u>
(-) Despesa de imposto de renda e contribuição social	<u>(121.447)</u>
(=) Ganho de capital líquido	<u><u>235.749</u></u>

* * *

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 2010, projeções referentes ao investimento de capital (CAPEX) para o ano 2011. No 1º trimestre de 2011 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."

São Paulo, 1o de maio de 2011

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

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