

Demonstrações  
Financeiras **2014**

f.lopez



**Fibria**

admirar (o valor) da vida



## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2014

### MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Em 2014, a Fibria comemorou seu quinto aniversário, marcado pelo encerramento de um ciclo que trouxe à companhia mais maturidade em governança corporativa, na gestão operacional e na gestão financeira.

Continuamos firmes na trajetória que traçamos desde o início, de crescer e consolidar a nossa posição de liderança no mercado global de celulose. Em 2014, demos mais um passo nessa direção ao atuarmos fortemente no processo de redução e renegociação da dívida. A Fibria atingiu um nível de endividamento adequado ao seu tamanho e custo condizente com o praticado por outras empresas brasileiras com baixo risco no acesso ao mercado de capitais internacional. Hoje, é possível afirmar que a companhia acessa o mercado de capitais com custos competitivos, em níveis de Grau de Investimento. Ao longo do ano, a Fibria obteve o Grau de Investimento pela agência Fitch e teve a perspectiva do seu *rating* BB+ pela S&P, elevada para “positiva”.

Do ponto de vista da operação, a empresa tem capturado ganhos significativos de eficiência, fruto de uma gestão orientada para austeridade financeira e melhoria em processos, que se traduzem no menor custo de produção da indústria e abaixo da inflação brasileira. A Fibria entende que o seu sucesso depende cada vez mais da sua capacidade de inovar. Dessa forma, tem investido crescentemente no seu Centro de Tecnologia e Inovação, inclusive elevando a antiga gerência da área à diretoria no período.

Apesar da pressão sobre os preços ao longo do ano, o mercado de celulose em 2014 reagiu e superou as expectativas dos agentes, caracterizado pelo crescimento da demanda acima do esperado e por novos fechamentos de capacidades não previstos. Esse cenário contribuiu para o mercado absorver as novas ofertas, mantendo os estoques dos produtores em linha com a média histórica.

Em linha com a estratégia de reduzir o endividamento, a Companhia liquidou antecipadamente mais de US\$ 2 bilhões da sua dívida bruta total, incluindo a recompra integral de três bonds - Fibria 2019, Fibria 2020 e Fibria 2021 de cupons de 9,25%, 7,5% e 6,75% ao ano, respectivamente. Tais ações irão gerar, a partir de 2015, uma economia anual de aproximadamente US\$ 27 milhões.

A receita líquida em 2014 totalizou R\$ 7,084 bilhões, 2% superior ao ano anterior, basicamente em função do maior volume de vendas. O EBITDA da companhia atingiu R\$ 2,791 bilhões, com margem de 39%. O lucro líquido foi de R\$ 163 milhões, que resultará em dividendos mínimos de R\$ 37 milhões. A deliberação do valor final dos dividendos referentes ao exercício de 2014 ocorrerá na Assembleia Geral Ordinária, programada para o próximo mês de abril.

Na dimensão socioambiental, progredimos no relacionamento com as comunidades vizinhas, em que antigos conflitos deram lugar à cooperação. Os projetos de engajamento da Fibria com a comunidade, como o Programa de Desenvolvimento Rural Territorial (PDRT), Programa de Sustentabilidade Tupiniquim Guarani e Colmeias seguiram firmes e atenderam 3.221 famílias.

A Fibria tem como Metas de Longo Prazo ajudar as comunidades a tornarem-se autossustentáveis, até 2025, 70% dos projetos de geração de renda apoiados pela empresa e atingir 80% de aprovação nas comunidades vizinhas às suas operações. Uma das principais ferramentas de avaliação da evolução desse índice é a pesquisa de favorabilidade, realizada com as comunidades. O último levantamento mostrou que 72% dos moradores consultados aprovam as atividades da Fibria.

Como prova de um ano bastante positivo e confirmando a sua capacidade de liderança e protagonismo no segmento de produtos florestais, a empresa obteve vários reconhecimentos. A Fibria manteve-se na carteira 2014/2015 dos índices Dow Jones de Sustentabilidade Global (DJSI World) e Dow Jones de Sustentabilidade Mercados Emergentes (DJSI Emerging Markets) da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), além de fazer parte de outras carteiras importantes, como a do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. Também fomos eleitos “A Empresa mais Sustentável do Ano” pelo Guia Exame de Sustentabilidade e a melhor companhia do setor de papel e celulose pelos guias Época Negócios 360° e Melhores da IstoÉ Dinheiro.

Para finalizar, gostaríamos de agradecer a todos - empregados, clientes, ONGs, parceiros, fornecedores e investidores - que contribuíram para os ótimos resultados colhidos até aqui. Cada um de vocês tem desempenhado um papel fundamental nessa história de sucesso que a Fibria vem construindo.

**Marcelo Strufaldi Castelli**  
Diretor Presidente

**José Luciano Penido**  
Presidente do Conselho de Administração



## CONJUNTURA DE MERCADO

O mercado de celulose em 2014 superou as expectativas dos agentes, caracterizado por crescimento de demanda acima do esperado e por novos fechamentos de capacidades não previstos. Esse cenário contribuiu para o mercado absorver as novas ofertas, mantendo os estoques dos produtores em linha com a média histórica.

Os fundamentos positivos, principalmente do lado da demanda, permitiram que o volume de vendas de 2014 fosse superior a 2013.

## ANÁLISE DE DESEMPENHO

Em 2014, a produção de celulose da Fibria totalizou 5,3 milhões de toneladas, apresentando estabilidade comparativamente ao ano anterior.

O volume de vendas de celulose totalizou 5,3 milhões de toneladas, uma melhora de 2% em relação ao ano anterior e em linha com o volume de produção. Quando falamos de distribuição de vendas por uso final e região, a venda para o segmento de Papéis Sanitários representou 51% do total das vendas em 2014, seguida por 31% para Imprimir e Escrever e 18% para Papéis Especiais. A Europa permaneceu como principal destino das vendas representando 41%, seguida por Ásia, com 25%, América do Norte, com 24% e de 10% para o Brasil e outros países.

A receita operacional líquida da Fibria totalizou R\$ 7,1 bilhões, 2% superior à registrada em 2013, em função basicamente do maior volume de vendas no período, tendo em vista que o preço médio líquido em reais ficou estável.

O custo do produto vendido (CPV) totalizou R\$ 5,5 bilhões, um aumento de R\$ 163 milhões ou 3% em relação a 2013. Contribuíram para esse resultado: (i) o aumento do custo-caixa de produção, (ii) o maior volume vendido e (iii) o efeito do câmbio, principalmente sobre o frete.

As despesas administrativas somaram R\$ 286 milhões, uma redução de 5% em relação a 2013. Esse resultado é decorrente principalmente de menores gastos com salários e encargos e prestação de serviços por terceiros.

Já as despesas com vendas totalizaram R\$ 365 milhões, um aumento de 5% em relação ao ano anterior. O aumento é explicado principalmente por maiores despesas com terminais, pela valorização de 9% do dólar médio ante o real e maior volume vendido. Importante destacar que a relação entre despesas de vendas e receita líquida ficou estável (5%) na comparação com o ano anterior.

Em 2014, o EBITDA ajustado da Fibria foi de R\$ 2,8 bilhões (margem de 39%), estável em relação ao ano anterior. Em linhas gerais, em cenário de queda do preço de celulose em dólar menor do que o esperado e aumento no volume vendido, a receita líquida teve elevação de 2%, compensada pelo aumento no CPV base caixa.

O resultado financeiro totalizou despesa de R\$ 1,6 bilhão, comparada à despesa de R\$ 2,1 bilhões em 2013. Essa variação deveu-se principalmente: (i) ao menor efeito da variação cambial em função da redução do endividamento da companhia atrelado ao dólar, que por sua natureza exportadora mantém grande parte de sua dívida denominada na moeda norte-americana, e melhor resultado de hedge; e (ii) à menor despesa com juros sobre empréstimos em moeda estrangeira como resultado das ações de liability management, parcialmente compensados por maiores encargos financeiros provenientes da recompra de títulos de dívida (Bonds) em 2014.

A Companhia obteve lucro líquido de R\$ 163 milhões em 2014 contra um prejuízo de R\$ 698 milhões em 2013. O menor resultado financeiro negativo, a queda na despesa com imposto de renda e contribuição social, dada a adesão ao Refis em 2013; e o crédito proveniente do BEFIEX que a Companhia obteve em 2014 explicam, em grande parte, tal desempenho obtido em 2014.

## ESTRATÉGIA

A Fibria continua seguindo sua estratégia baseada em três pilares: (i) melhoria contínua de suas operações; (ii) ações de crescimento com disciplina ligadas à produção de celulose e, (iii) busca por oportunidades complementares na cadeia de valor.

No pilar de melhoria contínua, destacam-se as ações de busca de melhor performance operacional, aumento de produtividade florestal e redução do capital empregado no negócio.

No pilar de crescimento, a Fibria segue a estratégia de se manter preparada para expansões de forma disciplinada, através da formação florestal contínua e licenciamento de projetos potenciais. A decisão de crescimento via expansões orgânicas ou fusões e aquisições depende fundamentalmente de condições de mercado e janelas de oportunidade. Seguindo essa estratégia, a Fibria está preparada para, no momento oportuno, expandir sua capacidade de produção com o projeto de ampliação da Unidade localizada em Três Lagoas, em Mato Grosso do Sul.

Finalmente, no pilar de novos negócios, a Fibria busca de forma contínua identificar iniciativas complementares na cadeia de valor, em atividades como bionegócio, biomateriais, real estate, desenvolvimento portuário, entre outros.

Destacam-se como uma dessas iniciativas o estabelecimento da aliança estratégica com a empresa americana Ensyn Corporation (Ensyn), iniciada em 2012, além de outras prospecções nas rotas definidas como prioritárias no estudo de bioestratégia da Fibria.

No campo de desenvolvimento portuário vale mencionar os estudos para expansão de Portocel, terminal privado especializado em embarque de celulose localizado no município de Barra do Riacho, no Espírito Santo.

## INVESTIMENTOS DE CAPITAL

Em 2014, os investimentos de capital da Fibria totalizaram R\$ 1,6 bilhão, apresentando um aumento de 5% em relação à estimativa divulgada ao mercado ao final de 2013, influenciado por alguns fatores externos, como o aumento de preço de madeira de terceiros, inflação e câmbio, bem como pelas iniciativas da Companhia não previstas no início do ano, como a compra de caminhões para redução de custos de transporte de madeira, o aprofundamento do estudo de viabilidade de Três Lagoas II e maiores investimentos com pesquisa e desenvolvimento. Para 2015, a Administração da companhia planeja investir R\$ 1,7 bilhão. O aumento de 8% na comparação com 2014 se deve principalmente aos efeitos de inflação e câmbio, além da segunda etapa do investimento em caminhões para redução nos custos de transporte da madeira.

## GESTÃO DO ENDIVIDAMENTO

O ano de 2014 foi marcado pelas ações de gestão de dívida (*liability management*). A Companhia liquidou antecipadamente mais de US\$ 2 bilhões da sua dívida bruta total, incluindo a recompra integral de três bonds - Fibria 2019, Fibria 2020 e Fibria 2021 de cupons 9,25%, 7,5% e 6,75% a.a., respectivamente. Tais ações irão gerar, a partir de 2015, uma economia anual de aproximadamente US\$ 27 milhões.

A Fibria chegou ao final de 2014 com uma sólida posição financeira. A posição de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 778 milhões, incluindo a marcação a mercado dos instrumentos de hedge negativa em R\$ 417 milhões. A empresa possui 4 linhas de crédito rotativo (*revolving credit facilities*) no valor total de R\$ 1.594 milhões com prazo de disponibilidade de quatro anos (a partir da contratação), sendo 3 linhas em moeda nacional que totalizam R\$ 850 milhões (contratadas em Mar/13 e Mar/14) com custo de 100% do CDI acrescido de 1,5% a.a. a 2,1% a.a., quando utilizado (no período de não utilização o custo em reais é de 0,33% a.a. a 0,35% a.a.); e uma linha em moeda estrangeira no valor de US\$ 280 milhões (contratada em Mar/14), com custo de 1,55% a.a. acrescida da LIBOR três meses, quando utilizada (no período de não utilização, o custo é de 35% do spread acordado). Estes recursos, apesar de não utilizados, contribuem para melhorar as condições de liquidez da empresa. Desta forma, o atual caixa de R\$ 778 milhões e essas linhas de R\$ 1.594 milhões totalizam uma posição de liquidez imediata de R\$ 2.365 milhões. Tendo isto em vista, a relação entre o caixa (incluindo estas "revolving credit facilities") e a dívida de curto prazo foi de 2,5x em 31 de dezembro de 2014.

O saldo de dívida bruta em 2014 foi de R\$ 8.327 milhões, correspondente a US\$ 3.135 milhões, que representa uma redução de 25% em dólar quando comparado ao saldo de 2013, como resultado da continuidade das ações para gestão do endividamento. A Fibria fechou o ano com um indicador dívida líquida/EBITDA em dólar em 2,4x e prazo médio total de dívida de 55 meses.

## DIVIDENDOS

O estatuto social da companhia assegura um dividendo mínimo anual correspondente a 25% do lucro líquido, ajustado pelas movimentações patrimoniais das reservas, conforme preconizado pela legislação societária brasileira. Em razão da Companhia ter apurado um resultado líquido positivo no ano de 2014, no valor de R\$ 163 milhões, o dividendo mínimo obrigatório a ser distribuído é de R\$ 37 milhões ou R\$ 0,06679 por ação. A deliberação do valor final dos dividendos referentes ao exercício de 2014 ocorrerá na Assembleia Geral Ordinária, programada para o próximo mês de abril.

## MERCADO DE CAPITAIS

As ações da Fibria listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa, sob o código FIBR3, encerraram o ano com alta de 18% cotadas a R\$ 32,51. Na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), os ADRs nível III, negociados sob o código FBR, fecharam cotados a US\$ 12,13 com alta de 4% no ano. O volume médio diário de títulos negociados em 2014 na BM&FBovespa e na NYSE foi de 2,7 milhões, 0,35% inferior em relação a 2013. O volume financeiro médio diário das ações da Fibria negociadas em 2014 foi de US\$ 29,4 milhões, 7,8% abaixo do apresentando no mesmo período do ano anterior.

Total de ações em circulação	553.934.646 ações ordinárias (ONs)
ADR ( <i>American Depositary Receipt</i> )	1 ADR = 1 ação ordinária
Valor de mercado em 31/12/2014	R\$ 18,0 bilhões   US\$ 6,7 bilhões



As ações da Fibría integram os principais índices do mercado de ações brasileiro (Ibovespa, IBRX-50, IBRX-100, IGC, ITAG, ICO2 e ISE) e norte-americano (DJSI World e DJSI Emerging Markets).

## GOVERNANÇA CORPORATIVA

O ano de 2014 foi marcado pela evolução da governança da Fibría. Promovemos a elaboração da Política de Conformidade ao Direito Concorrencial (Antitruste), bem como a Política sobre Eucalipto Geneticamente Modificado (EucaliptoGM), ambas aprovadas pelo Conselho de Administração, visando trabalhar pela manutenção dos nossos negócios dentro dos mais elevados patamares de integridade e transparência.

Buscando aprimorar continuamente a governança e os padrões éticos, a Fibría, dentre outras iniciativas de aprimoramento de sua Governança, promoveu em 2014 uma revisão do seu Código Conduta. A 3ª edição do documento contempla novos temas, como "Corrupção" e traz importantes atualizações em tópicos já existentes. O Código de Conduta é a base da nossa identidade. Nele, expressamos os valores fundamentais e inegociáveis que indicam as direções que devemos seguir para mantermos uma postura de trabalho íntegra e positiva.

Diante dos desafios atuais dos negócios e em linha com os Valores e Crenças de Gestão, a Fibría estruturou em 2014 seu Programa de *Compliance*. Para a Fibría, estar em conformidade significa cumprir e fazer cumprir leis, normas, regulamentações e compromissos, internas ou externas, sejam assumidas voluntariamente ou impostas às atividades da organização. Tal iniciativa representa um amadurecimento do modelo de governança da Fibría, uma evolução resultante da cultura já existente de conformidade. O novo programa pressupõe adoção de atividades preventivas de conformidade, criando "provas positivas" de proteção para a organização, contribuindo para a mitigação de possíveis sanções e preservando o ativo intangível reputacional.

Também em 2014, em cumprimento ao disposto na Instrução CVM nº 308, o Conselho de Administração aprovou, conforme recomendação do Comitê de Auditoria Estatutário, o rodízio do auditor independente. A empresa Baker Tilly Brasil Auditores Independentes S/S ("Baker Tilly"), foi contratada como empresa de auditoria independente da Companhia no Brasil pelo período de 3 anos, a partir do primeiro trimestre do exercício de 2015, em substituição à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes ("PwC").

Em outubro, a Fibría comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que foi aprovada a renovação do Acordo de Acionistas da Companhia por seus acionistas signatários, Votorantim Industrial S.A. e BNDESPAR, que, dentre outros termos e condições, prorroga o prazo de vigência pelo período de 5 anos, ou seja, até 29 de outubro de 2019. O Acordo de Acionistas está disponível no endereço eletrônico da Companhia ([www.fibría.com.br/ri](http://www.fibría.com.br/ri)).

## SUSTENTABILIDADE

A Fibría é o primeiro elo de uma extensa cadeia de valor que se inicia na floresta e se estende até os consumidores finais de diversos tipos de papel amplamente utilizados na educação, higiene e saúde. Atuante em mercados globais nos quais é crescente a exigência por responsabilidade socioambiental ao longo da cadeia produtiva, nossa empresa se relaciona com uma ampla gama de interlocutores, entre eles inúmeras comunidades rurais, vizinhas às nossas operações. Com foco na inovação, na excelência operacional e no diálogo com nossos públicos de interesse, buscamos mitigar os impactos negativos e ampliar nossa contribuição à sociedade. Um objetivo que estamos empenhados em atingir pela adoção de práticas sustentáveis no cultivo de florestas plantadas, pela busca constante de ecoeficiência na atividade industrial e logística e pela firme disposição de compartilhar valor com todas as partes interessadas. Esses compromissos nos levaram a conquistar, em 2014, importantes reconhecimentos, tais como "A Empresa Mais Sustentável do Ano" pelo *Guia Exame de Sustentabilidade* e a melhor companhia do setor de papel e celulose pelos guias *Época Negócios 360°* e *Melhores da IstoÉ Dinheiro*. Fomos também selecionados para compor a carteira 2014/2015 dos índices Dow Jones de Sustentabilidade Global (DJSI *World*) e Dow Jones de Sustentabilidade Mercados Emergentes (DJSI *Emerging Markets*) da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), além de fazer parte de outras carteiras importantes, como a do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&F BOVESPA.

A Fibría atualizou, em 2013, a Matriz de Materialidade, que identifica as questões mais relevantes para a empresa e para a sociedade, levando em conta sua estratégia e a visão dos públicos com os quais se relaciona. Os temas *expansão do negócio, geração de valor pela inovação, gestão financeira e gestão socioambiental da cadeia de fornecimento*, abordados em outras seções deste relatório (vide Estratégia, Inovação Tecnológica, Gestão do Endividamento e Fornecedores); bem como os 7 temas que destacamos abaixo compõem os 10 principais apontamentos de nossa matriz de materialidade:

**Certificações, compromissos voluntários do setor e regulamentações:** A Fibría possui certificações de seus sistemas de gestão de qualidade, ambiental, de segurança e saúde ocupacional e de manejo florestal. Todas as Unidades são certificadas pelo sistema *Forest Stewardship Council (FSC®)* e pelo Cerflor/PEFC. A companhia também participa, voluntariamente, em diversos fóruns, associações ou grupos de trabalho como o *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, o *The Forests Dialogue (TFD)*, o Pacto Global da Organização das Nações Unidas (ONU), o Pacto pela Restauração da Mata Atlântica e a Coalizão Brasil Clima e Florestas.

**Desenvolvimento local e impactos nas comunidades:** Em algumas comunidades específicas localizadas em regiões mais carentes do norte do Espírito Santo e do sul da Bahia, existem conflitos sociais de raízes nem sempre associadas à companhia, cuja solução escapa frequentemente de sua vontade e gestão. Apesar da complexidade do desafio, contribuir para o encerramento desses conflitos é uma prioridade para a Fibría, que vem atuando seja diretamente com as comunidades, seja por meio do engajamento com outros atores que também podem contribuir para a construção de soluções, como o governo em seus vários níveis, ONGs e outras empresas. Nos últimos cinco anos, houve notável evolução na solução desses conflitos, com resultados concretos que refletiram-se positivamente na licença social para operar.

Em 2014, a Fibría foi destaque no projeto "Nova Geração de Plantios" (New Generation Plantation - NGP), idealizada pela ONG WWF. O estudo de caso social "Do Conflito à Cooperação" mostra como a Fibría conseguiu mudar um cenário de conflito com algumas comunidades vizinhas no Espírito Santo e na Bahia, evoluindo para uma situação de respeito e trabalho em conjunto. Essa evolução foi atingida por meio da conjugação de processos sistemáticos de engajamento com diversos programas de geração de renda, promoção social e educação ambiental nas comunidades vizinhas às suas operações. Desde 2009, a empresa investiu mais de R\$ 100 milhões em seus programas de desenvolvimento social. Em 2014, 1.406 novas famílias foram contempladas nos projetos sociais da empresa, que atualmente abrange 6.418 famílias com aumento de renda comprovado.

O estudo de caso retrata a principal ferramenta de engajamento da Fibría com as comunidades rurais vizinhas às suas operações, o Programa de Desenvolvimento Rural Territorial (PDRT), que tem como foco a capacitação da comunidade para gerir projetos agroflorestais e oferece aos participantes os equipamentos e a assistência técnica necessários ao trabalho, além de incentivo, apoio e orientação para o acesso a políticas públicas. Em 2014, o PDRT contemplou 1.844 famílias nos estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul, Bahia e Espírito Santo. O crescimento salarial desde o início do projeto é da ordem de 2 a 4 salários mínimos por família.

Outros exemplos citados pela NGP dizem respeito às comunidades indígenas e ao MST. Em 2012, a Fibría lançou um programa de atividades para apoiar as comunidades indígenas Tupiniquim e Guarani, com reservas dentro do que antes eram áreas da empresa. O plano inclui o desenvolvimento de formas de sustento dessas comunidades, sempre respeitando as identidades étnicas.

Já a área de aproximadamente 11 mil hectares no município de Prado (BA), ocupada por membros de movimentos de luta pela terra, deixou de ser um ponto de tensão social para se transformar em uma experiência pioneira de produção rural sustentável. Em parceria com o governo da Bahia e com a Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (Esalq/USP), a Fibría desenvolveu um projeto que prevê a produção agroflorestal de culturas variadas em lotes distribuídos às famílias cadastradas.

Além de melhorar o relacionamento com as comunidades vizinhas, a Fibría, com essas ações, tem conseguido benefícios para o negócio. O roubo de madeira para a produção ilegal de carvão vegetal - o principal ponto de conflito e o problema com o maior impacto negativo sobre os negócios da empresa - foi reduzido em 95%. A resolução de conflitos permitiu que todas as áreas de produção da Fibría fossem certificadas pela FSC e pelo CERFLOR / PEFC, as duas principais certificações de manejo florestal sustentável.

**Manejo florestal: biodiversidade, uso do solo:** A Fibría mantém cerca de 35% de suas áreas conservadas (346 mil hectares), por meio de proteção, restauração, manejo e integração com a base de plantios florestais, buscando também minimizar as pressões externas e os fatores de degradação que possam estar atuando sobre esses fragmentos. A Fibría estabeleceu como Meta de Longo Prazo promover a restauração ambiental em 40 mil hectares de áreas próprias, entre 2012 e 2025. Até o final de 2014, a Fibría realizou a restauração de 10.641 hectares. A biodiversidade existente nas áreas florestais da Fibría é alvo de estudos e monitoramento que buscam conhecer, proteger e ampliar as espécies e as populações de fauna e flora nativas, bem como favorecer a qualidade ambiental das áreas mantidas pela companhia.

**Relações com o governo:** Fibría entende que, em uma sociedade democrática, é um direito de todos, inclusive empresas, participar do processo de formulação de políticas públicas e discussão de marcos regulatórios. Dessa forma, a empresa procura contribuir, seja pelo contato direto com autoridades e políticos na defesa de pontos de vista e/ou na participação em diversas entidades representativas dos setores florestal e de celulose e papel a que está afiliada, para um ambiente político-institucional estável e de marcos regulatórios claros e bem concebidos.



Nesse sentido, a empresa pauta-se em seu modelo estruturado de Governança em valores corporativos, com especial atenção aos princípios da ética e transparência, e apoiada por claros direcionadores estabelecidos em nosso Código de Conduta e Política de Anticorrupção, aprovados pelo Conselho de Administração.

Em 2014, a Fibria realizou doações financeiras para campanhas eleitorais de candidatos que considera comprometidos com o desenvolvimento sustentável e com a melhoria da governança pública, observando a legislação eleitoral vigente e conforme critérios estabelecidos em sua Política de Doações Eleitorais. A Fibria não faz doações para partidos ou candidatos fora do período eleitoral. As doações feitas pela empresa em 2014, tanto em âmbito federal quanto estadual, totalizaram R\$ 4,375 milhões e podem ser conferidas detalhadamente no site do Tribunal Superior Eleitoral ([www.tse.gov.br](http://www.tse.gov.br)).

**Transparência e engajamento com públicos de interesse:** Em nosso negócio, mantemos relações com uma grande diversidade de públicos de interesse, nos mais variados segmentos econômicos, estados brasileiros e países. Para garantir relacionamentos construtivos com esses públicos, investimos no diálogo e em canais de comunicação específicos, como a Ouvidoria, para a qual são encaminhadas denúncias de transgressão do Código de Conduta, e o Fale com a Fibria, que recebe sugestões, pedidos de informações e reclamações das comunidades vizinhas. Os clientes, por sua vez, têm atendimento personalizado.

**Uso da água:** A Fibria monitora continuamente as microbacias hidrográficas representativas de sua área de atuação, visando evitar ou minimizar possíveis impactos do manejo florestal sobre a quantidade e a qualidade da água. Não há indícios nos resultados mais recentes desse monitoramento que apontem impactos significativos das operações florestais da companhia nas reservas hídricas das regiões onde opera. A partir do uso das melhores tecnologias e práticas disponíveis para gestão do recurso hídrico, e adotando procedimentos eficazes de prevenção e controle, conseguimos alcançar altos níveis de reutilização desse insumo. Como membro do *Water Footprint Network*, a Fibria é pioneira no setor de celulose e papel brasileiro nessa avaliação, tendo como premissa o gerenciamento do recurso hídrico na cadeia de valor do processo de obtenção de celulose. A captação de água para abastecimento das fábricas e para o manejo florestal é realizada por meio de outorgas e cadastramento, obedecendo a legislação ambiental de cada localidade e as licenças de operação das Unidades. Todas as Unidades Industriais estão dentro dos padrões internacionais em relação ao uso de água e qualidade de efluentes.

## INOVAÇÃO TECNOLÓGICA

A Fibria encerrou o ano de 2014 com o estabelecimento da nova diretoria de Tecnologia e Inovação e investiu aproximadamente R\$ 48 milhões em projetos de pesquisa que abrangem atividades em melhoramento genético, manejo florestal e desenvolvimento de produtos, além do desenvolvimento de tecnologias que suportem a entrada em novos mercados.

A elevação do status da antiga gerência para diretoria está em linha com a estratégia de atuação da Fibria, que busca continuamente se diferenciar por meio de melhoria na qualidade e produtividade das suas florestas e pelo desenvolvimento de novos produtos. O papel da nova diretoria é explorar oportunidades no negócio atual (celulose), bem como promover a inovação como alavanca para a geração de novos negócios em mercados diferentes do atual, ao se posicionar como uma empresa ambidestra - que tem um grande controle sobre a rotina de produção de *commodities* e ao mesmo tempo olha para novas possibilidades de negócio a partir da sua base florestal - o objetivo é crescer com a capacidade constante de inovar e de se destacar no mercado.

Partindo desse novo olhar estratégico, nos últimos três anos a empresa tem reduzido o foco na inovação incremental (melhoria contínua), passando a direcionar suas energias e recursos a duas outras cestas de inovação: a radical (que busca saltos de desempenho no negócio atual) e a disruptiva (que busca alternativas de negócio em novos mercados). Seus estudos têm foco no aumento da produtividade das florestas, melhoria da qualidade da madeira, aumento da eficiência dos processos produtivos, além do desenvolvimento sustentável de produtos inovadores de alta qualidade.

Em 2014, a distribuição dos investimentos em inovação se deu da seguinte forma: Inovação Radical (59%), Inovação Incremental (23%) e Inovação Disruptiva (18%).

### Melhoramento Genético e Biotecnologia

A identificação de clones tolerantes ao distúrbio fisiológico do eucalipto foi o grande avanço da área de Melhoramento Genético em 2014, trazendo solução para um problema novo, decorrente das mudanças climáticas, observado principalmente no sul da Bahia. O trabalho identificou dois novos clones tolerantes à ocorrência de extremos climáticos (principalmente períodos de seca e de excesso de chuva) que passam a integrar o portfólio de renovação clonal da empresa na região, com expectativas muito positivas.

Em Biotecnologia, houve evolução nos resultados relacionados aos estudos sobre o eucalipto geneticamente modificado. Em 2014 foram identificados novos genes potencialmente envolvidos com o acúmulo de biomassa e crescimento do eucalipto e que poderão ser introduzidos em clones-elite da Fibria nos próximos anos. O trabalho, ainda em fase de pesquisa, está sendo realizado em duas frentes: identificação de genes e obtenção de plantas transformadas para instalação em experimentos de campo. Houve ainda, a aprovação da Política de Eucalipto Geneticamente Modificado (EucaliptoGM), em dezembro de 2014, pelo Conselho de Administração.

### Manejo Florestal e Recursos Naturais

Pioneiro e de propriedade da Fibria, o Sistema Integrado de Recomendação de Adubação (ou SIRA) foi uma das grandes realizações de 2014. Ele reúne informações-chave que permitem determinar, com alta precisão, a melhor adubação considerando as características do solo, do clone de eucalipto, do clima e a expectativa de produtividade dos plantios. O SIRA aporta inteligência para a melhoria da adubação dos plantios da empresa, dentro do conceito de silvicultura de precisão - com otimização de recursos - contribuindo para o atingimento das metas de produtividade florestal e de redução do custo da madeira.

No que tange aos estudos sobre os impactos das mudanças climáticas nas atividades da Fibria, em 2014 foi elaborado um mapa de risco detalhado das áreas de ocorrência do distúrbio fisiológico do eucalipto, tornando possível identificar as áreas mais e menos suscetíveis ao problema, definindo com maior especificidade a seleção de clones mais adequados e as ações de manejo das florestas, de acordo com a área de plantio.

A Fibria manteve no ano de 2014 posição de destaque quanto sua estratégia de proteção dos plantios contra o ataque de pragas e doenças. Para tanto, manteve seu nível de investimento em estudos para a seleção de clones resistentes às principais doenças e iniciou a produção de inimigos naturais, em um laboratório próprio dedicado, visando o controle biológico de pragas. Estas duas iniciativas contribuem para que os plantios se mantenham saudáveis e com baixa dependência do uso de agrotóxicos, em consonância com as melhores práticas de manejo e com as exigências das principais certificações florestais.

Em 2014 foi realizada a primeira grande experiência de inovação aberta da Fibria, com o lançamento de um edital de pesquisa sobre biodiversidade. A Fibria possui aproximadamente um terço de suas áreas cobertas por florestas nativas que podem ser utilizadas para estudos científicos de grande importância para a sociedade em geral. Como resultado desta iniciativa, a Fibria recebeu 40 propostas de projetos, formuladas por universidades, ONGs e instituições de pesquisa. Dos 40 projetos candidatos, quatro foram escolhidos e serão implantados a partir de 2015.

### Produtos, Processos e Biorefinaria

A Fibria vem trabalhando fortemente para diversificar seus negócios e entregar soluções que saiam do conceito de *commodity*, tanto nos produtos atuais, como em novos produtos e mercados. Em 2014 houve uma grande evolução em pesquisas aplicadas sobre uma celulose de eucalipto mais resistente - alternativa para a fibra longa - que já vem sendo testada em importantes clientes. Outras iniciativas, ainda no produto atual, visam gerar economia de energia nos processos dos nossos clientes, tanto no refino da polpa, como na secagem do papel.

O desenvolvimento de novas alternativas de negócio, principalmente na linha da bioestratégia, também tem passado por expressiva aceleração. Em 2014 houve grande evolução no desenvolvimento de estudos em nanocelulose e na transformação da biomassa em bioprodutos com maior valor agregado, a partir dos açúcares ou da lignina. Em tecnologias de fronteira como estas o estabelecimento de parcerias estratégicas é essencial e neste aspecto a Fibria também se destacou, uma vez que várias novas parcerias foram estabelecidas ou iniciadas.

Também merece destaque a grande evolução do desenvolvimento tecnológico e de mercado do bio-óleo produzido em parceria com a Ensyn, que usa a biomassa florestal como matéria-prima. Este novo produto tem sido testado em parceria com potenciais clientes.

### Três vetores viabilizadores

Em 2014, a Fibria também avançou em três frentes de grande importância para o processo de gestão da inovação, através da estruturação da área de inteligência competitiva, incentivando o compartilhamento do conhecimento e da inteligência, no formato de Núcleos de Inteligência; a valorização da propriedade intelectual da empresa, através da ampla divulgação de Políticas sobre o assunto, além da identificação de novas oportunidades em patentes e criação de regras de manutenção do segredo de indústria, bem como o estabelecimento de processos de engajamento em assuntos regulatórios e atualização da política relacionada ao eucalipto geneticamente modificado.



Demonstrações  
Financeiras 2014

**Fibria**

MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Index**  
Sustainability with Responsibility

FIBRIA  
NYSE

Índice de  
Sustentabilidade  
Empresarial  
**ISE**

FIBRIA  
NOVO  
MERCADO  
INTERMEDIÇÃO

ANEXO  
FINANCEIRO  
**CO2**  
2013-2014

ABRIL  
2014

**abrasca**  
Associação Brasileira  
de Empresas de Celulose

## FORNECEDORES

A Fibria tem uma ampla e diversificada base de fornecedores, que inclui desde pequenos produtores rurais até companhias de grande porte, nacionais e multinacionais. Sempre que possível, ela dá preferência a fornecedores locais na compra de produtos ou na contratação de serviços. Atualmente, a Fibria conta com cerca de 8 mil fornecedores ativos e cadastrados, os quais procura engajar nas melhores práticas socioambientais, tendo em vista o uso responsável dos recursos naturais e o respeito aos direitos do trabalhador. No ato de contratação, a empresa exige que seus fornecedores cumpram as legislações e políticas trabalhistas e ambientais vigentes, bem como os critérios de segurança adotados pela própria Fibria.

Para ajudar os fornecedores locais a aprimorar seu negócio, a Fibria apoia financeiramente programas de desenvolvimento de boas práticas ambientais e de gestão financeira, fiscal, trabalhista, de qualidade e de saúde e segurança do trabalho. Entre essas iniciativas destacam-se o Programa Integrado de Desenvolvimento e Qualificação de Fornecedores (Prodfor), no Espírito Santo, e o Programa de Qualificação de Fornecedores (PQF Avançado), no Mato Grosso do Sul, ambos coordenados pela empresa durante o ano de 2014. Além disso, em 2014, foi colocado em prática o Projeto Cadeia de Valor, que visa identificar aspectos de sustentabilidade dos fornecedores estratégicos da empresa, bem como incentivar o monitoramento e a adoção de melhores práticas sustentáveis. Foram enviados 128 questionários com participação de 113 empresas, representando 88% de adesão. Com esta iniciativa, a Fibria espera estimular estes fornecedores a reduzir suas emissões de carbono com o uso responsável dos recursos naturais e assegurar o respeito aos direitos humanos.

## PESSOAS

A estratégia de atuação da área de Desenvolvimento Humano e Organizacional (DHO) vem sendo reforçada com base em nossas Crenças de Gestão, Cultura de Alto Desempenho e Estratégia Organizacional. O objetivo é gerar impacto positivo no clima organizacional e, assim, reforçar nossa atratividade, o engajamento e a retenção de pessoas.

A terceira edição da pesquisa de clima aconteceu em 2014, com o envolvimento recorde de 91,3% dos empregados. A favorabilidade geral também apresentou crescimento de 4,6% em comparação ao ciclo anterior, atingindo resultado de 72,4%.

Alinhados com nossos objetivos de uma Cultura de Alto Desempenho, implementamos uma metodologia que avalia satisfação e engajamento, orientada a resultados de desempenho com o alto impacto para atividade dos gestores e para a sustentabilidade dos negócios.

Com isso, pretendemos melhorar instrumentalizar os gestores a trabalhar e se relacionar com suas equipes, catalisando a geração de valor para a organização.

Iniciaremos em 2015 o desdobramento de resultados para toda a organização e em seguida os gestores e suas equipes trabalharão nas definições dos planos de ação.

Além disso, a Fibria investe no treinamento e desenvolvimento das pessoas, mantendo foco na aquisição de competências críticas para o negócio. Em 2014 ampliamos o nosso investimento em 17% em programas de treinamento e desenvolvimento, como no Programa da Primeira Liderança, onde implementamos três novos módulos para a preparação dos nossos gestores.

Desde o ano de 2013 a Fibria ampliou o seu Ciclo de Gestão de Desempenho para os níveis administrativo e operacional, e assim, todos os empregados da empresa passaram a participar do ciclo. O processo resultou em *feedbacks* para os envolvidos e na elaboração dos Planos de Desenvolvimento Individuais (PDIs), cujo objetivo é nortear e priorizar as ações de desenvolvimento profissional, por meio de planos e metas para que objetivos atuais e futuros dos empregados e da organização sejam alcançados. Além disso, foi possível ter uma visão geral sobre esses grupos e criar o plano sucessório e o mapa de risco de pessoas, que avalia a severidade e probabilidade de perda de profissionais chave da organização, focando nas ações de desenvolvimento específicas. Além disso, aumentamos o índice de aproveitamento interno no nível gerencial em 2014, que foi de 78%.

A Fibria está fortemente comprometida com a segurança e saúde de seus profissionais e dos provedores de serviços em todas as suas operações. Seu sistema de gestão de Saúde e Segurança do Trabalho contempla ferramentas e práticas que direcionam para a prevenção de acidentes, incidentes e doenças ocupacionais. Essas práticas suportam o atendimento aos requisitos da Norma OHSAS 18.001 (Terminal Portuário de Santos) e as certificações de manejo florestal sustentável: CERFLOR e FSC (*Forest Stewardship Council*). O avanço fica demonstrado pela obtenção de uma taxa de frequência de acidentes com afastamento de 0,94 acidentes por milhão de horas-homem trabalhadas em 2014. Infelizmente, apesar de todos esses esforços, houve o registro de um acidente fatal envolvendo um provedor de serviços na área florestal (Silvicultura) na regional do Estado do Espírito Santo-ES. Visando reforçar a cultura de segurança, as áreas de Higiene, Segurança e Medicina do Trabalho (HSMT) e Desenvolvimento e Captação (D&C) desenvolveram um novo módulo de treinamento no Programa da Primeira Liderança da empresa para que as diretrizes e práticas de Saúde e Segurança sejam reforçadas entre as várias equipes operacionais em 2014. Foram treinados 281 empregados neste novo módulo.

## RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES

Em atendimento à determinação da Instrução CVM 381/2003, informamos que, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, contratamos nossos Auditores Independentes para trabalhos diversos daqueles correlatos da auditoria externa, os quais foram realizados em um prazo de duração inferior a um ano, conforme demonstrado abaixo:

Natureza do serviço	Contratação	Prazo	Honorários (R\$ mil)	% sobre Auditoria externa
Revisão de obrigações fiscais acessórias (ano fiscal 2013)	Maio/2014	2 meses	50	2,1%
Revisão da base de cálculo de créditos fiscais - Befiex	Abril/2014	2 meses	100	1,1%
Consultoria na implementação de sistema GRC/SAP	Maio/2014	9 meses	947	20,4%
<b>Total</b>			<b>1.098</b>	<b>23,6%</b>

Em razão do escopo e dos procedimentos executados, estes serviços não afetaram a independência e objetividade dos Auditores Independentes.

A política de atuação da Companhia na contratação de serviços não relacionados à auditoria externa junto aos nossos auditores independentes se fundamenta nos princípios que preservam a independência do auditor independente. Estes princípios internacionalmente aceitos consistem em: (a) o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, (b) o auditor não deve exercer funções gerenciais no seu cliente e (c) o auditor não deve promover os interesses de seu cliente.

Adicionalmente, as demonstrações financeiras da Companhia de 31 de dezembro de 2014 foram auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes.





Demonstrações  
Financeiras 2014

 **Fibria**

MEMBER OF  
Dow Jones  
Sustainability Indices  
ESG Solutions with Reputation

FIBRIA  
NYSE

Instituto de  
Investimentos  
Empresariais ISE

FIBRIA NOVO  
MERCADO  
INTERMEDIÁRIA

ANEXO  
EXERCÍCIO  
2013-2014  
CO2

SOLTA

abrasca  
composto associado

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais, exceto lucro por ação

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Receita</b> (Nota 31).....	3.897.388	4.108.040	<b>7.083.603</b>	6.917.406
<b>Custos dos produtos vendidos</b> (Nota 33).....	<b>(3.512.403)</b>	<b>(3.527.183)</b>	<b>(5.545.537)</b>	<b>(5.382.688)</b>
<b>Lucro bruto</b> .....	<b>384.985</b>	<b>580.857</b>	<b>1.538.066</b>	<b>1.534.718</b>
Despesas com vendas (Nota 33).....	(121.367)	(107.699)	(365.214)	(347.538)
Despesas administrativas (Nota 33).....	(233.988)	(237.015)	(285.622)	(300.131)
Resultado da equivalência patrimonial (Nota 17).....	671.248	504.153	(622)	
Outras receitas operacionais, líquidas (Nota 33).....	<u>698.970</u>	<u>606.085</u>	<u>770.007</u>	<u>823.398</u>
	<u>1.014.863</u>	<u>765.524</u>	<u>118.549</u>	<u>175.729</u>
<b>Resultado antes das receitas e despesas financeiras</b> .....	<b>1.399.848</b>	<b>1.346.381</b>	<b>1.656.615</b>	<b>1.710.447</b>
Receitas financeiras (Nota 32) .....	91.887	83.992	133.950	110.723
<b>Despesas financeiras</b> (Nota 32) .....	<b>(556.018)</b>	<b>(550.659)</b>	<b>(1.040.597)</b>	<b>(1.016.526)</b>
Resultado dos instrumentos financeiros derivativos (Nota 32).....	(27.321)	(215.313)	(6.236)	(215.313)
Variações monetárias e cambiais, líquidas (Nota 32).....	<u>(1.009.930)</u>	<u>(1.107.019)</u>	<u>(721.842)</u>	<u>(932.907)</u>
	<u>(1.501.382)</u>	<u>(1.788.999)</u>	<u>(1.634.725)</u>	<u>(2.054.023)</u>
<b>Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro (prejuízo)</b> .....	<b>(101.534)</b>	<b>(442.618)</b>	<b>21.890</b>	<b>(343.576)</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social</b>				
Corrente (Nota 15).....	32.117	(557.943)	<b>(46.280)</b>	(619.606)
Diferido (Nota 15).....	<u>225.001</u>	<u>294.139</u>	<u>186.942</u>	<u>265.600</u>
<b>Lucro líquido/(prejuízo) do exercício</b> .....	<b><u>155.584</u></b>	<b><u>(706.422)</u></b>	<b><u>162.552</u></b>	<b><u>(697.582)</u></b>
<b>Atribuível aos</b>				
Acionistas da Companhia.....			<u>155.584</u>	<u>(706.422)</u>
Lucro líquido/(prejuízo) do exercício.....				
Acionistas não controladores			<u>6.968</u>	<u>8.840</u>
Lucro líquido do exercício.....			<u>162.552</u>	<u>(697.582)</u>
Lucro/(prejuízo) básico por ação (Nota 35) .....	<u>0,28</u>	<u>(1,28)</u>	<u>0,28</u>	<u>(1,28)</u>
Lucro/(prejuízo) diluído por ação (Nota 35).....	<u>0,28</u>	<u>(1,28)</u>	<u>0,28</u>	<u>(1,28)</u>

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

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO ABRANGENTE EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Lucro líquido/(prejuízo) do exercício</b> .....	155.584	(706.422)	162.552	(697.582)
<b>Outros componentes do resultado abrangente</b>				
Itens que não serão reclassificados para o resultado				
Ganhos/(perdas) atuariais de plano de benefício definido .....	(7.288)	22.605	(7.288)	22.605
Respectivo efeito tributário.....	2.478	(7.686)	2.478	(7.686)
Efeito reflexo das perdas atuariais de plano de benefício definido da investida - Veracel.....		(1.183)		(1.183)
Respectivo efeito tributário.....		402		402
	<u>(4.810)</u>	<u>14.138</u>	<u>(4.810)</u>	<u>14.138</u>
Itens a serem posteriormente reclassificados para o resultado				
Variação cambial sobre os ativos disponíveis para venda, líquido de impostos - Ensyn.....	5.837	5.251	5.837	5.251
Respectivo efeito tributário.....	<u>(1.985)</u>	<u>(1.785)</u>	<u>(1.985)</u>	<u>(1.785)</u>
	<u>3.852</u>	<u>3.466</u>	<u>3.852</u>	<u>3.466</u>
<b>Outros componentes do resultado abrangente do exercício</b> .....	<b><u>(958)</u></b>	<b><u>17.604</u></b>	<b><u>(958)</u></b>	<b><u>17.604</u></b>
<b>Total de (perdas)/ganhos no resultado abrangente do exercício</b> .....	<b><u>154.626</u></b>	<b><u>(688.818)</u></b>	<b><u>161.594</u></b>	<b><u>(679.978)</u></b>
<b>Atribuível aos</b>				
Acionistas da Companhia			<u>154.626</u>	<u>(688.818)</u>
Lucro líquido/(prejuízo) do exercício.....				
Acionistas não controladores			<u>6.968</u>	<u>8.840</u>
Lucro líquido do exercício.....			<u>161.594</u>	<u>(679.978)</u>

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



**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**  
Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Receitas</b>				
Vendas brutas de produtos e serviços (menos devoluções de vendas) .....	3.956.620	4.177.338	7.236.322	7.047.581
Reversão (provisão) para deterioração de créditos a receber (Nota 12 (b)) .....	3.360	1.950	3.360	1.950
Receitas na venda de ativos imobilizados e biológicos, créditos fiscais e outras.....	<u>1.772.182</u>	<u>1.487.672</u>	<u>2.158.261</u>	<u>1.932.590</u>
	<u>5.732.162</u>	<u>5.666.960</u>	<u>9.397.943</u>	<u>8.982.121</u>
<b>Insumos adquiridos de terceiros</b>				
Custo dos produtos e serviços vendidos (inclui matérias-primas).....	(2.934.817)	(2.801.232)	(4.259.045)	(3.943.595)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros .....	<u>(223.814)</u>	<u>(207.305)</u>	<u>(474.418)</u>	<u>(464.257)</u>
	<u>(3.158.631)</u>	<u>(3.008.537)</u>	<u>(4.733.463)</u>	<u>(4.407.852)</u>
<b>Valor adicionado bruto</b> .....	<u>2.573.531</u>	<u>2.658.423</u>	<u>4.664.480</u>	<u>4.574.269</u>
<b>Retenções</b>				
Depreciação, amortização e exaustão.....	(1.131.769)	(1.150.619)	(1.790.628)	(1.751.947)
Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento.....	<u>(51.446)</u>	<u>(46.042)</u>	<u>(83.366)</u>	<u>(111.214)</u>
<b>Valor adicionado líquido produzido</b> .....	<u>1.390.316</u>	<u>1.461.762</u>	<u>2.790.486</u>	<u>2.711.108</u>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>				
Resultado de equivalência patrimonial .....	671.248	504.153	(622)	
Receitas financeiras e variações cambiais ativas.....	<u>1.186.755</u>	<u>957.069</u>	<u>1.050.390</u>	<u>835.073</u>
	<u>1.858.003</u>	<u>1.461.222</u>	<u>1.049.768</u>	<u>835.073</u>
<b>Valor adicionado total a distribuir</b> .....	<u>3.248.319</u>	<u>2.922.984</u>	<u>3.840.254</u>	<u>3.546.181</u>
<b>Distribuição do valor adicionado</b>				
Pessoal e encargos .....	444.411	396.352	654.462	592.582
Remuneração direta.....	348.264	309.220	508.438	456.307
Benefícios .....	77.872	69.624	119.141	110.337
Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) .....	18.275	17.508	26.883	25.938
Impostos, taxas e contribuições .....	<u>(86.634)</u>	<u>443.073</u>	<u>209.425</u>	<u>642.089</u>
Federais .....	<u>(159.872)</u>	<u>364.338</u>	<u>57.147</u>	<u>523.028</u>
Estaduais .....	55.142	60.000	95.564	82.369
Municipais .....	18.096	18.735	56.714	36.692
Juros provisionados, variações cambiais passivas e aluguéis.....	2.734.958	2.789.981	2.813.815	3.009.092
Dividendos.....	36.951		36.951	
Lucro líquido/(prejuízo) do exercício.....	118.633	(706.422)	118.633	(706.422)
Participação de não controladores .....			6.968	8.840
<b>Valor adicionado distribuído</b> .....	<u>3.248.319</u>	<u>2.922.984</u>	<u>3.840.254</u>	<u>3.546.181</u>

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



## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Resultado antes do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido</b> .....	(101.534)	(442.618)	21.890	(343.576)
<b>Ajustes por</b>				
<b>Depreciação, exaustão e amortização</b> .....	1.131.769	1.150.619	1.790.628	1.751.947
Exaustão de madeira proveniente de operações de fomento .....	51.446	46.042	83.366	111.214
Variação cambial e monetária .....	1.009.930	1.107.019	721.842	932.907
Valor justo de contratos derivativos .....	27.321	215.313	6.236	215.313
Resultado da equivalência patrimonial (Nota 17(a)) .....	(671.248)	(504.153)	622	
Ganho de capital na venda de terras e benfeitorias - Projeto Asset Light (Nota 1 (e)) .....		(728.844)		(799.040)
Ganho na alienação de outros investimentos .....		(3.201)		(3.201)
Perda na alienação de imobilizado e biológico, líquido .....	54.407	208.164	68.297	220.936
Apropriação de juros, ganhos e perdas sobre títulos e valores mobiliários .....	(53.999)	(70.361)	(83.055)	(90.014)
Apropriação de juros sobre financiamento .....	275.008	249.777	475.780	575.877
Variação no valor justo de ativos biológicos (Nota 18/Nota 33) .....	36.728	48.074	(51.755)	(102.265)
Encargos financeiros na recompra parcial dos <i>Bonds</i> .....			498.583	350.295
Provisão para perda de créditos do ICMS .....	86.353	74.841	88.444	91.192
Crédito tributário .....	(849.355)	(91.017)	(849.520)	(91.017)
Provisão para perda de investimento em controlada .....	6.716		6.716	
Constituição/(reversão) de provisão para contingência e baixa de depósitos judiciais, líquido .....	(3.753)	(116.042)	545	(116.042)
Programa de outorga de ações .....	1.232		1.232	
Complemento de provisões e outros .....	4.810	4.132	23.159	50.526
<b>Decréscimo (acrécimo) em ativos</b>				
Contas a receber de clientes .....	1.271.506	(248.131)	(84.515)	446.371
Estoques .....	(17.891)	35.927	77.870	(62.662)
Impostos a recuperar .....	(216.350)	(147.595)	(172.337)	(144.192)
Partes relacionadas .....	61	(468)		
Outros ativos .....	146.853	(8.239)	121.814	(3.642)
<b>Acrécimo (decrécimo) em passivos</b>				
Fornecedores .....	32.738	102.588	(19.569)	106.817
Impostos e taxas a recolher .....	(5.772)	2.056	(49.130)	(18.464)
Salários e encargos sociais .....	3.747	(3.580)	5.653	603
Partes relacionadas .....	(99.899)	(472.837)		
Outros passivos .....	(68.793)	(20.417)	(16.142)	(35.402)
<b>Caixa proveniente das (aplicado nas) operações</b>	<u>2.052.031</u>	<u>(387.049)</u>	<u>2.666.654</u>	<u>3.044.481</u>
Juros recebidos sobre títulos e valores mobiliários .....	55.882	119.783	80.220	144.486
Juros pagos sobre financiamentos .....	(247.935)	(249.502)	(491.173)	(602.112)
Imposto de renda e contribuição social pagos .....		(398.819)	(28.945)	(423.325)
<b>Caixa líquido proveniente das (aplicado nas) atividades operacionais</b> .....	<u>1.859.978</u>	<u>(141.489)</u>	<u>2.226.756</u>	<u>2.163.530</u>
<b>Atividades de investimento</b>				
Caixa recebido - Projeto Asset Light (Nota 1 (e)) .....	745.301	412.871	902.584	500.000
<b>Aquisições de imobilizado e intangível e adições de florestas</b> .....	(1.077.855)	(840.984)	(1.539.883)	(1.189.716)
Adiantamentos para aquisição de madeira de operações de fomento .....	(33.969)	(35.610)	(51.119)	(96.968)
Títulos e valores mobiliários .....	492.791	875.133	408.577	1.204.356
Aquisição de participação em controlada .....	(6.716)		(6.716)	
Pagamento decorrente de aquisição adicional de investimento (Nota 17(c)) .....	(26.947)		(26.947)	
Aumento de capital em controlada (Nota 17(c)) .....	(159.440)			
Efeito relativo a venda de ativo imobilizado .....	(5.455)	29.158	4.845	36.543
Adiantamento recebido pela venda de ativo (Losango) (Nota 1(d)) .....	7.000		7.000	
Contratos de derivativos liquidados (Nota 11(c)) .....	(53.099)	(24.065)	(53.099)	(24.065)
Dividendos recebidos (Nota 17) .....		2.185		
Outros .....	(246)	3.907	(1.260)	3.699
<b>Caixa gerado (aplicado) nas atividades de investimentos</b> .....	<u>(118.635)</u>	<u>422.595</u>	<u>(356.018)</u>	<u>433.849</u>
<b>Atividades de financiamento</b>				
Captações de empréstimos e financiamentos .....	614.308	809.613	4.345.609	1.279.414
<b>Liquidação de empréstimos e financiamentos - principal</b> .....	(2.279.836)	(1.095.009)	(6.636.153)	(3.320.157)
Prêmio pago na recompra parcial do <i>Bonds</i> .....			(365.351)	(236.536)
Outros .....	3.551	(372)	11.902	1.288
<b>Caixa aplicado nas atividades de financiamentos</b> .....	<u>(1.661.977)</u>	<u>(285.768)</u>	<u>(2.643.993)</u>	<u>(2.275.991)</u>
Efeitos da variação cambial no caixa .....	850	(145)	(37.430)	6.508
<b>Acrécimo (decrécimo) líquido em caixa e equivalentes de caixa</b> .....	80.216	(4.807)	(810.685)	327.896
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício</b> .....	548	5.355	1.271.752	943.856
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b> .....	<u>80.764</u>	<u>548</u>	<u>461.067</u>	<u>1.271.752</u>

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

**DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - Em milhares de reais**

	Capital social		Reservas de lucros		Participação de não controladores		Patrimônio líquido total
	Capital social	Custos na emissão de ações	Reserva de capital	Ações em tesouraria	Legal	Para investimentos	
<b>Em 1º de janeiro de 2013</b>	9.740.777	(11.771)	2.688	(10.346)	303.800	3.511.784	15.133.598
Total do resultado e resultado abrangente							
Lucro líquido (prejuízo) do exercício							(706.422)
Resultado abrangente do exercício							17.604
<b>Em 31 de dezembro de 2013</b>	9.740.777	(11.771)	2.688	(10.346)	303.800	2.805.481	14.444.899
Total do resultado e resultado abrangente							
Lucro líquido (prejuízo) do exercício							(958)
Resultado abrangente do exercício							(958)
<b>Em 1º de janeiro de 2014</b>	9.740.777	(11.771)	2.688	(10.346)	303.800	3.511.784	15.133.598
Total do resultado e resultado abrangente							
Lucro líquido (prejuízo) do exercício							(706.422)
Resultado abrangente do exercício							17.604
<b>Em 31 de dezembro de 2014</b>	9.740.777	(11.771)	3.920	(10.346)	311.579	2.916.566	14.564.037

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



Demonstrações Financeiras 2014





**NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

**1. CONTEXTO OPERACIONAL**

**(a) Considerações gerais**

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

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

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

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

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

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

A Fibria opera plantas fabris de celulose branqueada, distribuídas nas seguintes localizações:

**Planta de celulose**

	<b>Localização</b>
Aracruz .....	Espírito Santo
Três Lagoas .....	Mato Grosso do Sul
Jacaréi .....	São Paulo
Veracel (*) .....	Bahia

(\*) Operação em conjunto - Veracel Celulose S.A.

As florestas da Fibria são compreendidas por árvores de eucalipto, que possuem ciclo médio de extração entre seis e sete anos e estão localizadas em seis estados brasileiros.

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

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

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

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

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

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

<b>Ativos</b>	<b>Referência</b>	<b>Classificação e reclassificação</b>	<b>Data da disposição e reclassificação contábil</b>	<b>Data da efetivação da venda</b>
Projeto Losango	Nota 1(d)(i)	Ativos mantidos para a venda	Junho de 2011	Ainda não consumada

**(i) Projeto Losango**

Em 28 de dezembro de 2012, a Companhia e a CMPC Celulose Riograndense S.A. (“CMPC”) assinaram um compromisso de compra e venda de todos os ativos do Projeto Losango, que inclui aproximadamente 100 mil hectares de áreas próprias e aproximadamente 39 mil hectares de eucaliptos plantados em áreas próprias e em áreas arrendadas de terceiros, localizados no Estado do Rio Grande do Sul, pelo valor total de R\$ 615 milhões. Foi recebido como adiantamento na data da assinatura a primeira parcela no valor de R\$ 470 milhões e a segunda parcela, no valor de R\$ 140 milhões, foi depositada em conta caução (*escrow account*), que deverá ser liberada após as demais aprovações governamentais aplicáveis e outras condições precedentes. Em novembro de 2014, houve novo adiantamento por parte da CMPC no valor de R\$ 7 milhões. A parcela final de R\$ 5 milhões será paga quando da efetiva transferência de contratos de arrendamento de terras existentes relacionados ao ativo e após as aprovações governamentais aplicáveis. O contrato define o prazo de 48 meses para as aprovações regulamentares adicionais necessárias, com a possibilidade de prorrogação adicional de acordo com a decisão da CMPC por mais 48 meses. Se as aprovações não forem obtidas, o valor de R\$ 477 milhões deverá ser reembolsado à CMPC com correção de juros e o depósito na conta caução será resgatado. A Companhia registrou os adiantamentos no passivo na rubrica “Passivos relacionados aos ativos mantidos para venda”.

Desde a assinatura do compromisso de compra e venda celebrado com a CMPC, a Companhia vem trabalhando para obter as aprovações necessárias, bem como o cumprimento das demais condições precedentes, como a obtenção da documentação que será apresentada aos órgãos governamentais aplicáveis. O andamento na obtenção dessas aprovações durante o ano de 2014 indica que será alcançado uma resolução favorável.

A Companhia conclui que esses ativos deveriam permanecer classificados como ativos mantidos para venda. Entretanto, a conclusão da venda não está sob a gestão exclusiva da Administração da Companhia e depende de várias aprovações governamentais que estão mais lentas do que o esperado. Conseqüentemente, foi feita a reclassificação para o não circulante do valor total no ano de 2014.

O valor contábil desse acervo líquido foi comparado com o seu valor justo menos as despesas necessárias para a venda e não houve a necessidade de registro de perda por *impairment*. Esses ativos não geraram impactos no resultado dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013. Os valores desse Projeto estão demonstrados na Nota 36.

**(e) Projeto Asset Light**

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

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

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

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

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

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



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

O Contrato de Compra e Venda de Ações concede à Parkia o direito de retirar do contrato de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé até 30% da área total do contrato, desde que respeitado um cronograma pré-definido. Em relação às áreas não sujeitas à retirada e que permaneceram até o prazo final do contrato, caso à contraparte decida por sua venda, a Fibria tem o direito de fazer, de acordo com condições pré-estabelecidas, uma primeira oferta, e/ou cobrir a oferta de um concorrente.

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

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

### Enquadramento contábil da transação

O conjunto dos contratos de compra e venda das terras, de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé, resulta em uma obrigação trimestral a pagar da Companhia à contraparte pelo uso das terras, a ser mensurado com base em inventários pré-corte, limitado ao "cap" definido para a operação. O desembolso anual estimado pela Companhia com a transação é de aproximadamente US\$ 46 milhões (em 2014, o montante pago pela Companhia foi de US\$ 34.519 mil com o primeiro pagamento sendo efetuado em abril de 2014). A Companhia tem a capacidade e o direito de usar as terras durante o período do contrato de parceria e, ao mesmo tempo obterá 100% da produção florestal decorrente da terra, conforme seu percentual de participação na parceria (60%) e pela compra da madeira em pé da contraparte (40%).

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

A Companhia contabiliza de forma separada ao seu valor justo o derivativo embutido correspondente ao ajuste do preço do pagamento em função de variações do US-CPI por considerar que esse índice de reajuste do preço não se relaciona com a inflação do ambiente econômico onde as áreas estão localizadas.

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

### Ganho de capital na transação

A transação gerou um ganho de capital que foi reconhecido na demonstração de resultado no momento da venda, conforme demonstrado abaixo:

Valor da venda (excluindo o valor contingente).....	1.402.584
(-)Custo dos ativos líquidos baixados	
Ativos imobilizados - Terras e benfeitorias Consolidado (Nota 19).....	(596.528)
(-)Outros gastos.....	(7.016)
(=)Ganho de capital antes de imposto de renda e contribuição social.....	799.040
(-)Despesa de imposto de renda e contribuição social .....	(271.674)
(=)Ganho de capital líquido de imposto de renda e contribuição social, em 2013.....	<u>527.366</u>

## 2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS

### 2.1 Base de apresentação

#### (a) Demonstrações financeiras consolidadas

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

A apresentação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), individual e consolidada, é requerida pela legislação societária brasileira e pelas práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a companhias abertas. As normas IFRS não requerem a apresentação dessa demonstração. Como consequência, pelas normas IFRS, essa demonstração está apresentada como informação suplementar, sem prejuízo do conjunto das demonstrações contábeis.

#### (b) Demonstrações financeiras individuais

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

Pelo fato de que as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas nas demonstrações financeiras individuais, a partir de 2014, não diferem do IFRS aplicável às demonstrações financeiras separadas, uma vez que ele passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas, elas também estão em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (*International Financial Reporting Standards* (IFRS)), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB)). Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

#### (c) Aprovação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e pela Diretoria em 28 de janeiro de 2015.

### 2.2 Consolidação

#### 2.2.1 Demonstrações financeiras consolidadas

Transações intercompanhias, saldos e ganhos e perdas não realizados em transações entre empresas do grupo são eliminados. Perdas não realizadas também são eliminadas a não ser que a transação possua evidências de perda de valor (*impairment*) do ativo transferido. As políticas contábeis das controladas foram modificadas onde necessário para garantir consistência com as políticas adotadas pela Companhia.

#### (a) Controladas

Controladas são todas as entidades cujas atividades financeiras e operacionais podem ser conduzidas pela Companhia e nas quais normalmente há uma participação acionária de mais da metade dos direitos de voto. A Companhia controla uma entidade quando está exposta ou tem direito a retorno variáveis decorrentes de seu envolvimento com a entidade e tem a capacidade de interferir nesses retornos devido ao poder que exerce sobre a entidade. A existência e o efeito de potenciais direitos de voto, que são atualmente exercíveis ou conversíveis, são levados em consideração ao avaliar se a Fibria controla outra entidade. As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido e deixam de ser consolidadas a partir da data em que o controle cessa.

A participação no fundo de investimento exclusivo foi consolidada considerando a segregação dos investimentos que compõem o patrimônio do fundo.

#### (b) Operações em conjunto

As empresas Veracel Celulose S.A. ("Veracel"), Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda. ("Asapir") e VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited ("VOTO IV") são consideradas operações em conjunto (*joint operation*), onde os saldos dos ativos, passivos, receitas e despesas são reconhecidos proporcionalmente em relação à participação na operação em conjunto.

Essas operações 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.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Os saldos do ativo circulante, ativo não circulante, passivo circulante, passivo não circulante, receitas e despesas, relativo aos anos de 2014 e de 2013 das operações em conjunto Veracel, Asapir e VOTO IV, estão a seguir demonstrados:

	Veracel		Asapir		VOTO IV	
	100%	50%	100%	50%	100%	50%
<b>Ativo</b>						
Ativo circulante						
Caixa e equivalentes de caixa .....	10.156	5.078	1.429	714	26.889	13.445
Outros .....	<u>846.325</u>	<u>423.163</u>	<u>2.233</u>	<u>1.116</u>	<u>2.338</u>	<u>1.169</u>
	856.481	428.241	3.662	1.830	29.227	14.614
Ativo não circulante.....	<u>2.952.299</u>	<u>1.476.149</u>	<u>289</u>	<u>145</u>	<u>840.953</u>	<u>420.476</u>
<b>Total do ativo</b>	<b><u>3.808.780</u></b>	<b><u>1.904.390</u></b>	<b><u>3.951</u></b>	<b><u>1.975</u></b>	<b><u>870.180</u></b>	<b><u>435.090</u></b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>						
Passivo circulante						
Empréstimos e financiamentos .....	335.602	167.801			(764)	(382)
Fornecedores e outras contas a pagar .....	47.640	23.820	244	122		
Demais contas a pagar .....	<u>30.624</u>	<u>15.312</u>	<u>2.592</u>	<u>1.296</u>		
	413.866	206.933	2.836	1.418	(764)	(382)
Passivo não circulante						
Empréstimos e financiamentos .....	522.698	261.349			507.854	253.927
Demais contas a pagar .....	<u>29.284</u>	<u>14.642</u>	<u>1.909</u>	<u>954</u>		
	551.982	275.991	1.909	954	507.854	253.927
Patrimônio líquido .....	<u>2.842.932</u>	<u>1.421.466</u>	<u>(794)</u>	<u>(397)</u>	<u>363.090</u>	<u>181.545</u>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b><u>3.808.780</u></b>	<b><u>1.904.390</u></b>	<b><u>3.951</u></b>	<b><u>1.975</u></b>	<b><u>870.180</u></b>	<b><u>435.090</u></b>
<b>Resultado</b>						
Receita.....	975.100	487.550				
Custos dos produtos vendidos.....	<u>(836.248)</u>	<u>(418.124)</u>				
Lucro bruto.....	<u>138.852</u>	<u>69.426</u>				
Despesas administrativas .....	<u>(34.205)</u>	<u>(17.102)</u>	(615)	(307)		
Despesas comerciais.....	<u>(93.171)</u>	<u>(46.586)</u>				
Outras receitas (despesas) operacionais .....	<u>3.676</u>	<u>1.838</u>	<u>(1.448)</u>	<u>(724)</u>		
Resultado operacional .....	<u>15.152</u>	<u>7.576</u>	<u>(2.063)</u>	<u>(1.031)</u>		
Resultado financeiro, líquido.....	<u>(14.099)</u>	<u>(7.049)</u>	<u>(1.147)</u>	<u>(574)</u>	<u>(62.881)</u>	<u>(31.440)</u>
Resultado antes do IR e CS .....	<u>1.053</u>	<u>527</u>	<u>(3.210)</u>	<u>(1.605)</u>	<u>(62.881)</u>	<u>(31.440)</u>
IR e CS corrente e diferido .....	<u>5.738</u>	<u>2.869</u>				
Lucro (prejuízo) do exercício .....	<u>6.791</u>	<u>3.396</u>	<u>(3.210)</u>	<u>(1.605)</u>	<u>(62.881)</u>	<u>(31.440)</u>

Apenas a operação em conjunto Veracel registrou como despesa de depreciação, amortização e exaustão no exercício encerrado em 2014 o montante de R\$ 206.840 correspondente a 50% da participação da Companhia.

	Veracel		Asapir		VOTO IV	
	100%	50%	100%	50%	100%	50%
<b>Ativo</b>						
Ativo circulante						
Caixa e equivalentes de caixa .....	5.946	2.973	278	139	54.394	27.197
Outros .....	<u>682.534</u>	<u>341.267</u>	<u>3.934</u>	<u>1.967</u>		
	688.480	344.240	4.212	2.106	54.394	27.197
Ativo não circulante.....	<u>3.047.072</u>	<u>1.523.536</u>	<u>290</u>	<u>145</u>	<u>741.752</u>	<u>370.876</u>
<b>Total do ativo</b>	<b><u>3.735.552</u></b>	<b><u>1.867.776</u></b>	<b><u>4.502</u></b>	<b><u>2.251</u></b>	<b><u>796.146</u></b>	<b><u>398.073</u></b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>						
Passivo circulante						
Empréstimos e financiamentos .....	318.650	159.325				
Fornecedores e outras contas a pagar .....	51.094	25.547	252	126		
Demais contas a pagar .....	<u>20.518</u>	<u>10.259</u>	<u>2.148</u>	<u>1.074</u>		
	390.262	195.131	2.400	1.200		
Passivo não circulante						
Empréstimos e financiamentos .....	456.772	228.386			728.344	364.172
Fornecedores e outras contas a pagar .....	878	439				
Demais contas a pagar .....	<u>51.498</u>	<u>25.749</u>	<u>1.686</u>	<u>843</u>	<u>24.675</u>	<u>12.337</u>
	509.148	254.574	1.686	843	753.019	376.509
Patrimônio líquido .....	<u>2.836.142</u>	<u>1.418.071</u>	<u>416</u>	<u>208</u>	<u>43.127</u>	<u>21.564</u>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b><u>3.735.552</u></b>	<b><u>1.867.776</u></b>	<b><u>4.502</u></b>	<b><u>2.251</u></b>	<b><u>796.146</u></b>	<b><u>398.073</u></b>
<b>Resultado</b>						
Receita.....	1.018.772	509.386				
Custos dos produtos vendidos.....	<u>(861.620)</u>	<u>(430.810)</u>				
Lucro bruto.....	<u>157.152</u>	<u>78.576</u>				
Despesas administrativas .....	<u>(36.542)</u>	<u>(18.271)</u>	(890)	(445)		
Despesas comerciais.....	<u>(36.380)</u>	<u>(18.190)</u>				
Outras receitas (despesas) operacionais .....	<u>(29.108)</u>	<u>(14.554)</u>	<u>(596)</u>	<u>(298)</u>		
Resultado operacional .....	<u>55.122</u>	<u>27.561</u>	<u>(1.486)</u>	<u>(743)</u>		
Resultado financeiro, líquido.....	<u>(71.832)</u>	<u>(35.916)</u>	<u>(900)</u>	<u>(450)</u>	<u>(22.864)</u>	<u>(11.432)</u>
Resultado antes do IR e CS .....	<u>(16.710)</u>	<u>(8.355)</u>	<u>(2.386)</u>	<u>(1.193)</u>	<u>(22.864)</u>	<u>(11.432)</u>
IR e CS corrente e diferido .....	<u>(1.029)</u>	<u>(514)</u>				
Prejuízo do exercício .....	<u>(17.739)</u>	<u>(8.869)</u>	<u>(2.386)</u>	<u>(1.193)</u>	<u>(22.864)</u>	<u>(11.432)</u>

Apenas a operação em conjunto Veracel registrou como despesa de depreciação, amortização e exaustão no exercício encerrado em 2013 o montante de R\$191.324 correspondente a 50% da participação da Companhia.

A operação em conjunto Veracel possui sua sede no extremo sul da Bahia na cidade de Eunápolis, com participação no capital social de 50% pela Companhia e 50% pela empresa sueco-finlandesa Stora Enso Amsterdam B.V.

Foi constituída em 15 de julho de 1991, e tem por objeto principal a silvicultura, produção e comercialização de papel, celulose e madeira.

### (c) Coligadas

Coligadas são todas as entidades sobre as quais a Companhia tem influência significativa, mas não o controle, geralmente por meio de uma participação societária de 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em coligadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial e são, inicialmente reconhecidos pelo seu valor de custo, e o montante acrescido ou reduzido da sua participação no resultado da coligada após a data de aquisição.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Em 31 de dezembro de 2014, de 2013, a Companhia possui participação exclusivamente na coligada Bahia Produtos de Madeira S.A. a qual foi incluída nas demonstrações financeiras consolidadas como investimento avaliado pelo método de equivalência patrimonial, na rubrica "Investimentos" em função de haver somente influência significativa (Nota 17 (a)).

Em 31 de julho de 2014, a Companhia adquiriu 100% do capital da empresa Weyerhaeuser Brasil Participações Ltda., por R\$ 6,716, que possuía 66.67% do capital na coligadas Bahia Produtos de Madeira S.A. A partir dessa data a Companhia passou a ter indiretamente 100% do capital da coligada Bahia Produtos de Madeira S.A. A Companhia reconheceu provisão para perda de 100% do investimento nessa coligada.

### (d) Empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas

As empresas controladas incluídas na consolidação estão demonstradas a seguir:

	Percentual do capital total			
	2014	2013	2014	2013
	Direta	Indireta	Total	Total
<b>No Brasil</b>				
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.....	100		100	100
Fibria Terminais Portuários S.A.....	100		100	100
Projetos Especiais e Investimentos S.A.....	100		100	100
Portocel - Terminal Especializado de Barra do Riacho S.A.....	51		51	51
Veracel Celulose S.A. (i) .....	50		50	50
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda. (i).....	50		50	50
Bahia Produtos de Madeira S.A. (Nota 2.2.1(c)).....	33.33	66.67	100	
Weyerhaeuser Brasil Participações Ltda. (Nota 2.2.1(c)).....	100		100	
<b>No exterior</b>				
VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited (i)	50		50	50
Fibria Trading International KFT.....	48,3	51,7	100	100
Fibria Overseas Holding KFT.....	100		100	100
Fibria Overseas Finance Ltd.....	100		100	100
Fibria International Trade GmbH.....		100	100	100
Fibria Celulose (USA) Inc.....	100		100	100
Fibria (Europe) S.A.....		100	100	100
Fibria International Celulose GmbH.....	100		100	100
Green Parrot BV .....		100	100	100

(i) Operações em conjunto (Conforme detalhado na Nota 2.2.1 (b)).

### 2.2.2 Demonstrações financeiras individuais

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

### 2.3 Apresentação de relatórios por segmentos

As demonstrações financeiras não incluem informações por segmento tendo em vista que a Companhia não possui outro segmento operacional além do segmento celulose.

### 2.4 Conversão em moeda estrangeira

#### (a) Moeda funcional e moeda de apresentação

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

#### (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 na data da avaliação, para os itens que são remensurados. 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 e apresentados na rubrica "Variações monetárias e cambiais, líquidas".

### 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 há três meses, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

### 2.6 Ativos financeiros

#### 2.6.1 Classificação

A Companhia e suas controladas classificam seus ativos financeiros nas seguintes categorias: (a) mensurados ao valor justo por meio do resultado, (b) investimentos mantidos até o vencimento, (c) empréstimos e recebíveis e (d) ativos financeiros disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos.

#### (a) Mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Os instrumentos derivativos, incluindo derivativos embutidos, são classificados como mantidos para negociação. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). 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) Investimentos mantidos até o vencimento

Os investimentos em valores mobiliários não derivativos que a Companhia tem habilidade e intenção de manter até a data de vencimento são classificados como investimentos mantidos até o vencimento e são registrados inicialmente pelo valor justo, incluindo o custo da transação e posteriormente pelo custo amortizado. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com expectativa de realização superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável. Quando aplicável, é reconhecida provisão para desvalorização desse ativo.

#### (c) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes). Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem "Contas a receber de clientes", "partes relacionadas" e "caixa e equivalentes de caixa".

#### (d) Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são instrumentos não derivativos, que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma das categorias anteriores. Eles são apresentados como ativos não circulantes, a menos que a Administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 2.6.2 Reconhecimento e mensuração

As compras e as vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data de negociação - data na qual a Fibria 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 a Companhia tenha transferido, significativamente, todos os riscos e os benefícios da propriedade. Os ativos financeiros mensurados ao valor justo através do resultado são contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

As variações no valor justo dos ativos financeiros disponíveis para venda têm o seu reconhecimento dividido da seguinte forma: (i) o efeito da variação cambial e das variações no valor justo sobre o investimento no capital da investida são reconhecidos diretamente no patrimônio líquido da Companhia, em "Outros resultados abrangentes" e; (ii) o efeito da variação cambial e das variações no valor justo da opção são reconhecidos na demonstração do resultado do exercício.

### 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

#### (a) 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:

- dificuldade financeira relevante do emitente ou tomador;
- uma quebra de contrato, como inadimplência ou mora no pagamento dos juros ou principal;
- a Companhia, 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 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 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, a Fibria 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.

#### (b) Ativos classificados como disponível para venda

A Companhia avalia na data de cada balanço se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está deteriorado. No caso de investimentos classificados como disponíveis para venda, uma queda relevante ou prolongada no valor justo do título abaixo de seu custo também é uma evidência de que o ativo está deteriorado. Se qualquer evidência desse tipo existir para ativos financeiros disponíveis para venda, a perda acumulada - medido como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo atual, menos qualquer perda por *impairment* sobre o ativo financeiro reconhecido anteriormente no resultado abrangente - será reconhecido 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 na rubrica "Resultado dos instrumentos financeiros derivativos" na demonstração do resultado.

Os derivativos embutidos em contratos principais não derivativos são tratados como um derivativo separadamente quando seus riscos e suas características não forem intimamente relacionados aos dos contratos principais e estes não forem mensurados pelo valor justo por meio do resultado.

No caso de derivativos embutidos sem característica de opções, estes são separados do seu contrato principal de acordo com os seus termos substantivos expressos ou implícitos, para que tenham valor justo zero no reconhecimento inicial.

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 11.

### 2.8 Contas a receber

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

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 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 a Companhia não será capaz 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.

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

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

### 2.9 Estoques

Os estoques são demonstrados pelo menor valor 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 biológico 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 Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

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

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

Os tributos diferidos passivos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Entretanto, não é reconhecido se resultante do reconhecimento inicial de ágio, bem como 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. Os tributos



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

diferidos são determinados com base nas alíquotas vigentes na data do balanço e, que devem ser aplicadas quando forem realizados ou quando forem liquidados. Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

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

Os impostos de renda diferidos ativos e passivos são apresentados pelo líquido no balanço quando há o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal. Dessa forma, impostos diferidos ativos e passivos em diferentes entidades ou em diferentes países, em geral são apresentados em separado, e não pelo líquido.

### 2.11 Ativos intangíveis

#### (a) Ágio fundamentado na expectativa de rentabilidade futura

O ágio é representado pela diferença positiva entre o valor pago e/ou a pagar pela aquisição de um negócio 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 no mínimo anualmente para verificar prováveis perdas (*impairment*) e contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por *impairment*. O valor contábil do ágio é comparado ao seu valor recuperável, que é o maior entre o seu valor em uso e o valor justo líquido de despesas de venda. Perdas por *impairment* reconhecidas sobre ágio não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma investida incluem o valor contábil do ágio relacionado à entidade vendida.

O ágio é alocado à Unidade Geradora de Caixa (UGC) ou grupo de unidades geradoras de caixa para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para a UGC que deve se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou. Cada UGC ou grupo de UGCs para qual o ágio é alocado representa o menor nível dentro da entidade na qual o ágio é monitorado para propósitos internos da Administração.

#### (b) Banco de dados

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 Celulose S.A. (Aracruz). Estes ativos proporcionam uma melhora na produtividade dos eucaliptos por hectare e nos processos industriais de produção de celulose.

O banco de dados foi reconhecido pelo valor justo na data da aquisição, uma vez que tem vida útil definida e está registrado pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada pelo método linear, à taxa anual de 10%, e registrada no resultado no grupo "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas".

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

#### (c) Patente

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

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

#### (d) Relacionamento com fornecedor

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

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

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

Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento que são diretamente atribuíveis ao projeto e aos testes de produtos de *software* identificáveis e exclusivos são reconhecidos como ativos intangíveis quando os seguintes critérios são atendidos: (i) é tecnicamente viável concluir o *software* para que ele esteja disponível para uso; (ii) a Administração pretende concluir o *software* e usá-lo ou vendê-lo; (iii) o *software* pode ser vendido 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 19. Os terrenos não são depreciados.

O custo das principais reformas é capitalizado quando os benefícios econômicos futuros ultrapassam o desempenho inicialmente estimado para o ativo. As reformas são depreciadas ao longo da vida útil restante do ativo relacionado.

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

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

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

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

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

### 2.13 Operações de arrendamento mercantil

No começo de um contrato a Companhia define se um contrato ou conjunto de contratos é ou contém um arrendamento. Isso é o caso se as duas condições a seguir são atendidas: (i) cumprimento do contrato é dependente do uso daquele ativo especificado e, (ii) o contrato contém direito de utilização do ativo.

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 valores de pagamentos mínimos devidos pelos arrendamentos operacionais (líquidos de todo incentivo concedido pelo arrendador) são apropriados ao resultado pelo método linear ao longo do período do arrendamento. Os valores de pagamento contingentes (que são aqueles que não são uma quantia fixada mas se baseiam na quantia futura de um fator que se altera como por exemplo volume de madeira em pé) são contabilizados nos períodos em que são incorridos.

Os valores de arrendamento financeiro ou operacional são contabilizados contra resultado exceto quando correspondem a arrendamento de terras usadas na plantação de florestas quando são reconhecidos contra o custo do ativo biológico.

### 2.14 Ativos biológicos

Os ativos biológicos são mensurados ao valor justo, deduzidos dos custos estimados de venda no momento do corte. Sua exaustão é calculada com base no corte das florestas. Os ativos biológicos correspondem às florestas de eucalipto provenientes exclusivamente de plantios renováveis e são destinados para produção de celulose branqueada. O processo de colheita e replantio tem um ciclo aproximado de sete anos.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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 para eucalipto cortado para o mercado local, baseado em estudo de mercado e amostras de algumas pesquisas de transações recentes, 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 (Nota 18).

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

### 2.15 Combinação de negócios

O método de aquisição é usado para contabilizar cada combinação de negócios realizada pela Companhia. A contraprestação transferida por uma aquisição de controlada é o valor justo dos ativos transferidos, dos instrumentos patrimoniais emitidos e dos passivos incorridos ou assumidos na data da troca. As despesas relacionadas à aquisição são reconhecidas na demonstração do resultado, conforme incorridas. A contraprestação transferida inclui o valor justo de qualquer ativo ou passivo resultante de um acordo de contraprestação contingente.

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.

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

### 2.16 Impairment de ativos não financeiros exceto ágio

Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de *impairment* anualmente ou sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida quando o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual representa o maior valor entre o valor justo de um ativo menos seus custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sido ajustados por *impairment*, são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data do balanço.

### 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 efetiva de juros.

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. Os encargos financeiros relativos às recompras dos Bonds são apresentados nas demonstrações do fluxo de caixa como atividade de financiamento.

### 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 sua liquidação. São acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e das variações monetárias ou cambiais incorridas. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

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

### 2.20 Benefícios a administradores e empregados

#### (a) Obrigações de aposentadoria

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

#### (b) Assistência médica (pós-aposentadoria)

A Companhia oferece benefício de assistência médica pós-aposentadoria a seus empregados em função de um acordo coletivo já extinto. Esse acordo estabelecia a concessão vitalícia desse benefício a um grupo determinado de empregados. Esse benefício está fechado há cinco anos para novos participantes e não existem empregados ativos elegíveis a esse benefício desde julho de 2007.

O passivo relacionado ao plano de assistência médica aos aposentados é registrado pelo valor presente da obrigação. A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado pela estimativa de saída futura de caixa, usando-se uma taxa de desconto, conforme detalhado na Nota 28(c).

As alterações no valor presente do plano decorrentes dos juros incorridos são reconhecidas imediatamente no resultado do exercício. As alterações no valor presente do plano decorrentes dos ganhos e perdas atuariais são reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, na linha de "Outros resultados abrangentes".

#### (c) Participação nos lucros e programa de bônus

A Companhia reconhece um passivo e uma despesa de participação nos resultados e pagamento de bônus, calculadas com base em metas qualitativas e quantitativas definidas pela Administração e contabilizadas em contas de benefícios a empregados no resultado do exercício.

#### (d) Remuneração com base em ações

##### (i) Phantom Stock Options (PSO)

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.

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

##### (ii) Plano de outorga de ações

A Companhia opera um plano de remuneração com base em ações, liquidados com ações, segundo os quais a entidade recebe os serviços dos empregados como contraprestação por instrumentos de patrimônio líquido (opções) da Companhia. O valor justo dos serviços do empregado, recebidos em troca da outorga de opções, é reconhecido como despesa em contrapartida da reserva de capital. São elegíveis ao plano, o diretor-presidente, diretores e os gerentes gerais.

O valor total a ser reconhecido é determinado mediante referência ao valor justo das opções outorgadas, excluindo o impacto de quaisquer condições de aquisição de direitos com base no serviço e no desempenho que não são do mercado. As condições de aquisição de direitos que não são do mercado estão incluídas nas premissas sobre a quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos.

O valor total da despesa é reconhecido durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas.

Na data do balanço, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições de aquisição de direitos que não são do mercado. Se necessário, a Companhia reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais na demonstração do resultado, com um ajuste correspondente no patrimônio líquido.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

As premissas e o modelo usado para estimar o valor justo do plano de outorga de ações estão detalhados na Nota 29(ii).

### 2.21 Ativos e passivos contingentes

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 e cujo valor seja possível de mensurar. Os ativos contingentes com êxitos prováveis são apenas divulgados em nota explicativa; (b) passivos contingentes são provisionados na medida em que a Companhia espera desembolsar fluxos de caixa. Processos tributários e cíveis são provisionados quando as perdas são avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Quando a expectativa de perda nestes processos é possível, uma descrição dos processos e montantes envolvidos é divulgada nas notas explicativas. Processos trabalhistas são provisionados com base no percentual histórico de desembolsos. Passivos contingentes avaliados como de perdas remotas não são provisionados nem divulgados.

### 2.22 Provisão com obrigação de desmobilização de ativos

Refere-se, basicamente, aos custos para o descomissionamento de células de aterro industrial, com a finalização das atividades e desativação dos ativos vinculados aos aterros. A provisão é constituída com o registro de passivo de longo prazo com contrapartida a um item do ativo imobilizado. O registro inicial desse passivo e do ativo corresponde aos valores das obrigações futuras trazidos a valor presente por uma taxa livre de risco ajustada (valor presente do fluxo de caixa dos pagamentos futuros). O passivo de longo prazo é atualizado financeiramente pela taxa de desconto de longo prazo atualizada e registrado contra o resultado do exercício, na despesa financeira. O ativo é depreciado linearmente pela vida útil do bem principal e registrado contra o resultado do exercício.

### 2.23 Reconhecimento de receita

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

#### (a) Venda de produtos

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

- (i) Mercado interno - de um modo geral, as vendas são feitas a prazo, cujo prazo médio de recebimento é de 12 dias. A receita é reconhecida quando o cliente recebe o produto seja nas dependências do transportador ou em suas próprias dependências, ponto onde os riscos e benefícios são transferidos.
- (ii) Mercado de exportação - os clientes no exterior são atendidos por centros de distribuição terceirizados próximos aos clientes, localizados nos diversos mercados atendidos pela Fibria, com prazo médio de recebimento de 24 dias. Os contratos de exportação geralmente estabelecem a transferência de riscos com base nos *Incoterms*.

#### (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 provável.

### 2.24 Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos para os acionistas da Companhia é reconhecida como um passivo 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.

### 2.25 Ativo não circulante mantido para a venda

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

Para que a venda seja altamente provável, a Administração deve estar comprometida com o plano de venda do ativo, e deve ter sido iniciado um programa firme para localizar um comprador e concluir o plano. Além disso, o ativo mantido para venda deve ser efetivamente colocado à venda por preço que seja razoável em relação ao seu valor justo corrente. Ainda, deve-se esperar que a venda seja concluída em até um ano a partir da data da classificação, ao menos que a conclusão ultrapasse um ano como resultado de eventos fora do controle da Companhia. Essas circunstâncias incluem por exemplo, quando, na data que a Companhia se compromete com o plano de venda, existem expectativas razoáveis que outras partes que não o comprador (como reguladores ou requerimentos legais) impõem condições que ultrapassaram o período de um ano para conclusão da venda e, quando: (a) ações requeridas para atingir tais condições não puderem ser iniciadas até a obtenção final do contrato de compra, e (b) o compromisso de compra for provável dentro de um ano.

O grupo de ativos mantidos para a venda é mensurado pelo menor entre seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda. Caso o valor contábil seja superior ao seu valor justo, uma perda por *impairment* é reconhecida na demonstração de resultado do exercício. 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 no ativo e no passivo.

### 2.26 Novas normas, alterações e interpretações de normas emitidas pelo IASB e CPC

As alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e serão obrigatórias para períodos contábeis subsequentes, ou seja, a partir de 1º de janeiro de 2015. Não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Fibria.

- IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010. O IFRS 9 é o primeiro padrão emitido como parte de um projeto maior para substituir o IAS 39. O IFRS 9 retém, mas simplifica, o modelo de mensuração e estabelece duas categorias de mensuração principais para os ativos financeiros: custo amortizado e valor justo. A determinação deve ser feita no momento inicial da contratação do instrumento financeiro. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos ativos financeiros. Para passivos financeiros a norma retém a maior parte dos requerimentos do IAS 39. A principal alteração refere-se aos casos onde o valor justo dos passivos financeiros calculado deve ser segregado de forma que a parte relativa ao valor justo relativa ao risco de crédito da própria entidade seja reconhecida em "Outros resultados abrangentes" e não no resultado do período. A orientação incluída no IAS 39 sobre *impairment* dos ativos financeiros e contabilização de *hedge* continua a ser aplicada. A versão completa do IFRS 9 foi publicada em julho de 2014, com vigência para 1º de janeiro de 2018. A Administração está avaliando os impactos de sua adoção.
- IFRS 15 - Receita de contratos com clientes - Essa nova norma traz os princípios que uma entidade aplicará para determinar a mensuração da receita e quando ela deverá ser reconhecida. Essa norma entrará em vigor em 2017 e substitui a IAS 11 - Contratos de construção, IAS 18 - Receitas e correspondentes interpretações. A Administração está avaliando os impactos de sua adoção.
- IAS 41 - Agricultura (equivalente ao CPC 29 - Ativo Biológico e Produto Agrícola) - Essa norma atualmente requer que ativos biológicos relacionados com atividades agrícolas sejam mensurados ao valor justo menos o custo para venda. Ao revisar a norma, o IASB decidiu que as chamadas *bearer plants* devem ser contabilizadas tal como um ativo imobilizado (IAS 16/CPC 27), ou seja, ao custo menos depreciação ou *impairment*. *Bearer plants* são definidas como aquelas usadas para produzir frutos por vários anos, mas a planta em si, depois de madura, não sofre transformações relevantes. O seu único benefício econômico futuro vem da produção agrícola que ela gera. Como exemplo, temos os pés de maçã, laranja e, as videiras. No caso de plantas onde as raízes são mantidas no solo para uma segunda colheita ou corte e no final a raiz em si não é vendida, a sua raiz atende a definição de *bearer plant*, o que se aplica, portanto, a florestas que têm previsão de mais de um corte em sua gestão. Essa revisão entrará em vigor a partir de 1º de janeiro de 2016. A Administração está avaliando os impactos de sua adoção.

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

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

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



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 3. ESTIMATIVAS E PREMISSAS CONTÁBEIS CRÍTICAS

As estimativas e premissas contábeis críticas são aquelas que são importantes para descrever e registrar a situação financeira da Companhia e exigem poder de análise e decisão. A aplicação dessas políticas contábeis críticas exige com frequência análise e decisão pela Administração a respeito dos efeitos de assuntos que são inerentemente incertos com relação aos resultados operacionais e ao valor contábil dos ativos e passivos. Os resultados operacionais e a situação financeira reais da Companhia poderão ser diferentes daqueles previstos. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício financeiro, estão contempladas a seguir.

#### (a) Tributos sobre o lucro

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

A Companhia apresenta histórico de lucro tributável que vem absorvendo recorrentemente os créditos diferidos ativados. A Administração entende, com base nas projeções de resultado aprovadas pelos níveis de Governança Corporativa, que a realização dos créditos diferidos continuará ocorrendo nos próximos exercícios.

Conforme descrito na Nota 15(e), em novembro de 2011 a Companhia decidiu transferir certas operações comerciais entre controladas no exterior, o que resultou na incerteza em relação à capacidade de utilização da totalidade de créditos tributários registrados pela subsidiária afetada, portanto, esses créditos tributários não podem ser mais considerados de realização provável. A utilização dos créditos dependerá do nível de lucro tributável futuro, o que resultou no registro de *impairment* no montante de R\$ 263.297 em 2014.

#### (b) Benefícios a empregados

O valor atual de obrigações do plano de assistência médica depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais e utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os saldos das obrigações atuariais, está a taxa de desconto. A Companhia considera a taxa de desconto apropriada aquela calculada com base nas taxas de retorno oferecidas pelo Governo, sendo estes mantidos na moeda em que os benefícios serão pagos e que têm prazos de vencimento próximos aos prazos das respectivas obrigações do plano de assistência médica.

Informações adicionais, incluindo a análise de sensibilidade, estão divulgadas na Nota 28.

A provisão de remuneração baseada em ações referente ao *Phantom Stock Options* (PSO) está registrada pelo valor justo da opção, o qual é calculado pela Companhia com base no modelo *Binomial-Trimomial Tree*.

O valor justo de cada opção emitida em relação ao Plano de Outorga de Ações é estimado na data da concessão com base no modelo de precificação de opções *Black&Scholes*.

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

#### (c) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

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

Quaisquer alterações nas premissas utilizadas para os cálculos envolvendo o valor justo de instrumentos financeiros poderiam afetar significativamente a posição patrimonial e financeira da Companhia. Veja a Nota 5 para a análise de sensibilidade dos derivativos e outros instrumentos financeiros da Companhia em 31 de dezembro de 2014.

#### (d) Ativos biológicos

O cálculo do valor justo dos ativos biológicos leva em consideração diversas premissas com alto grau de julgamento, tais como preço estimado de venda, quantidade cúbica de madeira e incremento médio anual por região. Quaisquer mudanças nessas premissas utilizadas podem implicar na alteração do resultado do fluxo de caixa descontado e, consequentemente, na valorização ou desvalorização desses ativos. Veja a Nota 18 para maiores detalhes.

Segue abaixo as principais premissas utilizadas pela Administração no cálculo do valor justo dos ativos biológicos, e correlação entre as mudanças nessas premissas e no valor justo dos ativos biológicos:

#### Premissa utilizadas

Área de efetivo plantio (hectare)

Incremento médio anual (IMA) - m<sup>3</sup>/hectare

Preço líquido médio de venda - reais/m<sup>3</sup>

Remuneração dos ativos próprios que contribuem - %

Taxa de desconto - %

#### Impacto no valor justo dos ativos biológicos

Aumenta a premissa, aumenta o valor justo

Aumenta a premissa, aumenta o valor justo

Aumenta a premissa, aumenta o valor justo

Aumenta a premissa, diminui o valor justo

Aumenta a premissa, diminui o valor justo

#### (e) 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.

#### (f) 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. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia realizou testes de *impairment*, assim como a análise de sensibilidade sobre as principais premissas utilizadas nos testes conforme detalhado na Nota 37.

#### (g) Ativos e passivos contingentes e obrigações legais

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. A Companhia avalia parte substancial dos processos nos quais é parte envolvida individualmente. Veja a Nota 24 para maiores detalhes.

#### (h) Avaliação de perda (*impairment*) estimada do ágio

Anualmente, ou em período menor, quando há alguma alteração nas circunstâncias que acarretariam na redução do valor recuperável 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. Veja a Nota 37 para maiores informações sobre o cálculo, assim como a análise de sensibilidade sobre as principais premissas utilizadas nos testes de *impairment*.

### 4. GESTÃO DE RISCOS

A Gestão de Riscos da Companhia é realizada pela área de Governança, Riscos e *Compliance* (GRC), que integra as atividades de Gestão de Riscos, Governança Corporativa, Controles Internos, *Compliance*, Auditoria Interna e Ouvidoria. O objetivo é garantir a sinergia entre as áreas, contribuir com a criação de valor para o negócio e, principalmente, fortalecer a governança da Companhia. Essa gerência geral reporta-se diretamente à Presidência e responde sobre os seus processos ao Comitê de Auditoria Estatutário (CAE), órgão de assessoramento do Conselho de Administração.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

O projeto *Enterprise Risk Management (ERM)* foi iniciado em 2010 e atualmente conta com a análise, avaliação, tratamento e monitoramento de riscos. Para aqueles riscos prioritizados (níveis elevados de impactos potenciais e probabilidade de ocorrência), várias frentes de ação são conduzidas na Companhia, como definição de planos de ação (ações de tratamento) e monitoramento de indicadores de risco (*KRI - Key Risk Indicators*).

A abordagem da gestão de risco da Fibria classifica os riscos inerentes ao negócio nas seguintes categorias:

- (a) Risco Financeiro - São os riscos decorrentes de inadequada gestão de caixa, das aplicações de recursos em operações novas, desconhecidas, complexas e/ou de alto risco. O detalhamento das políticas de gestão de risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez está apresentado a seguir, nos tópicos 4.2.1(a), 4.2.1(b) e 4.2.1(c) respectivamente.
- (b) Risco de *compliance* - essa abordagem refere-se às sanções legais ou regulatórias, de perda financeira ou de reputação que a empresa pode sofrer como resultado de qualquer descumprimento legal. Para evitá-lo, a Companhia monitora permanentemente o estrito respeito às leis, normas e regulamentos, bem como a observância de políticas e procedimentos, a implementação e a funcionalidade dos planos de contingência e a segregação de funções - evitando o conflito de interesses e facilitando a avaliação dos riscos e dos controles internos da Companhia. Essa abordagem inclui a avaliação dos riscos socioambientais, trabalhistas e fiscais. Todo o processo de monitoramento é devidamente documentado e relatado para a alta Administração.
- (c) Risco operacional - ocorre quando há falta de consistência ou de adequação nos sistemas de informação, no processamento e controle de operações, no gerenciamento de recursos e nos controles internos, ou ainda no caso de eventuais fraudes que prejudiquem o exercício das atividades da Companhia. Uma das etapas do processo de gestão de risco operacional da Fibria, desenvolvido de forma matricial, compreende a análise do cálculo de materialidade e dos direcionadores estratégicos para definir controles e ações prioritárias para as contas e processos mais relevantes. A Companhia realiza trimestralmente a validação de sua matriz de riscos e controles na ferramenta referência de mercado *GRC Process Control*, o que facilita a verificação da eficácia do controle, a geração de relatórios e a correção de eventuais desvios nos processos, considerada está uma estratégia unificada que orienta os gestores, padroniza processos e integra o GRC a cada nível da organização, tendo como produto final um repositório único dos riscos, uma taxonomia única e o maior comprometimento da alta gestão. O trabalho desenvolvido pela Gerência de Controles e *Compliance*, que atua juntamente com os gestores do negócio para a busca de conformidade dos controles internos, realiza-se por meio do monitoramento dos processos, sendo fator mitigante da ocorrência de risco operacional pela adequação dos controles à atividade.
- (d) Risco estratégico - está relacionado aos eventos originados tanto interna quanto externamente que gerem instabilidade às partes interessadas ou comprometam de alguma forma a reputação e a sustentabilidade da Companhia. São os riscos decorrentes da falta de capacidade ou habilidade da empresa em dar resposta a mudanças que possam interromper o alcance de objetivos estratégicos estabelecidos. A Companhia monitora continuamente esses eventos de risco, buscando se antecipar às ocorrências indesejáveis e se preparar para os riscos estratégicos dos quais a Companhia está exposta.

### 4.1 Gestão de riscos socioambientais

#### (a) Riscos associados às mudanças climáticas

Há uma exposição a riscos devido às alterações climáticas, que podem afetar o equilíbrio dos ecossistemas, a produtividade dos plantios e a disponibilidade de água e energia para a indústria.

A Fibria adota o princípio da precaução no gerenciamento e na operação de suas atividades industriais e florestais, por meio da adoção de medidas de controle e monitoramento da produção, como estudos agrônomicos, melhoramento genético na produção de eucalipto que contempla a adaptação de espécies em diferentes condições climáticas, monitoramento do consumo de água nas áreas florestais, entre outros.

#### (b) Riscos ambientais

(i) Recursos hídricos - a Fibria monitora permanentemente a situação das microbacias hidrográficas representativas de sua área de atuação, para poder agir contra alterações na quantidade ou na qualidade da água que possam estar relacionadas ao manejo silvicultural adotado pela empresa. A captação de água para abastecimento das fábricas é realizada a partir de outorgas e obedece à legislação ambiental de cada localidade e às licenças de operação das Unidades.

(ii) Proteção florestal - na Fibria, a proteção florestal contra pragas, doenças, plantas daninhas e incêndios baseia-se em uma estratégia de ciclos sucessivos de prevenção, monitoramento e controle. Além dos esforços contínuos na seleção e no plantio de materiais genéticos mais resistentes, a Companhia se preocupa com a preservação do equilíbrio ecológico e com a geração de conhecimentos para melhorias no manejo.

(iii) Biodiversidade - as atividades florestais da Companhia são licenciadas pelos órgãos competentes e objeto de planejamento socioambiental. São mantidas porções significativas de matas nativas entremeadas com plantios de eucalipto. Nesse contexto, a Fibria busca conservar suas áreas protegidas na forma de Reservas Legais (RLs), Áreas de Preservação Permanente (APPs) e Reservas Particulares do Patrimônio Natural (RPPNs), por meio de proteção, restauração, manejo e integração com a matriz de plantios florestais, buscando também minimizar as pressões externas e os fatores de degradação que possam estar atuando sobre esses fragmentos.

(iv) Resíduos - a Fibria vem fazendo esforços para utilizar resíduos da fabricação de celulose que são coprocessados e transformados em produtos para aplicação na área florestal e são aproveitados na correção da acidez dos solos onde são mantidos plantios de eucalipto. Essa prática proporciona ganhos ambientais e econômicos com a redução da disposição dos resíduos em aterros e com a substituição de matéria-prima comprada pelos resíduos reaproveitados nas operações de silvicultura.

#### (c) Impactos nas comunidades

A Companhia mantém contato com comunidades de diferentes realidades econômicas, sociais e culturais, que são afetadas positiva ou negativamente e em diferentes graus pelo cultivo do eucalipto. Para garantir um bom relacionamento com todas elas, a Companhia elaborou um Plano de Relacionamento com Comunidades, revisado anualmente, em que esses núcleos populacionais vizinhos são classificados conforme a intensidade de relacionamento. O Modelo de Relacionamento é aplicado em 100% das operações florestais, nas etapas de silvicultura e colheita.

#### (d) Contratação de fornecedores

Para se certificar da não utilização de mão de obra infantil ou análoga à escrava por parte de seus fornecedores, a Fibria exige que eles assinem declarações formais à respeito dessas normas. Outros dois requisitos mandatórios nas contratações são o cumprimento das políticas de meio ambiente e dos critérios de segurança no transporte adotados pela Fibria (Programa Estrada Segura). Todos os contratos firmados com os fornecedores e demais parceiros de negócios são acompanhados do Código de Conduta ou fazem menção ao mesmo, o que reforça a proibição de qualquer prática discriminatória ou em desacordo com a legislação vigente. A homologação de fornecedores ocorre a cada dois anos.

### 4.2 Gestão de riscos financeiros

#### 4.2.1 Fatores de risco financeiro

As atividades da Companhia a expõe a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros, risco de preço e de *commodities*), risco de crédito e risco de liquidez. Parcela substancial das vendas da Companhia 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.

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

A execução das operações para mitigação dos riscos de mercado é realizada pela tesouraria da Fibria, segundo as políticas financeiras aprovadas pelo Conselho de Administração. O controle dos riscos e *compliance* das políticas, por sua vez, é realizado pela Gerência Geral de Governança, Riscos e *Compliance*, que possui independência para apontar eventuais desenquadramentos das políticas, mensurar e analisar os riscos de mercado, reportando diretamente ao presidente da Companhia e ao Comitê de Finanças (órgão de apoio ao Conselho de Administração). A Gerência Geral de Governança, Riscos e *Compliance* faz o acompanhamento criterioso de todas as exposições de riscos de mercado e o controle estrito do cumprimento às políticas financeiras vigentes. A Tesouraria é a responsável pela identificação, avaliação e busca de proteção contra eventuais riscos financeiros. O Conselho de Administração aprova, anualmente, a revisão das 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 12 de dezembro de 2013 a revisão da Política de Gestão de Riscos de Mercado, com vigência a partir de 1º de janeiro de 2014. O uso de instrumentos financeiros para *hedge* e aplicação de caixa são pautados por tais políticas. No que diz respeito ao uso de operações de *hedge* para a proteção dos fatores de risco de mercado, a política é, na visão da Administração, conservadora, sendo que toda operação contratada deve sempre estar vinculada a um risco proveniente de um ativo objeto, advindo principalmente de fluxo operacional, preço de *commodities* ou dívida. Deste modo, só são permitidas operações se vinculadas a uma exposição efetiva e não são permitidos instrumentos de proteção que resultem em operações alavancadas.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (a) Risco de mercado

Relacionado às oscilações de preços e taxas como taxas de juros, paridades cambiais e preços de *commodities*. Estas variações podem afetar os retornos esperados de um investimento, de uma aplicação financeira, das expectativas de receitas de vendas, dos valores do serviço e da amortização das dívidas contratadas. Neste sentido, foram criados mecanismos de mensuração desses riscos e uma ferramenta interna de avaliação que possibilita o cálculo dos impactos de cenários de estresse e sensibilidade e lacunas de descasamento. Em relação às políticas de riscos em vigor, foi criada pela área de Riscos uma ferramenta de verificação de *compliance*.

#### (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 *hedge* têm como objetivos diminuir a volatilidade no fluxo de caixa, proteger a exposição cambial e evitar o descasamento entre moedas sob a ótica consolidada.

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

	Consolidado	
	2014	2013
<b>Ativos em moeda estrangeira</b>		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 9) .....	279.664	1.247.404
Títulos e valores mobiliários (Nota 10) .....	61.352	98.153
Contas a receber de clientes (Nota 12) .....	496.493	375.711
	<u>837.509</u>	<u>1.721.268</u>
<b>Passivos em moeda estrangeira</b>		
Empréstimos e financiamentos (Nota 23) .....	6.280.545	7.281.177
Contas a pagar aos fornecedores .....	72.263	98.996
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11 (a)(e)) .....	538.451	464.326
	<u>6.891.259</u>	<u>7.844.499</u>
	<u>(6.053.750)</u>	<u>(6.123.231)</u>

#### Exposição passiva

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

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

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

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

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

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

#### (iii) Risco do preço de *commodities*

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

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

Atualmente, a Companhia não possui nenhum tipo de operação contratada para proteção do preço da celulose.

### (b) Risco de crédito

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

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

Para todas as esferas, a quantificação das exposições e análise dos riscos é alvo de um relatório mensal realizado pela área de Governança, Riscos e *Compliance*. O risco de crédito é administrado corporativamente e decorre de equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos, Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), *box* de renda fixa, operações compromissadas, cartas de crédito (*Letters of Credit* (LC)), seguradoras, clientes (prazo para pagamento), fornecedores (dos adiantamentos para novos projetos), entre outros.

#### (i) Bancos e instituições financeiras

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

A Companhia tem como política trabalhar com emissores privados que possuam, um *rating* mínimo, na avaliação de uma das seguintes agências de *rating*: Fitch, Moody's ou Standard & Poors. O *rating* mínimo exigido para as contrapartes é "AA-" (ou "Aa3" em escala local - Brasil) ou "A" (ou "aA2" em escala global). Nenhum emissor privado deverá ter, isoladamente, mais de 20% do caixa total da Companhia ou um valor superior a 10% do último saldo de patrimônio líquido publicado pela contraparte, ou mais de 15% do último saldo de patrimônio líquido da Companhia.

#### (ii) Clientes e adiantamentos a fornecedores

No caso do risco de crédito decorrente de concessão de crédito a clientes e adiantamentos a fornecedores, a Fibría avalia, por meio da Comissão de Crédito, a qualidade do crédito, levando em consideração principalmente o histórico de relacionamento e indicadores financeiros, definindo limites individuais de crédito, os quais são regularmente monitorados.

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

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

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, baseada em informações históricas, e é incluída nas despesas de vendas (Nota 12).

### (c) Risco de liquidez

Com relação ao risco de liquidez, a Fibría tem como política manter em caixa e aplicações financeiras um valor correspondente aos desembolsos operacionais que atendam ao ciclo de conversão de caixa e desembolsos financeiros (amortização e serviços da dívida) de 12 meses.

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

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



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

	<b>Controladora</b>			
	<b>Até um ano</b>	<b>Entre um e dois anos</b>	<b>Entre dois e cinco anos</b>	<b>Acima de cinco anos</b>
Em 31 de dezembro de 2014				
Empréstimos e financiamentos.....	813.883	1.306.317	1.961.299	324.651
Instrumentos financeiros derivativos.....	178.964	142.662	504.133	74.545
Fornecedores e demais contas a pagar	582.784	21.179		
	<u>1.575.631</u>	<u>1.470.158</u>	<u>2.465.432</u>	<u>399.196</u>
Em 31 de dezembro de 2013				
Empréstimos e financiamentos.....	1.314.257	1.606.929	2.837.946	487.527
Instrumentos financeiros derivativos.....	99.259	136.072	479.812	173.044
Fornecedores e demais contas a pagar	603.546	27.076		
	<u>2.017.062</u>	<u>1.770.077</u>	<u>3.317.758</u>	<u>660.571</u>
	<b>Até um ano</b>	<b>Entre um e dois anos</b>	<b>Entre dois e cinco anos</b>	<b>Acima de cinco anos</b>
Em 31 de dezembro de 2014				
Empréstimos e financiamentos.....	1.156.951	2.105.192	4.353.071	2.203.134
Instrumentos financeiros derivativos.....	178.964	142.662	504.133	74.545
Fornecedores e demais contas a pagar	725.123	36.927	30.546	34.087
	<u>2.061.038</u>	<u>2.284.781</u>	<u>4.887.750</u>	<u>2.311.766</u>
Em 31 de dezembro de 2013				
Empréstimos e financiamentos.....	3.259.720	2.375.473	4.041.476	1.922.459
Instrumentos financeiros derivativos.....	99.259	136.072	479.812	173.044
Fornecedores e demais contas a pagar	710.198	34.873	24.617	43.080
	<u>4.069.177</u>	<u>2.546.418</u>	<u>4.545.905</u>	<u>2.138.583</u>

### 4.2.2 Gestão de capital

A Administração monitora o endividamento com base no índice de alavancagem financeira consolidado. Esse índice é calculado pela dívida líquida dividida pelo LAJIDA ajustado (lucro antes dos juros, impostos sobre renda incluindo contribuição social sobre o lucro líquido, depreciação e amortização). 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.

O LAJIDA ajustado é definido pela Companhia como o lucro antes dos juros, impostos sobre renda incluindo contribuição social sobre o lucro líquido, depreciação e amortização e outros itens, incluindo o ajuste não caixa do valor justo do ativo biológico.

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

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

A Administração prioriza captações na mesma moeda de sua principal fonte de geração de caixa, buscando dessa forma um *hedge* natural no longo prazo para o seu fluxo de caixa. Todas as captações deverão estar aprovadas pelas políticas e procedimentos vigentes.

A Tesouraria da Fibria é responsável pela elaboração dos planos de contingência que contemple as ações para solucionar eventual ocorrência desta natureza. Esses planos são submetidos ao Comitê de Finanças e devidamente acompanhado pelas instâncias envolvidas.

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

## 5. DEMONSTRATIVO DA ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Apresentamos a seguir, os impactos que seriam gerados por mudanças nas variáveis de riscos pertinentes às quais a Companhia está exposta no final do exercício. A seguir é apresentado o valor justo da carteira de derivativos, dívida e aplicações financeiras, em dois cenários adversos e que poderiam gerar prejuízos materiais para a Companhia.

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

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

Para o cálculo do cenário provável foi utilizada a taxa cambial no fechamento dessas informações contábeis intermediárias (R\$ x US\$ = 2,6562). Como tais instrumentos já estão registrados pelo valor justo por meio do resultado (cenário provável) não há efeitos adicionais no resultado para esse cenário. Nos cenários "Possível" e "Remoto", a taxa de câmbio foi acrescida/diminuída em 25% e 50%, respectivamente, antes dos impostos, em relação ao cenário:

Carteira	<b>Consolidado</b>	
	<b>Impacto da alta/redução do dólar norte-americano no valor justo das carteiras - Valores absolutos</b>	
	<b>Possível (25%)</b>	<b>Remoto (50%)</b>
Instrumentos financeiros derivativos .....	876.808	2.258.680
Empréstimos e financiamentos .....	1.452.161	2.904.322
Aplicações financeiras .....	60.494	120.987

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

Demonstrações  
Financeiras 2014



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

	Consolidado	
	Possível (25%)	Remoto (50%)
<b>Empréstimos e financiamentos</b>		
LIBOR.....	355	625
Cesta de moedas.....	1.301	2.603
TJLP.....	1.331	2.649
CDI.....	1.372	2.713
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>		
LIBOR.....	15.760	31.368
TJLP.....	3.793	7.458
CDI.....	29.199	56.318
<b>Aplicações financeiras (a)</b>		
CDI.....	3.225	6.171

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

### 6. ESTIMATIVA DO VALOR JUSTO DOS ATIVOS E PASSIVOS MENSURADOS AO VALOR JUSTO

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

- Nível 1 - preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos.
- O valor justo dos ativos e passivos negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais. A Companhia possui apenas títulos públicos classificados como Nível 1 na composição da rubrica títulos e valores mobiliários.
- Nível 2 - informações, além dos preços cotados, incluídas no Nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, derivados dos preços).
- O valor justo dos ativos e passivos que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, derivativos de balcão) é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. Essas técnicas de avaliação maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde estão disponíveis com o menor uso possível de estimativas específicas da Companhia. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um ativo ou passivo forem adotadas pelo mercado, o ativo ou passivo estará incluído no Nível 2.
- Nível 3 - informações para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis).
- Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o ativo ou passivo estará incluído no Nível 3.
- Técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os ativos e passivos ao valor justo incluem:
- preços de mercado cotados ou cotações de instituições financeiras ou corretoras para instrumentos similares;
  - o valor justo de *swaps* de taxa de juros calculado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados com base nas curvas de rendimento adotadas pelo mercado;
  - o valor justo dos contratos de câmbio futuros determinado com base nas taxas de câmbio futuras na data do balanço, com o valor resultante descontado ao valor presente;
  - outras técnicas, como a análise de fluxos de caixa descontados, são utilizadas para determinar o valor justo para os ativos ou passivos remanescentes.
  - o valor justo de contratos futuros de taxas de inflação (como o derivativo embutido contido nos contratos contabilizado como arrendamento mercantil descritos na Nota 1(e)) com base nas taxas de inflação futuras na data do balanço, com o valor resultante descontado ao valor presente.

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

	2014			Total
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
<b>Mensurações do valor justo recorrentes</b>				
<b>Ativos</b>				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....		190.893		190.893
Opções de compra de ações - Ensyn (Nota 17).....			11.791	11.791
Títulos e valores mobiliários (Nota 10).....	193.131	489.688		682.819
Ativo financeiro disponível para venda				
Outros investimentos - Ensyn (Nota 17).....			67.733	67.733
Ativo biológico (Nota 18) (*).....			3.707.845	3.707.845
<b>Total do ativo</b> .....	<b>193.131</b>	<b>680.581</b>	<b>3.787.369</b>	<b>4.661.081</b>
<b>Passivo</b>				
Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....		608.356		608.356
<b>Total do passivo</b> .....		<b>608.356</b>		<b>608.356</b>
				<b>2013</b>
	<b>Nível 1</b>	<b>Nível 2</b>	<b>Nível 3</b>	<b>Total</b>
<b>Mensurações do valor justo recorrentes</b>				
<b>Ativos</b>				
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....		93.554		93.554
Opções de compra de ações - Ensyn (Nota 17).....			7.098	7.098
Títulos e valores mobiliários (Nota 10).....	589.605	478.577		1.068.182
Ativo financeiro disponível para venda				
Outros investimentos - Ensyn (Nota 17).....			39.824	39.824
Ativo biológico (Nota 18) (*).....			3.423.434	3.423.434
<b>Total do ativo</b> .....	<b>589.605</b>	<b>572.131</b>	<b>3.470.356</b>	<b>4.632.092</b>
<b>Passivo</b>				
Passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado				
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....		557.880		557.880
<b>Total do passivo</b> .....		<b>557.880</b>		<b>557.880</b>

(\*) A movimentação do valor justo do ativo biológico está demonstrada na Nota 18.

Não houve transferência entre os Níveis 1, 2 e 3 durante o exercício.



**NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**  
Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

**6.1 Valor justo dos empréstimos e financiamentos**

O valor justo dos passivos financeiros relacionados aos empréstimos, cujos saldos contábeis são mensurados ao custo amortizado, é calculado de duas formas. O valor justo dos bonds é obtido pela cotação do título no mercado secundário. O valor utilizado é uma média de fechamento calculada pela Bloomberg. Para os demais passivos financeiros que não possuem mercado secundário ou para os quais o mercado secundário não apresenta liquidez suficiente, utiliza-se a mensuração com base no valor presente, utilizando-se a projeção de mercado para taxas pós-fixadas e dados contratuais vigentes para os prefixados, trazidos a valor presente pela taxa de mercado atual, considerando também o risco de crédito da Companhia. O valor justo dos empréstimos e financiamentos é classificado no Nível 2 na hierarquia de valor justo. A seguir, apresentamos os detalhes dos valores justos estimados dos empréstimos e financiamentos:

	Curva de desconto (*)	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
<b>Cotados no mercado secundário</b>					
Em moeda estrangeira					
Bonds - VOTO IV.....				292.188	428.329
Bonds - Fibría Overseas .....				1.598.708	3.372.843
<b>Estimados ao valor presente</b>					
Em moeda estrangeira					
Créditos de exportação					
(pré-pagamento).....	LIBOR US\$	1.212.852	2.052.947	3.824.319	2.888.240
Créditos de exportação					
(ACC/ACE) .....	DDI	92.415	258.174	260.345	455.141
Crédito de exportação					
(Finnvera) .....	LIBOR US\$				234.809
<b>Em moeda nacional</b>					
BNDES - TJLP .....	DI 1	1.039.882	1.275.111	1.072.412	1.304.644
BNDES - Fixo .....	DI 1	77.980		77.980	
Cesta de moedas.....	DI 1	353.477	262.375	400.233	297.964
FINEP .....	DI 1	2.675	1.970	2.675	1.970
FINAME .....	DI 1	9.457	13.643	9.457	13.643
NCE em reais .....	DI 1	707.872	938.248	707.872	938.248
Fundo Centro-Oeste .....	DI 1			32.304	42.902
		<u>3.496.610</u>	<u>4.802.468</u>	<u>8.278.493</u>	<u>9.978.733</u>

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

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

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

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

A Administração acredita que os valores obtidos para tais contratos, de acordo com os métodos descritos a seguir, representam, da maneira mais fidedigna, seus valores justos. Os métodos de apuração do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos (inclusive derivativos embutidos) utilizados pela Fibría 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 Governança, Riscos e Compliance (GRC).

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

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

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

**Curvas de juros**

Brasil		Estados Unidos		Cupom de dólar sujo	
Vértice	Taxa (a.a.) - %	Vértice	Taxa (a.a.) - %	Vértice	Taxa (a.a.) - %
1M	11,79	1M	0,18	1M	15,72
6M	12,61	6M	0,28	6M	4,41
1A	12,96	1A	0,44	1A	3,61
2A	12,90	2A	0,90	2A	3,45
3A	12,75	3A	1,31	3A	3,50
5A	12,44	5A	1,81	5A	3,83
10A	12,11	10A	2,35	10A	4,40



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 7. INSTRUMENTOS FINANCEIROS POR CATEGORIA

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

	Controladora	
	2014	2013
<b>Ativos</b>		
Empréstimos e recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 9) .....	80.764	548
Contas a receber de clientes (Nota 12) .....	191.289	1.459.433
Contas a receber relativos a venda de terras e benfeitorias Projeto Asset Light (Nota 1(e)) .....		745.301
Outros ativos .....	423.131	331.639
	<u>695.184</u>	<u>2.536.921</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11) .....	169.808	93.554
Opções de compra de ações (Nota 17) .....	11.791	7.098
Títulos e valores mobiliários (Nota 10) .....	194.625	658.973
	<u>376.224</u>	<u>759.625</u>
Investimentos mantidos até o vencimento		
Títulos e valores mobiliários (Nota 10) .....		30.326
Ativo financeiro disponível para venda		
Outros investimentos (Nota 17) .....	67.733	39.824
<b>Passivos</b>		
Ao custo amortizado		
Empréstimos e financiamentos (Nota 23) .....	3.663.271	5.031.222
Fornecedores e demais contas a pagar .....	701.389	716.366
	<u>4.364.660</u>	<u>5.747.588</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11) .....	608.356	557.880
	<u>608.356</u>	<u>557.880</u>
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Ativos</b>		
Empréstimos e recebíveis		
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 9) .....	461.067	1.271.752
Contas a receber de clientes (Nota 12) .....	538.424	382.087
Contas a receber relativos a venda de terras e benfeitorias Projeto Asset Light (Nota 1(e)) .....		902.584
Outros ativos .....	238.846	355.363
	<u>1.238.337</u>	<u>2.901.786</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11) .....	190.893	93.554
Opções de compra de ações (Nota 17) .....	11.791	7.098
Títulos e valores mobiliários (Nota 10) .....	682.819	1.068.182
	<u>885.503</u>	<u>1.168.834</u>
Investimentos mantidos até o vencimento		
Títulos e valores mobiliários (Nota 10) .....	51.350	48.183
Ativo financeiro disponível para venda		
Outros investimentos (Nota 17) .....	67.733	39.824
<b>Passivos</b>		
Ao custo amortizado		
Empréstimos e financiamentos (Nota 23) .....	8.326.519	9.773.097
Fornecedores e demais contas a pagar .....	925.320	905.469
	<u>9.251.839</u>	<u>10.678.566</u>
Ao valor justo por meio do resultado		
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11) .....	608.356	557.880
	<u>608.356</u>	<u>557.880</u>

### 8. QUALIDADE DOS CRÉDITOS DOS ATIVOS FINANCEIROS

A qualidade dos créditos dos ativos financeiros pode ser avaliada mediante referência às classificações externas de crédito (se houver) ou às informações históricas sobre os índices de inadimplência das contrapartes, análise das demonstrações financeiras e de restrições de mercado. 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), conforme política interna de gerenciamento de riscos de mercado:

	Controladora	
	2014	2013
<b>Contas a receber de clientes</b>		
Contrapartes relevantes com classificação externa de crédito (S&P - Standard Poor's)		
S&P-BBB- .....	365	
Contrapartes sem classificação externa de crédito		
A - Baixo risco .....	173.483	1.454.048
B - Médio risco .....	16.858	2.720
C - Médio/alto risco .....	583	2.665
D - Alto risco de falência .....	8.798	12.158
Total de contas a receber de clientes (Nota 12) .....	<u>200.087</u>	<u>1.471.591</u>
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários		
brAAA .....	275.386	621.786
brAA+ .....	3	
brAA .....		57.863
brAA- (ii) .....		10.128
Outros (i) .....		70
	<u>275.389</u>	<u>689.847</u>
<b>Ativos financeiros derivativos</b>		
brAAA .....	58.506	87.145
Outros .....	11.399	6.409
	<u>69.905</u>	<u>93.554</u>



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	<b>Consolidado</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Contas a receber de clientes		
Contrapartes relevantes com classificação externa de crédito (S&P - Standard Poor's e D&B - Dun & Bradstreet)		
S&P-AA.....	18.031	18.965
S&P-A.....	84.131	84.576
S&P-BBB+.....	26.975	10.174
S&P-BBB.....	2.508	6.006
S&P-BBB-.....	5.707	
S&P-BB+.....	28.365	
S&P-BB.....	8.366	586
S&P-BB-.....	8.476	
S&P-B+.....	21.271	
Contrapartes sem classificação externa de crédito		
A - Baixo risco.....	120.079	101.399
B - Médio risco.....	187.027	117.151
C - Médio/alto risco.....	27.488	43.230
D - Alto risco de falência.....	8.798	12.158
Total de contas a receber de clientes (Nota 12).....	<u>547.222</u>	<u>394.245</u>
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários		
brAAA.....	1.029.165	2.140.746
brAA+.....	5.335	12
brAA.....	42.640	170.824
brAA- (ii).....		10.145
A- (ii).....		2
BBB (ii).....	31.370	
BBB- (iii).....	56.680	
Outros (i).....	30.044	38.941
	<u>1.195.236</u>	<u>2.388.117</u>
Ativos financeiros derivativos		
brAAA.....	58.506	87.145
Outros.....	11.399	6.409
	<u>69.905</u>	<u>93.554</u>

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

(ii) Transação aprovada pelo Comitê de Finanças, órgão de assessoramento do Conselho de Administração.

(iii) *Collateral account* que a empresa tem com o Union Bank, como garantia de alguns PPEs.

Apresentamos a seguir um quadro com a avaliação de *rating* das principais instituições financeiras contrapartes da Companhia durante o exercício:

<b>Contraparte</b>	<b>Rating considerado</b>	<b>Agência de Rating</b>
Banco ABC Brasil S.A.....	AA.br	Fitch
Banco Alfa de Investimento S.A.....	AA.br	Fitch
Banco Bradesco S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco BTG Pactual S.A.....	AA.br	Fitch
Banco Credit Agricole Brasil S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco Daycoval S.A.....	AA.br	Fitch
Banco do Brasil S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco Itaú BBA S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco Mizuho do Brasil S.A.....	A	S&P
Banco Safra S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco Santander Brasil S.A.....	AAA.br	Fitch
Banco Volkswagen S.A.....	AAA.br	S&P
Banco Votorantim S.A.....	AA+.br	Fitch
Bank of America Brasil.....	AAA.br	Fitch
Bank of America Corp.....	BBB	Moody's
Bank of Austria.....	BBB	Moody's
Banco BNP Paribas Brasil S.A.....	AAA.br	S&P
Caixa Econômica Federal.....	AAA.br	Fitch
Citibank Brasil.....	AAA.br	S&P
Credit Suisse AG.....	A	S&P
Deutsche Bank S.A.- Banco Alemão.....	AAA.br	Fitch
Goldman Sachs Group Inc.....	BBB+	Moody's
HSBC Brasil S.A.....	AAA.br	Moody's
JPMorgan Chase Bank NA.....	A+	Fitch
Morgan Stanley & CO.....	BBB	Moody's
Standard Chartered PLC.....	A	Moody's

A classificação de *ratings* foi padronizada, sendo, por exemplo, AA+ equivalente a Aa1, com os *ratings* nacionais na forma "AAA.br" e os globais na forma de "AAA". A classificação interna de risco para clientes está descrita a seguir:

- A - Baixo risco - cliente com alta solidez financeira, sem restrições de mercado, sem histórico de inadimplência e com longo prazo de relacionamento, ou coberto por seguro de crédito.
- B - Médio risco - cliente com solidez financeira, sem restrições de mercado e sem histórico de inadimplência.
- C - Médio/alto risco - cliente com solidez financeira razoável, moderadas restrições de mercado e histórico baixo de inadimplência.
- D - Alto risco de falência - cliente com baixa solidez financeira, moderadas a significativas restrições de mercado e histórico insatisfatório de pagamento junto a Fibría e provisionado na deterioração de créditos de contas a receber.

Nenhum dos ativos financeiros totalmente adimplentes foi renegociado no último exercício. Nenhum dos empréstimos com partes relacionadas está vencido ou sujeito a provisão para deterioração.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 9. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Taxa média de remuneração das aplicações - % a.a.	Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Caixa e bancos.....		1.611	548	122.515	63.767
Equivalentes de caixa					
Em moeda nacional					
Depósito a prazo fixo.....	101,15 do CDI	79.153		157.883	878
Em moeda estrangeira					
Depósito a prazo fixo.....	0,09			180.669	1.207.107
		<u>80.764</u>	<u>548</u>	<u>461.067</u>	<u>1.271.752</u>

### 10. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Em moeda nacional				
Fundo Federal Provision CP				
LFT.....	1		4	
LTN Over.....	6		26	
Fundo de investimentos - Pulp (i).....	30.111			
Títulos públicos				
LFT.....		32.824	48.056	52.151
LTN Over.....		29.988	77.026	47.645
NTN-F.....		308.268		489.809
NTN-B (*).....		30.326	51.350	48.183
LTN.....			68.019	
Títulos privados				
Compromissadas.....	164.507	167.355	399.030	241.084
CDB Pós.....		119.538	29.306	138.340
Títulos de capitalização.....		1.000		1.000
Em moeda estrangeira				
Títulos privados				
Time deposits.....			61.352	98.153
Títulos e valores mobiliários.....	<u>194.625</u>	<u>689.299</u>	<u>734.169</u>	<u>1.116.365</u>
Parcela circulante.....	<u>194.625</u>	<u>658.973</u>	<u>682.819</u>	<u>1.068.182</u>
Parcela não circulante.....		<u>30.326</u>	<u>51.350</u>	<u>48.183</u>

(i) Fundo de investimento exclusivo, com participação das empresas Fibria Celulose S.A. (12,32% das cotas) e Fibria-MS Celulose Sul-Matogrossense Ltda. (87,68% das cotas), em 31 de dezembro de 2014. A composição desse Fundo por tipo de aplicação está demonstrada nos saldos Consolidados, composto pelos títulos públicos.

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

As aplicações financeiras em títulos privados estão substancialmente representadas por Certificados de Depósito Bancário (CDB) e operações compromissadas de compra e revenda de CDBs e possuem, em sua maioria, liquidez imediata e rendimentos atrelados à variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Os títulos públicos estão representados por letras e notas emitidas pelo Tesouro Nacional. O rendimento médio da carteira no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi de 101,33% do CDI (102,56% do CDI em 31 de dezembro de 2013). As aplicações em moeda estrangeira correspondem a *Time Deposits* de prazo até 90 dias e rendimento médio de 0,93% a.a.

### 11. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

Nas tabelas a seguir são apresentados os derivativos contratados pela Companhia, segregados por tipo de contrato, abertos por ponta ativa e passiva das operações (para contratos de *swap*, aqueles que possuem ponta ativa e passiva), valores justos e liquidados por estratégias de proteção adotada e por cronograma de desembolso dos contratos.

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

Tipo do derivativo	Valor de referência (nacional) - em US\$		Valor justo	
	2014	2013	2014	2013
Hedge operacional				
Hedge de fluxo de exportação				
Zero Cost Collar.....	1.465.000	1.122.000	(19.443)	(12.451)
Hedge de dívida				
Hedge de taxa de juros				
Swap LIBOR x Fixed (US\$).....	538.207	540.309	3.353	15.332
Hedge cambial				
Swap DI x US\$ (US\$).....	405.269	422.946	(215.654)	(149.807)
Swap TJLP x US\$ (US\$).....	180.771	275.712	(196.818)	(225.340)
Swap Pré x US\$ (US\$).....	191.800	273.472	(109.889)	(92.060)
			<u>(538.451)</u>	<u>(464.326)</u>
Classificados				
No ativo circulante.....			27.885	22.537
No ativo não circulante.....			42.020	71.017
No passivo circulante.....			(185.872)	(106.793)
No passivo não circulante.....			(422.484)	(451.087)
			<u>(538.451)</u>	<u>(464.326)</u>



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

Tipo de contrato	Valor de referência (nacional) - na moeda de origem		Valor justo	
	2014	2013	2014	2013
Contratos de <i>swap</i>				
Posição ativa				
Dólar LIBOR (LIBOR para <i>Fixed</i> )	538.207	540.309	1.352.345	1.266.940
Real CDI (real CDI para dólar)	788.208	822.168	1.082.215	1.036.022
Real TJLP (real TJLP para dólar)	293.676	447.925	279.328	425.413
Real Pré (real pré para dólar)	395.697	559.353	323.898	450.066
Posição passiva				
Dólar Fixo (LIBOR para <i>Fixed</i> )	538.207	540.309	(1.348.992)	(1.251.608)
Dólar Fixo (real CDI para dólar)	405.269	422.946	(1.297.868)	(1.185.829)
Dólar Fixo (real TJLP para dólar)	180.771	275.712	(476.146)	(650.753)
Dólar Fixo (real pré para dólar)	191.800	273.472	(433.788)	(542.126)
Total dos contratos de <i>swap</i>			(519.008)	(451.875)
Hedge de Fluxo de Caixa				
Zero Cost Collar	1.465.000	1.122.000	(19.443)	(12.451)
			(538.451)	(464.326)

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

Tipo do derivativo	Valor justo		Valores (pagos) ou recebidos	
	2014	2013	2014	2013
Hedge operacional				
Hedge de fluxo de exportação	(19.443)	(12.451)	(13)	(14.554)
Hedge de dívida				
Hedge de taxa de juros	3.353	15.332	(5.445)	(10.767)
Hedge cambial	(522.361)	(467.207)	(47.641)	1.256
	(538.451)	(464.326)	(53.099)	(24.065)

### (d) Valores justos por cronograma de vencimentos e contraparte

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

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

	Montante	
	2014	2013
2014	(84.257)	(84.257)
2015	(158.095)	(103.940)
2016	(99.947)	(72.051)
2017	(134.814)	(98.935)
2018	(87.208)	(58.584)
2019	(35.401)	(27.897)
2020	(22.986)	(18.662)
	(538.451)	(464.326)

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

	2014		2013	
	Nacional - dólares norte-americanos	Valor justo	Nacional - dólares norte-americanos	Valor justo
Banco Itaú BBA S.A.	603.906	(67.675)	371.800	(44.568)
Deutsche Bank S.A.	253.450	12	342.450	247
Banco CreditAgricole Brasil S.A.	68.623	(10.085)	245.457	(8.473)
Banco Citibank S.A.	45.671	(48.612)	234.732	(65.783)
Bank of America Merrill Lynch	300.000	(1.385)	229.657	1.120
Banco Santander Brasil S.A.	196.987	(95.818)	211.958	(143.371)
Banco Safra S.A.	198.598	(132.726)	209.559	(102.127)
Banco BNP Paribas Brasil S.A.	210.000	(1.741)	207.000	(3.336)
HSBC Bank Brasil S.A.	160.446	(40.675)	190.810	(41.271)
Banco Bradesco S.A.	182.229	(126.785)	141.618	(45.960)
Banco J.P. Morgan S.A.	467.857	(3.446)	125.000	274
Goldman Sachs do Brasil	65.000	(1.007)	64.650	(1.073)
Banco Votorantim S.A.	13.280	(8.237)	27.966	(9.668)
Banco Mizuho do Brasil S.A.			20.000	(195)
Morgan Stanley & CO	15.000	(271)	11.782	(142)
	2.781.047	(538.451)	2.634.439	(464.326)

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 dezembro de 2014 são operações de mercado de balcão, registradas na CETIP, sem nenhum tipo de margem de garantia ou cláusula de liquidação antecipada forçada por variações provenientes de *Mark to Market* (MtM).

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

#### (i) Swap LIBOR x *Fixed*

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

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

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

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

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



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (iv) Zero Cost Collar Exportador

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

### (v) Swap Pré x US\$

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

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

Conforme descrito na Nota 1(e), os contratos de parceria florestal e de fornecimento de madeira em pé assinados em 30 de dezembro de 2013 tem o seu preço denominado em dólar norte-americano por m<sup>3</sup> de madeira em pé reajustado de acordo com o US-CPI, o qual não é considerado como relacionado com a inflação no ambiente econômico onde as áreas estão localizadas.

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

O ajuste do valor justo desse derivativo embutido em 31 de dezembro de 2014 foi um ganho de R\$ 120.988 (em 31 de dezembro de 2013, o valor justo era próximo de zero), conforme apresentado abaixo:

Tipo do derivativo	Valor de referência (nacional) - em US\$		Valor justo
	2014	2013	
Derivativo embutido.....	902.267	935.684	120.988
			<u>120.988</u>
Classificados			
No ativo circulante.....			1.688
No ativo não circulante.....			119.300
			<u>120.988</u>

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

Para o cálculo do cenário provável, foi considerado o US-CPI em 31 de dezembro de 2014. O cenário provável foi extrapolado considerando um acréscimo/redução de 25% e 50% no US-CPI.

Carteira	Possível (25%)	Consolidado Impacto da alta/redução do US-CPI no valor justo - Valores absolutos	
		Remoto (50%)	
Derivativo embutido em contrato de parceria florestal e fornecimento de madeira em pé (*)	102.029		210.534

## 12. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

### (a) Composição dos saldos contábeis

Descrição	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Clientes no País.....				
Intercompanhia (*).....		10.345		3.981
Demais.....	27.395	21.293	50.729	14.553
Clientes no exterior				
Intercompanhia (*).....	172.692	1.439.953		
Demais.....			496.493	375.711
	<u>200.087</u>	<u>1.471.591</u>	<u>547.222</u>	<u>394.245</u>
Provisão para <i>impairment</i> .....				
de créditos a receber.....	(8.798)	(12.158)	(8.798)	(12.158)
	<u>191.289</u>	<u>1.459.433</u>	<u>538.424</u>	<u>382.087</u>

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

Em 2014, foram realizadas cessões de crédito sem direito de regresso de certos clientes no montante de R\$ 1.230.143 (R\$ 1.331.898 em 2013), de forma que esses ativos não foram reconhecidos como contas a receber de clientes e não compõem o saldo acima.

### (b) Análise dos vencimentos

Apresentamos a seguir uma análise de vencimento da carteira de clientes consolidada em 31 de dezembro de 2014:

	2014	2013
Vincendos		
Até dois meses.....	277.007	155.342
De dois meses a seis meses.....	192.199	165.019
Vencidos		
Até dois meses.....	<u>69.218</u>	<u>61.726</u>
	<u>538.424</u>	<u>382.087</u>

Em 31 de dezembro de 2014, as contas a receber de clientes no valor consolidado de R\$ 69.218 (R\$ 61.726 em 31 de dezembro de 2013) encontram-se vencidas, mas não sujeitas à provisão para deterioração. A Administração mantém procedimentos de cobrança e acredita que não incorrerá em perdas nestes clientes.

Em 31 de dezembro de 2014, estavam provisionados o montante de R\$ 8.798 (R\$ 12.158 em 31 de dezembro de 2013) relativo ao contas a receber de clientes no total consolidado. 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.

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
No início do exercício.....	(12.158)	(61.955)	(12.158)	(61.955)
Reversão para <i>impairment</i> de contas a receber.....	3.360	1.950	3.360	1.950
Contas a receber de clientes provisionadas em exercícios anteriores e baixadas durante o exercício como incobráveis.....			47.847	47.847
No final do exercício.....	<u>(8.798)</u>	<u>(12.158)</u>	<u>(8.798)</u>	<u>(12.158)</u>

### (c) Informação sobre os principais clientes

A Companhia possui três clientes que representam 48% da "Receita líquida de vendas" em 2014 (50% em 2013 representados por três clientes).



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (d) Composição dos saldos por moeda

As contas a receber consolidadas são mantidas nas seguintes moedas:

	2014	2013
Reais .....	41.931	6.376
Dólares norte-americanos .....	488.445	367.475
Euros .....	8.048	8.236
	<u>538.424</u>	<u>382.087</u>

### (e) 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 dezembro de 2014 totalizava R\$28.005 (R\$ 36.825 em 31 de dezembro de 2013). Essas garantias possuem valor de mercado não material em função destes não possuírem histórico de inadimplência e, portanto, não há nenhum valor registrado.

### (f) Outros ativos

A redução do saldo de outros ativos não circulante refere-se, substancialmente a cessão dos direitos creditórios relativos às contas a receber sobre o ressarcimento do incentivo fiscal de Crédito-prêmio de IPI. O valor recebido pela Companhia foi de R\$ 158.500.

## 13. ESTOQUES

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Produtos acabados				
Na fábrica/depósitos .....	83.788	61.329	137.741	128.893
No exterior .....			515.522	587.032
Produtos em processo .....	13.317	15.726	16.942	15.592
Matérias-primas .....	244.096	260.221	402.293	385.447
Almoxarifado .....	94.427	81.234	161.758	140.873
Importações em andamento .....	2.468	4.537	3.873	7.587
Adiantamentos a fornecedores .....	543	303	664	306
	<u>438.639</u>	<u>423.350</u>	<u>1.238.793</u>	<u>1.265.730</u>

## 14. IMPOSTOS A RECUPERAR

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Circulante				
Impostos retidos e antecipações de impostos .....				
IRPJ e CSLL (i) .....		17	6.515	8.958
ICMS sobre aquisição de imobilizado .....	6.146		6.146	
ICMS e IPI a recuperar .....	22.160	26.382	24.463	127.282
Créditos federais (ii) .....	110.000		110.000	
PIS e COFINS a recuperar .....		106.690	15.739	162.583
Provisão para perda nos créditos do ICMS .....				(97.771)
	<u>138.306</u>	<u>133.089</u>	<u>162.863</u>	<u>201.052</u>
Não circulante				
Impostos retidos e antecipações de impostos				
IRPJ e CSLL (i) .....	646.131	192.535	674.412	217.451
ICMS sobre aquisição de imobilizado .....	7.978	17.298	13.319	21.418
ICMS e IPI a recuperar .....	725.575	637.414	871.997	685.897
Créditos federais (ii) .....	334.906		334.906	
Créditos do Programa Reintegra (a) .....	27.089		37.027	
PIS e COFINS a recuperar .....	419.093	233.582	554.594	379.654
Provisão para perda nos créditos do ICMS .....	(583.973)	(510.217)	(734.154)	(560.537)
	<u>1.576.799</u>	<u>570.612</u>	<u>1.752.101</u>	<u>743.883</u>

(i) O aumento refere-se a antecipação do IRPJ e CSLL, ocorrida em julho de 2014, em virtude do reconhecimento do crédito referente ao Crédito Prêmio IPI (Programa BEFIEIX), conforme descrito na Nota 24 (d).

(ii) Refere-se ao crédito tributário reconhecido em "outros resultados operacionais", após homologação do pedido de habilitação do Crédito Prêmio IPI (Programa BEFIEIX) pela Receita Federal do Brasil, ocorrida em Junho de 2014, conforme detalhado na Nota 24 (d) e ao crédito de Imposto sobre o Lucro Líquido - ILL, conforme nota 15 (b).

A Fibria 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 revisa mensalmente a perspectiva de realização dos referidos créditos e constituiu provisão para perda: (a) integral do montante com baixa probabilidade de realização, para a unidade no Estado do Mato Grosso do Sul, e (b) provisão parcial equivalente a aproximadamente 80% do saldo dos créditos para a unidade no Estado do Espírito Santo. Para o caso de provisão constituída parcialmente, a Administração implementou ações e vem recuperando parcela destes tributos em sua operação naquele Estado.

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

	Consolidado	
	Montante	Percentual
Em 2016 .....	181.372	11
Em 2017 .....	171.352	10
Em 2018 .....	153.200	9
Em 2019 .....	175.258	11
A partir de 2020 .....	961.719	59
	<u>1.642.901</u>	<u>100</u>
PIS e COFINS sobre ativo imobilizado (*) .....	109.200	
Total dos impostos a recuperar .....	<u>1.752.101</u>	

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



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

	2014	2013
Em 1ª de janeiro .....	(658.308)	(579.103)
Provisão para <i>impairment</i> de créditos gerados no exercício .....	(75.846)	(79.205)
Em 31 de dezembro .....	<u>(734.154)</u>	<u>(658.308)</u>

A constituição e a reversão da provisão para impostos a recuperar foram registradas no resultado do exercício como "Custo dos produtos vendidos".

### (a) Créditos do Programa Reintegra

A Companhia será beneficiária da Medida Provisória nº 651/2014 (convertida na Lei nº 13.043/2014, em 13 de novembro de 2014), a qual reinstalou o Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários para as Empresas Exportadoras - Reintegra, que tem por objetivo devolver parcial ou integralmente o resíduo tributário remanescente na cadeia de produção de bens exportados, com vigência a partir de 1º de outubro de 2014.

O ressarcimento do crédito equivale a 3% do valor das receitas com exportação e pode ocorrer de duas formas: (i) compensação com débitos próprios, vencidos ou vincendos, relativos a tributos administrados pela Receita Federal; ou (ii) em espécie, podendo ser solicitado no prazo de até cinco anos, contado do encerramento do trimestre-calendário ou da data efetiva da exportação, o que ocorrer por último.

Durante 2014, a Companhia reconheceu créditos no montante de R\$ 37.027 a título de Reintegra, o qual foi registrado na rubrica "custos dos produtos vendidos", na demonstração do resultado.

## 15. TRIBUTOS SOBRE O LUCRO

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

A partir do ano calendário de 2013 a Companhia passou a tributar os lucros auferidos por subsidiárias no exterior de acordo com o artigo 74 da Medida Provisória 2.158/01, o qual determina que os lucros auferidos em cada ano por controladas no exterior, estão sujeitos ao pagamento do imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro no Brasil no mesmo ano, à uma alíquota de 34%, aplicável sobre o lucro contábil da subsidiária no exterior antes da dedução do imposto sobre a renda. A repatriação desses lucros em anos subsequentes não está sujeita à futura tributação no Brasil. A Companhia reconhece provisões para impostos sobre a renda de subsidiárias no exterior por competência. A Companhia decidiu por iniciar o pagamento dos tributos mencionados, principalmente para reduzir qualquer risco de futuras autuações conexas. Em 2014, a Lei 12.973/14 substituiu o artigo 74 que confirmou que o lucro das subsidiárias no exterior são sujeitas ao pagamento do IRPJ e CSLL no Brasil.

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

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social (i)(ii) .....	70.570	29.660	192.647	172.519
Provisão para contingências (ii) .....	77.710	76.129	111.799	118.237
Provisões ( <i>impairment</i> , operacionais e perdas diversas) (ii) .....	361.480	374.965	421.296	417.574
Diferimento do resultado nos contratos de derivativos reconhecidas para fins fiscais com base caixa (ii) .....	149.106	157.871	141.938	157.871
Variação cambial - tributação pelo regime de caixa (MP nº 1.858-10/99 artigo 30) (ii) .....	849.818	577.734	913.219	646.286
Amortização fiscal dos ativos adquiridos na combinação de negócio (ii) .....	102.335	110.940	102.335	110.940
Ganho atuarial sobre plano de assistência médica (SEPACO) (ii) .....	6.207	3.729	6.609	4.131
Depreciação incentivada .....			(9.889)	(9.518)
Custos com reflorestamento já deduzido para fins fiscais .....			(348.398)	(311.965)
Valor justo dos ativos biológicos .....	(19.031)	(41.514)	(153.020)	(199.861)
Efeito da combinação de negócios na aquisição da Aracruz .....	(3.165)	(13.973)	(3.165)	(13.972)
Aproveitamento fiscal do ágio não amortizado contabilmente .....	(447.293)	(357.835)	(447.293)	(357.835)
Outras provisões .....	(3.770)	(1.785)	(3.770)	(2.187)
Total dos impostos diferidos, líquido .....	<u>1.143.967</u>	<u>915.921</u>	<u>924.308</u>	<u>732.220</u>
Imposto diferido ativo líquido, por entidade .....	1.143.967	915.921	1.190.836	968.116
Imposto diferido passivo líquido, por entidade .....			266.528	235.896

(i) O saldo do Consolidado em 31 de dezembro de 2014 inclui o valor de R\$ 263.297 (R\$ 278.486 em 2013) relativo à provisão para perda de créditos tributários de subsidiárias no exterior, conforme detalhado no item (e) a seguir.

(ii) Representa o total dos créditos diferidos ativo de R\$ 1.889.843 cuja expectativa de realização está demonstrada a seguir.

A expectativa de realização dos créditos relativos ao prejuízo fiscal e 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 .....	255.061	14
Em 2016 .....	217.224	11
Em 2017 .....	192.205	10
Em 2018 .....	317.612	17
Em 2019 .....	345.468	18
Entre 2020 a 2021 .....	145.895	8
Entre 2022 a 2023 .....	42.308	2
A partir de 2024 .....	<u>374.070</u>	<u>20</u>
	<u>1.889.843</u>	<u>100</u>

Nos próximos 12 meses, esperamos realizar o montante de R\$ 89.080 relativos aos impostos diferidos passivos.

As movimentações na provisão para *impairment* de créditos tributários no exterior da Companhia são as seguintes:

	2014	2013
No início do exercício .....	(278.486)	(238.201)
Variação cambial .....	15.189	(40.285)
No final do exercício .....	<u>(263.297)</u>	<u>(278.486)</u>



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
No início do exercício	915.921	809.906	732.220	651.683
Prejuízos fiscais e base negativa	40.910	(173.983)	20.128	(176.491)
Diferenças temporárias relacionadas a provisões operacionais	(11.904)	54.997	(2.716)	69.120
Diferimento de resultados de instrumentos financeiros derivativos	(8.765)	65.024	(15.933)	65.024
Amortização de ágio	(98.064)	(91.697)	(98.063)	(91.697)
Custos com reflorestamento e depreciação incentivada		18.293	(36.804)	(10.460)
Diferimento de variação cambial não realizada	272.083	168.228	266.933	175.461
Ativos biológicos	22.484	54.807	46.841	39.233
Perda atuarial sobre plano de assistência médica (SEPACO) (*)	2.478	(7.686)	2.478	(7.686)
Outros	8.824	18.032	9.224	18.033
No final do exercício	<u>1.143.967</u>	<u>915.921</u>	<u>924.308</u>	<u>732.220</u>

(\*) Imposto relacionado com outros resultados abrangentes.

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Lucro (prejuízo) antes do IR e da CSLL	(101.534)	(442.618)	21.890	(343.576)
Imposto de renda e contribuição social à taxa nominal - 34%	34.522	150.490	(7.443)	116.816
Demonstrativo da origem da despesa de imposto de renda efetiva				
Adesão ao Refis (MP nº 627/2013) (Nota 25)		(560.454)		(560.454)
Efeito da equivalência patrimonial	228.224	171.412	(212)	
Créditos do Programa Reintegra (Nota 14 (a))	9.210		12.589	
Imposto sobre o lucro líquido (ILL) (i)	32.117		32.117	
Tributação de lucro das subsidiárias no exterior no Brasil	(7.739)	(15.306)	(7.739)	(15.306)
Diferença de reconhecimento de tributação das subsidiárias do exterior	(25.977)			4.446
Variação cambial sobre investimentos no exterior (ii)			122.748	114.181
Outras diferenças permanentes, principalmente provisões não dedutíveis	(13.239)	(9.946)	(11.398)	(13.689)
Imposto de renda e contribuição social do exercício (iii)	257.118	(263.804)	140.662	(354.006)
Taxa efetiva - %	253,2	(59,6)	(642,6)	(103,0)

(i) Em maio de 2014, após decisão judicial transitada em julgado, houve o reconhecimento do direito ao crédito a título de Imposto sobre o Lucro Líquido - ILL, relativo ao pagamento indevido realizado em abril de 1990, tendo sido reconhecida sua inconstitucionalidade pelo Supremo Tribunal Federal (STF).

(ii) Refere-se ao efeito de variação cambial ativa reconhecido como resultado da conversão para a moeda funcional Real das subsidiárias no exterior. Como o Real não é a moeda utilizada para fins de tributação nestes países, tal efeito não é reconhecido nas subsidiárias do exterior e nunca será objeto de tributação no Brasil.

(iii) Em 2014, os valores apresentados de R\$ 257.118 na Controladora e R\$ 140.662 no Consolidado, contemplam os valores de R\$ 225.001 e R\$ 186.942, respectivamente, relativo a receita de Imposto de renda e contribuição social diferido demonstrados na demonstração do resultado do exercício. Em 2013, os valores apresentados de R\$ (263.804) na Controladora e R\$ (354.006) no Consolidado, contemplam os valores de R\$ 294.139 e R\$ 265.600, respectivamente, relativo a receita de Imposto de renda e contribuição social diferido demonstrados na demonstração do resultado do exercício.

### (c) Regime Tributário de Transição (RTT)

A Companhia e suas controladas optaram pelo RTT no exercício de 2014 e 2013. O RTT permite à pessoa jurídica eliminar os efeitos contábeis da Lei nº 11.638/07 e da Lei nº 11.941/09 (base para adoção do IFRS), por meio de registros no Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR) e de controles auxiliares.

No dia 13 de maio de 2014 foi publicada a Lei 12.973, que revoga o RTT e dispõe sobre a tributação dos lucros auferidos no exterior pelas pessoas residentes no Brasil entre outros assuntos. A norma estabelece os ajustes que devem ser efetuados no livro fiscal e nos registros contábeis para a apuração da base de cálculo do IRPJ e da CSLL. O fim do RTT é optativo para o ano de 2014 e obrigatório a partir de 2015.

A Companhia concluiu a análise dos impactos advindos das disposições contidas na referida Lei, tanto em suas demonstrações financeiras, como em sua estrutura de controles internos. Considerando que o resultado dessa análise não apresentou efeitos tributários materiais, a Companhia decidiu não antecipar a adoção das regras e disposições previstas na nova legislação no exercício de 2014.

### (d) Tributos sobre o lucro originados em combinações de negócios

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.

O saldo do ágio fundamentado na expectativa de rentabilidade futura gerado na aquisição da Aracruz a ser amortizado fiscalmente é de R\$ 1.096.307, que representa um crédito tributário de IR e CSLL no montante de R\$ 372.744, a ser apropriado nos próximos 50 meses.

### (e) Provisão para perda de créditos tributários

Conforme mencionado na Nota 3(a), em função da controlada Fibria Trading International Kft. possuir saldo de prejuízos fiscais registrados em sua apuração fiscal, equivalente ao crédito tributário de US\$ 133.550 mil, que representa R\$ 354.736 em 31 de dezembro de 2014, e não ser provável a utilização integral desse saldo, baseado na estimativa de lucros tributáveis futuros, por conta da transferência das operações para a empresa Fibria International Trade GmbH, a Administração realizou um estudo técnico para avaliar a capacidade de recuperação desse crédito tributário, mediante a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros.

Desta forma, a Companhia registrou em 2011 uma provisão para perda de parcela substancial do crédito tributário registrado naquela controlada, no montante de Florim Húngaro HUF 25.752 milhões (equivalente a R\$ 263.297 em 31 de dezembro de 2014, e R\$ 278.485 em 31 de dezembro de 2013), registrado na rubrica "Imposto de renda e contribuição social - diferidos".

Demonstrações  
Financeiras 2014



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 16. TRANSAÇÕES E SALDOS RELEVANTES COM PARTES RELACIONADAS

#### (a) Partes relacionadas

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

#### (i) Nos ativos e passivos

	Natureza	Saldos a receber (pagar)			
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
<b>Transações com acionistas controladores</b>					
Votorantim Industrial S.A.....	Prestação de serviços	(155)	(698)	(172)	(716)
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).....	Financiamentos	(1.660.224)	(1.713.500)	(1.756.133)	(1.796.757)
		<u>(1.660.379)</u>	<u>(1.714.198)</u>	<u>(1.756.305)</u>	<u>(1.797.473)</u>
<b>Transações com empresas controladas e operações em conjunto</b>					
Fibria - MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.....	Rateio de despesas	3.146	3.574		
Portocel - Porto Especializado Barra do Riacho.....	Serviços portuários	(1.904)	618		
Fibria Trading International.....	Venda de celulose		2.505		
Fibria Trading International.....	Pré-pagamento intercompanhia	(2.024.093)	(1.785.231)		
Fibria International Trade.....	Venda de celulose	172.692	1.437.448		
Fibria International Trade.....	Pré-pagamento intercompanhia	(4.462.139)	(4.148.541)		
VOTO IV.....	Empréstimo Bond	(413.677)	(364.493)		
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda.....	Conta corrente		(850)		
Veracel Celulose S.A.....	Compra de madeira em pé	(1.363)			
Bahia Produtos de Madeira S.A.....	Venda de madeira		3.815		3.815
		<u>(6.727.338)</u>	<u>(4.851.155)</u>		<u>3.815</u>
<b>Empresas pertencentes ao Grupo</b>					
<b>Votorantim</b>					
Votorantim Participações S.A.....	Empréstimo			7.969	
Votener - Votorantim Comercializadora de Energia.....	Fornecimento de energia	6.918		20.719	
Banco Votorantim S.A.....	Instrumentos financeiros	(8.237)	(9.668)	(8.237)	(9.668)
Votorantim Cimentos S.A.....	Fornecimento de energia		74		74
Votorantim Cimentos S.A.....	Fornecimento de insumos	(269)	(34)	(269)	(34)
Votorantim Siderurgia S.A.....	Venda de sucata		24		24
Sitrel Siderurgia Três Lagoas.....	Fornecimento de energia				267
	Fornecimento de produtos químicos		(125)		(241)
Votorantim Metais Ltda.....	Arrendamento de terras	(773)	(788)	(773)	(788)
Votorantim Metais Ltda.....	Arrendamento de terras	(39)	(37)	(39)	(37)
Companhia Brasileira de Alumínio - CBA.....		<u>(2.400)</u>	<u>(10.554)</u>	<u>19.370</u>	<u>(10.403)</u>
Subtotal líquido.....		<u>(8.390.117)</u>	<u>(6.575.907)</u>	<u>(1.736.935)</u>	<u>(1.804.061)</u>

#### Saldos a receber (pagar)

	Classificados nas seguintes rubricas	Saldos a receber (pagar)			
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
<b>Nos ativos</b>					
Contas a receber de clientes (Nota 12).....		172.692	1.450.298		3.981
Partes relacionadas - não circulante.....			61	7.969	7.142
Demais ativos - circulante.....		10.535		20.719	
<b>Nos passivos</b>					
Empréstimos e financiamentos (Nota 23).....		(1.660.224)	(1.713.500)	(1.756.133)	(1.796.757)
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 11).....		(8.237)	(9.668)	(8.237)	(9.668)
Fornecedores.....		(4.975)	(3.812)	(1.253)	(8.759)
Partes relacionadas - circulante.....		(1.839.203)	(600.339)		
Partes relacionadas - não circulante.....		<u>(5.060.705)</u>	<u>(5.698.947)</u>		
		<u>(8.390.117)</u>	<u>(6.575.907)</u>	<u>(1.736.935)</u>	<u>(1.804.061)</u>

#### (ii) No resultado do exercício

	Natureza	Receitas (despesas)			
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
<b>Transações com acionistas controladores</b>					
Votorantim Industrial S.A.....	Prestação de serviços	(12.804)	(10.479)	(13.009)	(10.682)
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).....	Financiamentos	(169.378)	(155.582)	(181.658)	(165.774)
		<u>(182.182)</u>	<u>(166.061)</u>	<u>(194.667)</u>	<u>(176.456)</u>
<b>Transações com empresas controladas e operações em conjunto</b>					
Fibria - MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.....	Rateio de despesas	13.266	10.585		
Portocel - Porto Especializado Barra do Riacho.....	Serviços portuários	(19.612)	(21.946)		
Fibria Trading International.....	Venda de celulose		1.719.903		
Fibria Trading International.....	Pré-pagamento intercompanhia	(615.816)	(722.930)		
VOTO IV.....	Empréstimo Bond	(76.899)	(90.185)		
Fibria International Trade.....	Venda de celulose	3.941.163	2.256.706		
Fibria International Trade.....	Pré-pagamento intercompanhia	(300.228)	(317.395)		
Veracel Celulose S.A.....	Compra de madeira em pé	(2.725)			
Bahia Produtos de Madeira S.A.....	Venda de madeira	9.709	11.332	9.709	11.332
		<u>2.948.858</u>	<u>2.846.070</u>	<u>9.709</u>	<u>11.332</u>



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

	Natureza	Receitas (despesas)			
		Controladora		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013
Empresas pertencentes ao Grupo econômico Votorantim					
Votorantim Participações S.A.....				1.259	
Votener - Votorantim					
Comercializadora de Energia.....					
Banco Votorantim S.A.....	Aplicações financeiras e instrumentos financeiros	17.071	(38.190)	101.565	(40.425)
Votorantim Cimentos S.A.....	Fornecimento de energia	1.431	(5.031)	1.431	(2.589)
Votorantim Cimentos S.A.....	Fornecimento de insumos	245	74	6.648	7.753
Votorantim Cimentos S.A.....	Arrendamento de terras	(1.310)	(503)	(1.310)	(503)
Votorantim Siderurgia S.A.....	Venda de sucatas	(2.095)		(2.095)	
Sitrel Siderurgia Três Lagoas.....			83		83
Votorantim Metais Ltda.....	Fornecimento de energia			4.120	1.034
Votorantim Metais Ltda.....	Fornecimento de produtos químicos	(51)	(1.400)	(87)	(4.363)
Votorantim Metais Ltda.....	Arrendamento de terras	(9.072)	(9.164)	(9.072)	(9.164)
Companhia Brasileira de Alumínio - CBA.....	Arrendamento de terras	(458)	(441)	(458)	(441)
		<u>5.761</u>	<u>(54.572)</u>	<u>102.001</u>	<u>(48.615)</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\$ 10.706 e possuem prazo de um ano, com renovação anual mediante confirmação formal das partes.

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

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

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

#### Empresas controladas, operações 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 de lucro. Estas operações possuem prazo médio de recebimento de 90 dias. As demais controladas com operação, Portocel e Veracel, possuem corpo administrativo próprio e não é necessário o rateio destas despesas.

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

A Companhia mantém saldo de contas a receber relativo à venda de celulose realizados para a controlada Fibria International Trade GmbH., que é responsável pela administração, comercialização, operacionalização, logística, controle e contabilização dos produtos na Europa, Ásia e América do Norte. Os preços e prazos de venda de celulose para esta controlada seguem um planejamento estratégico e financeiro da Companhia e respeitam os limites fiscais de preço de transferência. Adicionalmente, a Companhia contratou operações financeiras de pré-pagamento de exportação intercompanhia com esta controlada, indexado a taxa de mercado LIBOR 3M e *spread* médio de 4% a.a., com pagamento de principal e juros trimestralmente e vencimento entre 2015 e 2019.

Em 1º de julho de 2013, devido a transferência das operações comerciais, logística, administrativa e financeira da controlada Fibria Trading International Kft. para a controlada Fibria International Trade GmbH, os saldos de contas a receber e das operações de pré-pagamento de exportação intercompanhia até aquela data foram parcialmente transferidos entre as controladas, sendo que o saldo remanescente continuou com as mesmas condições anteriormente contratadas.

Em 24 de junho de 2005, a Companhia contratou empréstimo com a VOTO IV, no montante de US\$ 200.000 mil, remunerada a taxa de 8,5% a.a. e vencimento em 2020. Em 2013, a Companhia amortizou antecipadamente o montante de US\$ 44.700 mil (equivalentes a R\$ 98.703).

A Companhia possui contrato de compra de madeira em pé com a operação em conjunto Veracel Celulose S.A., com vencimento em novembro de 2016 no montante de R\$ 2.725. A Companhia possui um contrato com a Bahia Produtos de Madeira S.A., de venda de madeira para serraria com vencimento em 2019, podendo o mesmo ser renovado por mais 15 anos.

#### Empresas pertencentes ao Grupo Econômico Votorantim

A Companhia possui contrato de compra e venda de energia elétrica com a Votener - Votorantim Comercializadora de Energia Ltda. (Votener), para atendimento de sua unidade consumidora de Jacareí, Aracruz e Três Lagoas. Tendo em vista que essas unidades são geradoras de energia elétrica, o contrato foi firmado com o objetivo de maximizar a competitividade da matriz energética, uma vez que excedentes poderão ser vendidos e eventuais necessidades são garantidas a preço de mercado. O valor total a pagar ou receber com o comércio de energia pode variar em função das necessidades e excedentes auferidos pelas unidades. O valor total contratado pelos serviços de comercialização de energia a serem prestados totaliza aproximadamente R\$ 700, com duração de 30 meses, encerrando em 31 de dezembro de 2015, renovável mediante acordo entre as partes. Em caso de rescisão contratual, a parte solicitante ficará obrigada a liquidar todas as obrigações assumidas até a data da efetiva rescisão do contrato.

A Companhia contratou instrumentos financeiros derivativos com o Banco Votorantim S.A. O acordo de acionistas limita a exposição com partes relacionadas em até R\$ 200 milhões para aplicações financeiras e em até R\$ 220 milhões de valor nocional para instrumentos derivativos.

A Companhia através de sua operação em conjunto VOTO IV possui saldo a receber no valor US\$ 3.000 mil (equivalentes a R\$ 7.969) com a Votorantim Participações S.A., com vencimento previsto para julho de 2015.

A Companhia mantém acordo de fornecimento com a Votorantim Cimentos para a compra de insumos para estrada, tais como pedra e calcário, no valor total aproximado de R\$ 11.706 com prazo final em 6 de janeiro de 2015. Esse acordo poderá ser rescindido a qualquer momento mediante aviso prévio de trinta dias, sem quaisquer multas contratuais. A Companhia mantém contratos de arrendamento de terra, em uma área estimada de 22.400 hectares de fazendas, com a Votorantim Metais Ltda., cujo vencimento será em 2019 e o volume financeiro estimado do contrato é de R\$ 76.496.

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

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, não foram reconhecidas quaisquer provisões para perdas em relação aos ativos mantidos com partes relacionadas.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (b) Remuneração dos administradores

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

	Consolidado	
	2014	2013
Benefícios de curto prazo aos administradores .....	25.862	23.933
Rescisão de contrato de trabalho .....		1.587
Benefícios de longo prazo aos administradores .....	16.611	6.384
Programa de remuneração baseado em ações - <i>Phantom Stock Options</i> e Plano de Outorga de Ações (Nota 29) .....	7.934	5.425
	<u>50.407</u>	<u>37.329</u>

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

Os valores de benefícios de curto prazo a administradores não incluem o montante de R\$ 1.354 em 2014 (R\$ 1.286 em 2013) correspondente aos membros dos Comitês de Auditoria e Riscos, Finanças, Pessoas e Remuneração e Sustentabilidade.

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

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

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Passivo circulante				
Salários e encargos sociais .....	18.748	7.995	20.883	8.080
Passivo não circulante				
Demais contas a pagar .....	13.665	12.280	13.665	12.827
Patrimônio líquido				
Reserva de capital .....	918		918	
	<u>33.331</u>	<u>20.275</u>	<u>35.466</u>	<u>20.907</u>

## 17. INVESTIMENTOS

Os investimentos estão representados:

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Controladas, operações em conjunto, coligada e <i>joint venture</i> (a) .....	9.842.309	9.259.805	13.987	6.913
<i>Impairment</i> de investimento (a) .....	(13.629)	(6.913)	(13.629)	(6.913)
Outros investimentos avaliados ao valor justo (d) .....	79.524	46.922	79.524	46.922
	<u>9.908.204</u>	<u>9.299.814</u>	<u>79.882</u>	<u>46.922</u>

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

	Informações das controladas, operações em conjunto e coligadas			Nossa participação			
	Patrimônio líquido	Resultado do exercício	%	No patrimônio líquido		No resultado do exercício	
				2014	2013	2014	2013
Controladora							
Controladas e operações em conjunto							
No Brasil							
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda .....	4.804.629	145.154	100	4.804.629	4.889.475	145.154	118.026
Veracel Celulose S.A. ....	2.887.557	6.791	50	1.443.779	1.442.934	3.395	(8.869)
Normus Empreendimentos e Participações Ltda .....			100				184.385
Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A. ....	105.445	14.221	51	53.777	48.247	7.253	9.202
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda .....	(794)	(3.210)	50	(397)	208	(1.605)	(1.193)
Projetos Especiais e Investimentos Ltda .....	3.048	(251)	100	3.048	3.299	(251)	194
Fibria Terminais Portuários S.A. ....	368	11	100	368	357	11	(12)
Bahia Produtos de Madeira S.A. (i) .....			33,33	6.913			
Weyerhaeuser Brasil Participações Ltda. (i) .....			100	6.716			
No exterior							
Fibria Trading International KFT .....	2.967.663	436.567	48,3	1.433.381	1.222.519	210.862	168.051
Fibria Celulose (USA) Inc .....	82.878	19.440	100	82.878	63.438	19.440	17.312
VOTO - Votorantim Overseas Trading Operations IV Limited .....	363.090	3.211	50	181.545	21.564	1.605	(7.148)
Fibria Overseas Finance Ltd .....	6.347	5.606	100	6.347	741	5.606	6.015
Fibria Overseas Holding KFT .....	1.534.498	225.664	100	1.534.498	1.308.834	225.664	837
Fibria International Trade GmbH .....			100				17.359
Fibria International Celulose GmbH .....	113.851	54.736	100	113.851	59.051	54.736	(6)
				<u>9.671.333</u>	<u>9.060.667</u>	<u>671.870</u>	<u>504.153</u>
Coligadas e <i>Joint Venture</i> avaliadas pelo MEP							
Bahia Produtos de Madeira S.A. ....			33,33		6.913		
F&E Technologies LLC .....	716	(1.244)	50	358		(622)	
<i>Impairment</i> de investimento							
Bahia Produtos de Madeira S.A. (i) .....				(6.913)	(6.913)		
Weyerhaeuser Brasil Participações Ltda. (i) .....				(6.716)			
				<u>9.658.062</u>	<u>9.060.667</u>	<u>671.248</u>	<u>504.153</u>
Mais-valia de ativos na aquisição da Aracruz alocados à Veracel e Portocel .....				170.618	192.225		
Total do investimento da controladora .....				<u>9.828.680</u>	<u>9.252.892</u>	<u>671.248</u>	<u>504.153</u>

(i) Em 31 de julho de 2014, a Companhia adquiriu 100% do capital social da controlada Weyerhaeuser Brasil Participações Ltda., pelo valor de R\$ 6.716, a qual detinha 66,67% do capital social da coligada Bahia Produtos de Madeira S.A. A partir dessa data, a Companhia passou a deter de forma direta e indireta 100% do capital social da empresa Bahia Produtos de Madeira S.A. Foi constituído *impairment* para os investimentos nessas controladas.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (b) Informações sobre as empresas controladas

Conforme requerimentos de divulgação de informações sobre empresas controladas, operações em conjunto e coligadas, apresentamos a seguir, um resumo das seguintes informações financeiras selecionadas de nossas controladas em 31 de dezembro de 2014:

	<u>Ativos totais</u>	<u>Passivos totais</u>	<u>Receitas líquidas</u>
Controladas			
Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda.....	6.438.395	1.633.766	1.341.761
Veracel Celulose S.A. ....	3.808.780	965.848	975.100
Fibria Trading International KFT.....	2.967.835	173	
Portocel - Terminal Especializado Barra do Riacho S.A. ....	134.421	28.976	111.432
Asapir Produção Florestal e Comércio Ltda. ....	3.951	4.745	
Fibria Celulose (USA) Inc. ....	255.311	172.433	1.706.428
Fibria Overseas Holding KFT .....	1.534.511	13	
Votorantim Overseas Trading Operations Limited IV .....	870.180	507.090	
Fibria Overseas Financial Ltd. ....	1.589.174	1.582.827	
Projetos Especiais e Investimentos Ltda. ....	5.574	2.525	
Fibria International Celulose GmbH.....	113.849	2	
Fibria Terminais Portuários S.A.....	369	2	

### (c) Movimentação dos investimentos

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No início do exercício .....	9.299.814	8.851.967
Resultado de equivalência patrimonial .....	671.248	504.153
Aporte de capital em dinheiro .....	159.440	
Aporte de capital em bens (Portocel) .....		2.415
Dividendos a receber.....	(231.722)	(2.185)
Reversão de dividendos .....		88
Redução de capital em Controlada (Asapir) .....		(17.000)
Amortização de mais-valia de controladas e passivos incorporados de controladas.....	(24.158)	(45.024)
Aumento de participação - Ensyn Corporation ("Ensyn") .....	25.967	
Aquisição de participação - F&E Technologies LLC .....	980	
Efeito líquido da incorporação da Normus.....		(67)
Efeito reflexo no resultado abrangente referente o Passivo atuarial.....		(781)
Atualização da participação na empresa Ensyn (Nota 17).....	6.635	6.248
No final do exercício .....	<u>9.908.204</u>	<u>9.299.814</u>

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

As provisões e passivos contingentes relacionados às controladas e operações em conjunto da Companhia estão descritos na Nota 24.

Adicionalmente, a Companhia não possui nenhuma restrição ou compromisso significativo com relação às suas controladas e *joint ventures*.

### (d) Outros investimentos

Em 2014, a Companhia assinou com a Ensyn Corporation o aditivo ao contrato de aquisição de participação acionária na empresa, assinado em 2012, para a compra de participação adicional de 3% do seu capital social, pelo valor de US\$ 10 milhões (equivalentes a R\$ 25.967). A partir dessa aquisição adicional a Companhia passou a deter participação de aproximadamente 9% no capital social da Ensyn e também a opção de investir no futuro um valor adicional de US\$ 15 milhões no seu capital.

A Administração realizou avaliação dos direitos relativos às ações detidas e concluiu que não possui influência significativa na gestão dessa investida, portanto essa participação acionária não se qualifica como investimento em coligada.

Abaixo demonstramos a movimentação do valor do investimento em 31 de dezembro de 2014 e 2013:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No início do exercício .....	46.922	40.674
Aumento de participação.....	25.967	
Valor justo da opção, reconhecido no resultado (*).....	(361)	70
Varição cambial da opção, reconhecido no resultado .....	1.159	927
Varição cambial do investimento, reconhecido em "Outros resultados abrangentes" .....	5.837	5.251
No final do exercício .....	<u>79.524</u>	<u>46.922</u>

(\*) O valor justo da opção foi calculado com base na revisão do fluxo de caixa descontado, considerando as seguintes principais premissas: a curva de câmbio futura, preços de referência do óleo combustível nos Estados Unidos, preço do petróleo WTI, assim como qualquer mudança relevante no plano de negócio da empresa.

## 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, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo e Bahia.

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

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No início do exercício				
Custo histórico .....	1.573.166	1.408.679	2.730.510	2.451.612
Valor justo .....	168.644	383.025	692.924	873.992
	1.741.810	1.791.704	3.423.434	3.325.604
Adições (manejo e compra de madeira em pé)	854.299	594.886	1.190.349	860.134
Exaustão				
Custo histórico .....	(539.783)	(429.577)	(749.986)	(580.192)
Valor justo .....	(75.943)	(166.307)	(209.265)	(283.333)
Varição de valor justo.....	(36.728)	(48.074)	51.755	102.265
Reversão (baixa).....		(822)	1.817	(822)
Transferências (i) .....	17		(259)	(222)
No final do exercício .....	<u>1.943.672</u>	<u>1.741.810</u>	<u>3.707.845</u>	<u>3.423.434</u>
Custo histórico .....	1.887.699	1.573.166	3.172.431	2.730.510
Valor justo .....	55.973	168.644	535.414	692.924

(i) Contempla transferência realizada entre as rubricas de ativo biológico e estoque.

Para a determinação do valor justo dos ativos biológicos foi utilizado o modelo *Discounted Cash Flow* (DCF), cujas projeções estão baseadas em um único cenário projetivo, com produtividade e área de plantio (cultura de eucalipto) para um ciclo de corte de aproximadamente sete anos.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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 m<sup>3</sup> de madeira de cada plantação por hectare na idade de corte. O índice de 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.

O preço líquido médio de venda considerado 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, adubação, 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, baseado na média dos contratos de aluguéis vigentes.

Considerando que o modelo de precificação considera os fluxos de caixa líquidos, após a dedução dos tributos sobre o lucro, a taxa de desconto utilizada também considera os benefícios tributários.

Na tabela a seguir apresentamos as principais premissas consideradas no cálculo do valor justo dos ativos biológicos:

	2014	2013
Área plantada (hectare).....	459.487	446.544
Incremento médio anual (IMA) - m <sup>3</sup> /hectare.....	40	41
Preço líquido médio de venda - reais/m <sup>3</sup> .....	62,78	56,53
Remuneração dos ativos próprios que contribuem - %.....	5,6	5,6
Taxa de desconto - %.....	6,65	6,26

A variação positiva do valor justo dos ativos biológicos durante o exercício de 2014 é justificada pela variação dos indicadores acima mencionados, que combinados, resultaram em uma variação positiva de R\$ 51.755. As mudanças no valor justo dos ativos biológicos são reconhecidas no resultado do exercício, na linha de "Outras receitas e despesas operacionais" (Nota 33).

	Consolidado	
	2014	2013
Valor justo da renovação de florestas no exercício.....	(197.088)	(13.127)
Crescimento de plantios existentes (IMA, área e idade).....	69.153	(88.738)
Variação de preço e taxa de desconto.....	179.690	204.130
	<u>51.755</u>	<u>102.265</u>

As avaliações dos valores justos dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foram realizadas pela Administração. Os ativos biológicos estão classificados como Nível 3 no nível hierárquico de valor justo.

A Companhia não possui ativos biológicos dados em garantia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014.

### 19. IMOBILIZADO

	Controladora						
	Terrenos	Imóveis	Máquinas, equipamentos e instalações	Adiantamentos a fornecedores	Obras em andamento	Outros	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2012.....	1.322.056	894.416	3.653.649	207.998	144.910	24.748	6.247.777
Adições.....		162	2.821	(36.251)	278.484	882	246.098
Baixas.....	(27.668)	(446)	(87.005)	(148.966)		(13.224)	(277.309)
Depreciação.....		(69.310)	(341.943)			(7.429)	(418.682)
Baixa relativa ao Projeto Asset Light (Nota 1(e)).....	(386.228)	(36.083)					(422.311)
Transferências e outros (i).....	8.246	83.845	211.876		(297.237)	18.265	24.995
Saldo em 31 de dezembro de 2013.....	916.406	872.584	3.439.398	22.781	126.157	23.242	5.400.568
Adições.....			1.472	(17.698)	239.649	133	223.556
Baixas.....	(56.382)	(7.826)	(33.842)	(3.726)		(1.101)	(102.877)
Depreciação.....		(75.271)	(322.885)			(7.153)	(405.309)
Transferências e outros (i).....	8.384	43.008	192.980	66	(245.430)	7.458	6.466
Saldo em 31 de dezembro de 2014.....	<u>868.408</u>	<u>832.495</u>	<u>3.277.123</u>	<u>1.423</u>	<u>120.376</u>	<u>22.579</u>	<u>5.122.404</u>
Em 31 de dezembro de 2013							
Custo.....	916.406	1.816.760	8.075.674	22.781	126.157	179.931	11.137.709
Depreciação acumulada.....		(944.176)	(4.636.276)			(156.689)	(5.737.141)
Saldo contábil líquido.....	<u>916.406</u>	<u>872.584</u>	<u>3.439.398</u>	<u>22.781</u>	<u>126.157</u>	<u>23.242</u>	<u>5.400.568</u>
Em 31 de dezembro de 2014							
Custo.....	868.408	1.825.030	8.106.302	1.423	120.376	135.963	11.057.502
Depreciação acumulada.....		(992.535)	(4.829.179)			(113.384)	(5.935.098)
Saldo contábil líquido.....	<u>868.408</u>	<u>832.495</u>	<u>3.277.123</u>	<u>1.423</u>	<u>120.376</u>	<u>22.579</u>	<u>5.122.404</u>

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

	Consolidado						
	Terrenos	Imóveis	Máquinas, equipamentos e instalações	Adiantamentos a fornecedores	Obras em andamento	Outros	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2012.....	1.815.686	1.489.759	7.402.677	208.907	214.361	43.171	11.174.561
Adições.....		342	14.310	(35.624)	347.837	2.696	329.561
Baixas.....	(31.202)	(3.641)	(97.443)	(148.966)		(13.608)	(294.860)
Depreciação.....		(121.831)	(676.386)			(15.123)	(813.340)
Baixa relativa ao Projeto Asset Light (Nota 1(e)).....	(544.126)	(52.402)					(596.528)
Transferências e outros (i).....	8.974	114.365	259.559		(371.169)	13.381	25.110
Saldo em 31 de dezembro de 2013.....	1.249.332	1.426.592	6.902.717	24.317	191.029	30.517	9.824.504
Adições.....		18	6.325	(18.912)	360.348	1.715	349.494
Baixas.....	(57.202)	(10.140)	(44.467)	(3.726)		(11.306)	(126.841)
Depreciação.....		(128.368)	(657.191)			(12.081)	(797.640)
Transferências e outros (i).....	8.382	70.614	250.403	66	(335.495)	9.246	3.216
Saldo em 31 de dezembro de 2014.....	<u>1.200.512</u>	<u>1.358.716</u>	<u>6.457.787</u>	<u>1.745</u>	<u>215.882</u>	<u>18.091</u>	<u>9.252.733</u>
Em 31 de dezembro de 2013							
Custo.....	1.249.332	2.650.750	13.219.529	24.317	191.029	223.623	17.558.580
Depreciação acumulada.....		(1.224.158)	(6.316.812)			(193.106)	(7.734.076)
Saldo contábil líquido.....	<u>1.249.332</u>	<u>1.426.592</u>	<u>6.902.717</u>	<u>24.317</u>	<u>191.029</u>	<u>30.517</u>	<u>9.824.504</u>
Em 31 de dezembro de 2014							
Custo.....	1.200.512	2.683.585	13.256.939	1.745	215.882	168.474	17.527.137
Depreciação acumulada.....		(1.324.869)	(6.799.152)			(150.383)	(8.274.404)
Saldo contábil líquido.....	<u>1.200.512</u>	<u>1.358.716</u>	<u>6.457.787</u>	<u>1.745</u>	<u>215.882</u>	<u>18.091</u>	<u>9.252.733</u>

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





## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (b) Arrendamentos operacionais

#### (i) Pagamentos mínimos obrigatórios

- Arrendamento de terras - 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 até 21 anos. Os pagamentos de arrendamentos, equivalentes a valor de mercado, são efetuados de acordo com cláusula contratual. Esses contratos possuem opção de renovação à valor de mercado.
- Transporte marítimo (nacional) - a Companhia é parte em um contrato de longo prazo de prestação de serviços de transporte marítimo, cujo prazo é de 20 anos e tem por objeto a operação de transporte marítimo de cabotagem, mediante a utilização de empurradores e barcaças marítimas para transportar matéria-prima (madeira) do Terminal de Caravelas (BA) ao de Portocel (ES).
- Transporte marítimo (exportação) - a Companhia é parte em um contrato de longo prazo com a STX para serviços de frete marítimo por 25 anos para transporte de celulose do Brasil a diversos portos na Europa, América do Norte e Ásia.

Em 31 de dezembro de 2014, os pagamentos mínimos de arrendamentos operacionais futuros eram os seguintes:

Anos	Arrendamento de terras	Transporte marítimo (nacional)	Transporte marítimo (exportação)
2015.....	90.542	57.785	99.529
2016 a 2017.....	177.741	115.570	199.058
2018 a 2020.....	251.582	173.356	298.587
Acima de 2021.....	314.347	173.356	1.735.123
	<u>834.212</u>	<u>520.067</u>	<u>2.332.297</u>

#### (ii) Pagamentos contingentes

- Contratos de parceria florestal* - conforme Nota 1(e), a Companhia firmou em 30 de dezembro de 2013, contratos de parceria florestal e fornecimento de madeira em pé por um prazo de até 24 anos, com pagamentos contingentes através da recompra do volume de madeira em pé que a contraparte tem de direito pela parceria florestal, por um preço em dólar norte-americano definido no contrato e reajustado de acordo com o US-CPI.

Uma vez que não existe um volume obrigatório de madeira pelo contrato de parceria florestal que garanta à contraparte pagamentos mínimos a serem efetuados pela Companhia, não há valores de pagamentos mínimos futuros a serem divulgados. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, não foram reconhecidos pagamentos contingentes.

## 22. 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 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 dos saldos no início e final do exercício apresentados:

	Controladora	
	2014	2013
No início do exercício .....	506.591	517.023
Adiantamentos realizados .....	62.930	57.508
Colheita .....	(51.446)	(46.042)
Transferência para florestas .....	(27.632)	(21.898)
	<u>490.443</u>	<u>506.591</u>
Consolidado		
	2014	2013
No início do exercício .....	726.064	740.310
Adiantamentos realizados .....	116.717	134.035
Colheita .....	(83.366)	(111.214)
Transferência para florestas .....	(64.244)	(37.067)
No final do exercício .....	<u>695.171</u>	<u>726.064</u>

## 23. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

### (a) Abertura dos saldos contábeis por modalidade

Modalidade/finalidade	Encargos anuais médios - %	Controladora				Total	
		Circulante		Não circulante			
		2014	2013	2014	2013		
Em moeda estrangeira							
BNDES - cesta de moedas.....	6,5	61.593	52.665	353.037	257.388	414.630	310.053
Créditos de exportação (pré-pagamento).....	2,4	188.279	454.690	993.976	1.600.706	1.182.255	2.055.396
Créditos de exportação (ACC/ACE) .....	0,2	92.977	255.270			92.977	255.270
		<u>342.849</u>	<u>762.625</u>	<u>1.347.013</u>	<u>1.858.094</u>	<u>1.689.862</u>	<u>2.620.719</u>
Em moeda nacional							
BNDES - TJLP .....	8,3	319.647	344.511	833.273	1.058.936	1.152.920	1.403.447
BNDES - Fixo .....	4,3	16.654		76.020		92.674	
FINAME .....	4,1	4.978	4.853	5.451	10.410	10.429	15.263
Nota de crédito à exportação.....	13,4	83.507	46.770	630.742	942.665	714.249	989.435
Agência de fomento (FCO e FINEP) .....	4,5	665	414	2.472	1.944	3.137	2.358
		<u>425.451</u>	<u>396.548</u>	<u>1.547.958</u>	<u>2.013.955</u>	<u>1.973.409</u>	<u>2.410.503</u>
		<u>768.300</u>	<u>1.159.173</u>	<u>2.894.971</u>	<u>3.872.049</u>	<u>3.663.271</u>	<u>5.031.222</u>
Juros sobre financiamento .....		32.629	35.423	65.710	35.328	98.339	70.751
Financiamentos captados a curto prazo.....		92.967				92.967	
Financiamentos captados a longo prazo.....		642.704	1.123.750	2.829.261	3.836.721	3.471.965	4.960.471
		<u>768.300</u>	<u>1.159.173</u>	<u>2.894.971</u>	<u>3.872.049</u>	<u>3.663.271</u>	<u>5.031.222</u>

Demonstrações  
Financeiras 2014

## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

Modalidade/finalidade	Encargos anuais médios - %	Circulante		Não circulante		Consolidado	
		2014	2013	2014	2013	2014	Total 2013
<b>Em moeda estrangeira</b>							
BNDES - cesta de moedas.....	6,4	62.307	53.038	409.594	304.091	471.901	357.129
Agência de fomento - Finnvera.....			52.210		173.244		225.454
Bonds - US\$ .....	5,6	11.154	1.547.708	1.825.189	1.816.385	1.836.343	3.364.093
Créditos de exportação (pré-pagamento).....	2,8	190.707	457.523	3.518.474	2.425.260	3.709.181	2.882.783
Créditos de exportação (ACC/ACE) .....	0,6	263.120	451.718			263.120	451.718
		<u>527.288</u>	<u>2.562.197</u>	<u>5.753.257</u>	<u>4.718.980</u>	<u>6.280.545</u>	<u>7.281.177</u>
<b>Em moeda nacional</b>							
BNDES - TJLP .....	8,3	320.838	346.593	870.720	1.093.035	1.191.558	1.439.628
BNDES - Fixo .....	4,3	16.654		76.020		92.674	
FINAME .....	4,1	4.978	4.853	5.451	10.410	10.429	15.263
Nota de crédito à exportação.....	13,4	83.507	46.770	630.742	942.665	714.249	989.435
Agência de fomento (FCO e FINEP) .....	8,1	12.124	11.948	24.940	35.646	37.064	47.594
		<u>438.101</u>	<u>410.164</u>	<u>1.607.873</u>	<u>2.081.756</u>	<u>2.045.974</u>	<u>2.491.920</u>
		<u>965.389</u>	<u>2.972.361</u>	<u>7.361.130</u>	<u>6.800.736</u>	<u>8.326.519</u>	<u>9.773.097</u>
Juros sobre financiamento .....		51.957	94.946	65.710	35.337	117.667	130.283
Financiamentos captados a curto prazo.....		262.739	195.700			262.739	195.700
Financiamentos captados a longo prazo.....		650.693	2.681.715	7.295.420	6.765.399	7.946.113	9.447.114
		<u>965.389</u>	<u>2.972.361</u>	<u>7.361.130</u>	<u>6.800.736</u>	<u>8.326.519</u>	<u>9.773.097</u>

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

### (b) Cronograma de vencimentos

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

	Controladora								Total
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
<b>Em moeda estrangeira</b>									
BNDES - cesta de moedas.....	44.668	48.392	37.121	29.132	86.831	92.093	14.800		353.037
Créditos de exportação (pré-pagamento).....	166.775		237.564	589.637					993.976
	<u>211.443</u>	<u>48.392</u>	<u>274.685</u>	<u>618.769</u>	<u>86.831</u>	<u>92.093</u>	<u>14.800</u>		<u>1.347.013</u>
<b>Em moeda nacional</b>									
BNDES - TJLP .....	170.821	148.375	101.521	75.262	135.825	148.962	43.772	8.735	833.273
BNDES - Fixo .....	20.001	20.001	19.066	13.289	3.663				76.020
FINAME .....	3.225	2.059	167						5.451
Nota de crédito à exportação.....	85.408	240.375	218.509	43.225	43.225				630.742
Agência de fomento (FCO e FINEP) .....	659	659	659	495					2.472
	<u>280.114</u>	<u>411.469</u>	<u>339.922</u>	<u>132.271</u>	<u>182.713</u>	<u>148.962</u>	<u>43.772</u>	<u>8.735</u>	<u>1.547.958</u>
	<u>491.557</u>	<u>459.861</u>	<u>614.607</u>	<u>751.040</u>	<u>269.544</u>	<u>241.055</u>	<u>58.572</u>	<u>8.735</u>	<u>2.894.971</u>

	Consolidado									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total
<b>Em moeda estrangeira</b>										
BNDES - cesta de moedas.....	44.668	58.613	52.452	42.874	99.779	96.409	14.799			409.594
Bonds - US\$ .....					253.927				1.571.262	1.825.189
Créditos de exportação (pré-pagamento).....	256.198	477.999	815.233	1.493.783	475.261					3.518.474
	<u>300.866</u>	<u>536.612</u>	<u>867.685</u>	<u>1.536.657</u>	<u>828.967</u>	<u>96.409</u>	<u>14.799</u>		<u>1.571.262</u>	<u>5.753.257</u>
<b>Em moeda nacional</b>										
BNDES - TJLP .....	171.589	156.281	112.538	84.783	142.884	150.136	43.772	8.737		870.720
BNDES - Fixo .....	20.001	20.001	19.066	13.290	3.662					76.020
FINAME .....	3.225	2.059	167							5.451
Nota de crédito à exportação.....	85.408	240.375	218.509	43.225	43.225					630.742
Agência de fomento (FCO e FINEP) .....	11.893	11.893	659	495						24.940
	<u>292.116</u>	<u>430.609</u>	<u>350.939</u>	<u>141.793</u>	<u>189.771</u>	<u>150.136</u>	<u>43.772</u>	<u>8.737</u>		<u>1.607.873</u>
	<u>592.982</u>	<u>967.221</u>	<u>1.218.624</u>	<u>1.678.450</u>	<u>1.018.738</u>	<u>246.545</u>	<u>58.571</u>	<u>8.737</u>	<u>1.571.262</u>	<u>7.361.130</u>

### (c) Abertura por moeda e indexadores

Os empréstimos e financiamentos consolidados são segregados pelas seguintes moedas:

	Moedas	
	2014	2013
Real .....	2.045.974	2.491.920
Dólar norte-americano.....	5.808.644	6.924.048
Cesta de moedas .....	471.901	357.129
	<u>8.326.519</u>	<u>9.773.097</u>

Os empréstimos e financiamentos consolidados são segregados pelos seguintes indexadores:

	Indexadores	
	2014	2013
CDI .....	714.249	989.435
TJLP .....	1.192.900	1.397.463
LIBOR.....	3.730.467	3.107.014
UMBNDDES.....	471.901	357.129
Prefixada .....	2.217.002	3.922.056
	<u>8.326.519</u>	<u>9.773.097</u>



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (d) Cronograma de amortização dos custos de captação

O quadro a seguir demonstra os efeitos anuais nas despesas financeiras decorrentes dos custos de captação na taxa efetiva de juros:

Descrição	Controladora					Controladora	
	2015	2016	2017	2018	2019	2014	Total
Créditos de exportação (pré-pagamento)	747	747	747	747	311	311	3.299

  

Descrição	Consolidado					Consolidado	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020 em diante	Total
Bonds - US\$	3.127	3.127	3.127	3.127	3.127	8.148	23.783
Créditos de exportação (pré-pagamento)	4.292	4.292	4.292	4.292	2.499	1.620	21.287
	<u>7.419</u>	<u>7.419</u>	<u>7.419</u>	<u>7.419</u>	<u>5.626</u>	<u>9.768</u>	<u>45.070</u>

A capitalização dos custos de transação aos empréstimos e financiamentos aumenta o custo médio efetivo da dívida em 0,39% a.a.

### (e) Movimentação dos saldos contábeis

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
No início do exercício	5.031.222	4.984.463	9.773.097	10.767.955
Captações	614.308	809.613	4.382.345	1.279.414
Juros apropriados	275.008	249.777	475.780	575.877
Variação cambial	261.339	325.915	690.271	927.278
Liquidação de principal	(2.279.836)	(1.095.009)	(6.636.153)	(3.320.157)
Liquidação de juros	(247.935)	(249.502)	(491.173)	(602.112)
Amortização proporcional de custo de captação na recompra parcial do Bonds			133.233	113.759
Adição de custo de captação			(36.736)	
Outras (*)	9.165	5.965	35.855	31.083
No fim do exercício	<u>3.663.271</u>	<u>5.031.222</u>	<u>8.326.519</u>	<u>9.773.097</u>

(\*) Inclui amortização de custos de captação.

### (i) Créditos de exportação (pré-pagamentos, ACC e ACE)

Em dezembro de 2014, a Companhia firmou um contrato de pré-pagamento de exportação com 11 bancos no montante de US\$ 500 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 1.370.150), dos quais US\$ 129.750 mil, com vencimentos até 2019 e taxa de juros de 1,30% ao ano acima da LIBOR trimestral, US\$ 190.625 mil, com vencimentos até 2019 e taxa de juros de 1,40% ao ano acima da LIBOR trimestral e US\$ 179.625 mil, com vencimentos até 2020 e taxa de juros de 1,55% ao ano acima da LIBOR trimestral. Esta linha foi utilizada para pagar antecipadamente dívidas com custos mais elevados e com prazos menos atrativos.

Em dezembro de 2014, a Companhia firmou dois contratos de Adiantamento de Contrato de Exportação (ACE) no montante total de US\$ 70 milhões (equivalentes a R\$ 182.490) com vencimentos em 24 de dezembro de 2014 e 14 de janeiro de 2015 e taxa de juros de 0,18% ao ano. Os contratos foram liquidados nos respectivos vencimentos.

Durante o ano de 2014, a Companhia através de sua operação em conjunto Veracel, firmou contratos de Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) no montante total de US\$ 135 milhões (equivalentes a R\$ 316.277) com vencimentos entre julho de 2014 e junho de 2015, e taxas de juros fixa entre 0,87% e 0,98% ao ano. Em 31 de dezembro de 2014, o saldo em aberto era de US\$ 61 milhões (equivalentes a R\$ 161.763).

Em março de 2014, a Companhia, através de sua controlada Fibria International Trade GMBH. firmou um contrato de crédito de exportação com quatro bancos estrangeiros, no valor de US\$ 200 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 464.960) com pagamento de juros trimestrais de 1,75% ao ano acrescida da LIBOR 3M (podendo diminuir a 1,55% ao ano, em caso da obtenção da condição de Investment Grade) pelo prazo de cinco anos.

Em março de 2014, Companhia, através de sua controlada Fibria International Trade GMBH., firmou um contrato de crédito de exportação, no valor de US\$ 100 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 232.480), com pagamento de juros trimestrais a taxa de 1,625% ao ano acrescida da LIBOR 3M, pelo prazo de cinco anos.

Em abril de 2013, a Companhia, através de sua controlada Fibria Trading International KFT. firmou um contrato de crédito de exportação com 3 bancos no montante de US\$ 100 milhões (equivalentes a R\$ 201.540 na respectiva data), com vencimento até 2018 e taxa de juros inicial de 1,63% a.a. acima da LIBOR trimestral.

Em fevereiro de 2012, a Companhia, através de sua operação em conjunto Veracel, captou uma linha de Pré-Pagamento de Exportação no valor de US\$ 33 milhões (equivalentes a R\$ 56.694) com pagamento de juros semestrais a taxa de 5% ao ano acima da LIBOR e amortização do principal em parcela única com vencimento para 2017.

Em maio de 2011, a Companhia captou uma linha de pré-pagamento de exportação com 11 bancos estrangeiros, no valor de US\$ 300 milhões (equivalentes a R\$ 488.850 na respectiva data) com pagamento de juros trimestrais a taxa de 1,80% ao ano acima da LIBOR (podendo diminuir a 1,60% ao ano, em caso da obtenção da condição de *Investment Grade*) pelo prazo de oito anos.

Em setembro de 2010, a Companhia, através de sua controladora Fibria International Trade GMBH., 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 março de 2011, a Companhia liquidou antecipadamente o valor de US\$ 600 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 992.760), com recursos oriundos da venda da CONPACEL e da captação do Bond Fibria 2021. Em dezembro de 2014, a Companhia liquidou antecipadamente o saldo do contrato no valor de US\$ 191 milhões (equivalentes a R\$ 506.827), com recursos oriundos da captação do PPE Sindicato US\$ 500 milhões.

Em 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 dezembro de 2014, a Companhia liquidou integralmente e antecipadamente o montante de US\$ 250 milhões (equivalentes a R\$ 662.150).

### (ii) Empréstimo - VOTO IV (Bonds)

Em junho de 2005, a Votorantim Overseas Trading Operations Limited IV (VOTO IV), operação em conjunto com a Votorantim Participações, captou no mercado internacional US\$ 400 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 955.000) com vencimento em junho de 2020 e taxa anual de 7,75%. A Companhia recebeu 50% do total captado, ou seja, US\$ 200 milhões equivalentes naquela data a R\$ 477.000.

Em 2013 a Companhia amortizou antecipadamente um montante de US\$ 42 milhões (equivalentes naquela data a R\$ 93.034). Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 13.496, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 12.341 relativos ao prêmio pago e R\$ 1.155 relativos a amortização proporcional do custo de transação originado na recompra desse Bond.

Durante o ano de 2014, a Companhia recomprou, o montante de US\$ 61 milhões (equivalentes a R\$ 137.837), relativo ao Bond VOTO IV, emitidos pela subsidiária VOTO IV, com vencimento original em junho de 2020. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 33.169, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 30.137 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram à oferta e R\$ 3.032 relativos à amortização proporcional do custo de transação originado na emissão desse Bond. Com esta operação, o saldo de principal em aberto desse Bond passou a ser de US\$ 97 milhões em 31 de dezembro de 2014 (equivalentes à R\$ 257.266).

### (iii) Empréstimos - Bonds

#### Fibria 2024

Em maio de 2014, a Companhia através de sua subsidiária Fibria Overseas Finance Ltd., finalizou a nova emissão de títulos de dívida com vencimento para 2024 (Bond Fibria 2024), à taxa de juros fixa de 5,25% a.a. e montante de US\$ 600 milhões (equivalentes a R\$ 1.329.840). Os recursos oriundos da emissão do Bond foram recebidos em maio de 2014 e parte do recurso foi destinado para o pagamento do Bond "Fibria 2021".



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### Fibria 2021

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. Durante o ano de 2013, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios, o montante de US\$ 189 milhões (equivalentes a R\$ 411.013) do Bond "Fibria 2021". Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 34.647, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 30.959 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram a oferta e R\$ 3.688 relativos a amortização proporcional do custo de transação originado desse Bond.

Durante o ano de 2014, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios 100% dos títulos em aberto relativo ao Bond "Fibria 2021", no montante de US\$ 561 milhões (equivalentes a R\$ 1.290.229). Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 160.449, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 149.999 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram a oferta e R\$ 10.450 relativos a amortização do custo de transação desses Bonds.

### Fibria 2020 e Fibria 2019

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 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%.

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 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.

Em julho de 2012, a Companhia amortizou antecipadamente, com recursos próprios, mediante realização de oferta pública de ações, o montante de US\$ 514 milhões (equivalentes a R\$ 1.044.698) referente a recompra do Bond "Fibria 2020" captado em maio de 2010. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 150.917, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 62.158 relativos aos prêmios pagos aos detentores dos referidos títulos que aderiram à oferta e R\$ 88.759 relativos à amortização proporcional do custo de transação originado na emissão desse Bond.

Durante o ano de 2013, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios, o montante de US\$ 666 milhões (equivalentes a R\$ 1.347.142) do Bond "Fibria 2020". Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 302.152, registrada no resultado financeiro, representada por R\$ 193.236 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram a oferta e R\$ 108.916 relativos a amortização proporcional do custo de transação originado na troca desse Bond.

Em 26 de março de 2014, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios, o montante de US\$ 690 milhões (equivalentes a R\$ 1.595.706), relativo ao saldo remanescente do Bond "Fibria 2020". Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 299.768, registrada no resultado financeiro, conforme prática contábil da Companhia, representada por R\$ 179.809 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos que aderiram à oferta e R\$ 119.959 relativos à amortização do custo de transação originado na emissão desse Bond.

Em outubro de 2014, a Companhia recomprou e cancelou, com recursos próprios 100% dos títulos em aberto relativo ao Bond "Fibria 2019", no montante de US\$ 63 milhões (equivalentes a R\$ 152.521), com vencimento original em outubro de 2019, e taxa de juros de 9,25% a.a. Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 7.054 relativos ao prêmio pago aos detentores dos referidos títulos.

### (iv) BNDES

Em 31 de dezembro de 2014, considerados os contratos em vigor desde 2005, o saldo remanescente dos empréstimos da Fibria com o BNDES é de R\$ 1.756.133, sendo R\$ 1.191.558 indexado à taxa de juros de longo prazo (TJLP), R\$ 92.674 pré-fixado e R\$ 471.901 a uma Cesta de Moeda.

Em 31 de dezembro de 2014, 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\$ 94.771 com prazo de amortização no período de 2014 a 2021, sujeito a juros que variam entre TJLP + 1,8% a 3,3% ao ano e UMBNDES + 1,8% ao ano.

Em 2014, foram firmados 4 contratos utilizando o limite de crédito de R\$ 1,7 bilhões definido em 2011, nos valores de R\$ 25.600 (financiamento dos investimentos industriais), R\$ 27.300 (financiamento para projetos em inovação tecnológica), R\$ 24.900 (aquisição de caminhões e semibreboques) e R\$ 5.500 (projetos sociais). Em 2013 os montantes relativos a esses contratos eram nos valores de R\$ 499,3 milhões (financiamento de projetos florestais), R\$ 49,9 milhões (financiamento dos investimentos industriais), R\$ 30,7 milhões (financiamento dos projetos em inovação tecnológica) e R\$ 167,8 milhões (financiamento para a restauração florestal de áreas de preservação). O total liberado em 2014 foi de R\$ 282.600 (R\$ 267.427 em 2013).

Em 31 de dezembro de 2013, considerados os contratos em vigor desde 2005, o saldo remanescente dos empréstimos da Fibria com o BNDES era de R\$ 1,797 bilhão, sendo R\$ 1,440 bilhão indexado à taxa de juros de longo prazo (TJLP) e R\$ 357 milhões a uma Cesta de Moeda.

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, com vencimento final até julho de 2017. Desse financiamento, 93% do montante foi liberado para a Companhia e o saldo remanescente não será utilizado. 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 2,45% ao ano, com vencimento final até abril de 2015. Desse financiamento, 62% do montante foi liberado para a Companhia e o saldo remanescente não será utilizado.

Em novembro de 2006, também foi celebrado um contrato de financiamento com o BNDES no montante de R\$ 596 milhões, no qual encontrava-se liberado 99% do valor em 31 de dezembro de 2013, indexados a TJLP variando entre 0% e 2,9% ao ano e UMBNDES acrescida de 1,4% a 2,4% ao ano, com prazo de amortização no período de 2009 a 2016.

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 + zero 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 à TJLP acrescida de 3,5% a 4,5% e parte indexada à 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 à 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.

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

### (v) Nota de Crédito à Exportação (NCE)

Em junho de 2013, a Companhia contratou com o Banco do Brasil uma nota de crédito à exportação no montante de R\$ 497.745, com vencimento final em 2018 e custo de 105,85% do CDI. Esta operação também está vinculada a um *swap* com objetivo de troca de moeda real para dólar norte-americano e alteração da taxa fluante para fixa, sendo o custo final de 4,16% a.a., acrescido da variação cambial.

Em setembro de 2012, a Companhia captou uma linha de Nota de Crédito à Exportação no valor de R\$ 172.899 com pagamento de juros semestrais a taxa de 100% do CDI e amortização do principal em quatro parcelas anuais que vencem a partir de 2017. Esta operação está vinculada a um *swap* com objetivo de troca de moeda real para dólar norte-americano e alteração da taxa fluante para fixa, sendo o custo final de 4,90% a.a., acrescido da variação cambial.

Em setembro de 2010, a Companhia contratou uma nota de crédito à 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 *swap* com o objetivo de troca da moeda real para dólar e alteração da taxa fluante para fixa, sendo o custo final de 5,45% a.a., acrescido da variação cambial. Em junho de 2013, a Companhia amortizou antecipadamente o montante de R\$ 205.924, (40% do saldo da dívida) da NCE com o Banco Safra, obtendo uma redução no custo da dívida remanescente de 100% do CDI mais 1,85% a.a. para 100% do CDI mais 0,85% a.a., vencimento final em 2018. Em dezembro de 2014, a Companhia liquidou antecipadamente 100% do saldo do contrato, no montante de R\$ 326.134.

### (vi) Agência de fomento (Finnvera)

Em 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.

Em fevereiro de 2014, a Companhia liquidou antecipadamente, com recursos próprios, o montante de US\$ 96 milhões (equivalentes a R\$ 233.996). Essa operação gerou uma despesa no montante de R\$ 3.540, registrada no resultado financeiro, relativos a amortização do custo de transação originado na contratação dessa dívida.

### (vii) Agência de fomento Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (FCO)

Em dezembro de 2009, a Companhia captou R\$ 73.000 com o Banco do Brasil, por meio de sua subsidiária Fibria-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.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (viii) Cláusulas contratuais *covenants*

Certos financiamentos da Companhia e suas controladas têm cláusulas que determinam níveis máximos de endividamento e alavancagem, bem como níveis mínimos de cobertura de juros a vencer.

#### **Covenants**

Os *covenants* financeiros das dívidas da Companhia são calculados com base nos dados financeiros consolidados convertidos para o dólar norte-americano. Os *covenants* especificam que o índice de endividamento (dívida líquida sobre LAJIDA ajustado, conforme definido na Nota 4.2.2) não pode exceder 4,5 vezes.

Os *covenants* acordados nos contratos firmados com os bancos foram cumpridos pela Companhia em 31 de dezembro de 2014.

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

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

### (ix) Garantias de empréstimos e financiamentos

Conforme mencionado anteriormente na análise dos contratos de empréstimos e financiamentos, em 31 de dezembro de 2014, certos empréstimos e financiamentos estão garantidos por bens do ativo imobilizado, representados substancialmente, pela planta fabril de Três Lagoas (MS), Jacareí (SP) e Aracruz (ES). O valor líquido contábil destes ativos é de R\$ 6.541.124 (31 de dezembro de 2013 - R\$ 6.966.056), suficientes para a cobertura dos respectivos empréstimos.

### (x) Linhas de créditos não utilizadas

Em 2014, a Companhia obteve duas linhas de crédito rotativo (*revolving credit facility*) em moeda nacional com o Banco Bradesco e o Banco Itaú, no valor total de R\$ 300 milhões e R\$ 250 milhões, respectivamente, com prazo de disponibilidade de quatro anos e custo de 100% do CDI mais 2,1% a.a. quando utilizada. No período de não utilização, a Companhia pagará trimestralmente e mensalmente uma comissão em reais de 0,35% a.a. e 0,33% a.a., respectivamente. A Companhia ainda não utilizou essa linha de crédito. O valor relativo a essa comissão está registrado no passivo circulante na rubrica "Demais contas a pagar".

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

Em abril de 2013, a Companhia obteve uma linha de crédito rotativo (*stand by facility*) bilateral, no valor de R\$ 300 milhões com prazo de disponibilidade de cinco anos e custo semestral de CDI acrescido de 1,50% a.a. quando utilizada. No período de não utilização, a Companhia pagará trimestralmente o equivalente a 0,50% a.a. A Companhia ainda não utilizou os créditos.

Em maio de 2011, a Companhia, por intermédio de sua subsidiária internacional Fibría Trading International Kft. obteve uma linha de crédito rotativo (*revolving credit facility*) com onze bancos estrangeiros, no valor total de US\$ 500 milhões com prazo de disponibilidade de quatro anos e custo pago trimestralmente de LIBOR três meses acrescida de 1,40% a.a. a 1,70% a.a. quando utilizada. No período de não utilização, a Companhia pagará trimestralmente o equivalente a 35% do *spread* acordado. Em março de 2014, a Companhia efetuou o cancelamento desta linha de crédito rotativo.

Os valores pagos pela Companhia relativos às linhas de créditos não utilizadas até 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 5.493.

## 24. 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:

	2014			Controladora 2013		
	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão líquida	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão líquida
Natureza dos processos						
Tributários .....	88.858	100.604	11.746	86.921	102.756	15.835
Trabalhistas.....	39.480	114.445	74.965	40.869	109.611	68.742
Cíveis .....	10.262	13.010	2.748	9.294	11.839	2.545
	<u>138.600</u>	<u>228.059</u>	<u>89.459</u>	<u>137.084</u>	<u>224.206</u>	<u>87.122</u>
	2014			Consolidado 2013		
	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão líquida	Depósitos judiciais	Provisão	Provisão líquida
Natureza dos processos						
Tributários .....	88.858	100.604	11.746	86.921	102.906	15.985
Trabalhistas.....	52.304	174.179	121.875	55.250	152.442	97.192
Cíveis .....	16.400	27.361	10.961	9.503	25.164	15.661
	<u>157.562</u>	<u>302.144</u>	<u>144.582</u>	<u>151.674</u>	<u>280.512</u>	<u>128.838</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 dezembro de 2014, são: tributário R\$ 5.470.144 (ver item (b) a seguir) e cíveis R\$ 1.234.542.

Segue um demonstrativo da movimentação da provisão para contingências:

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Saldo inicial .....	224.206	240.097	280.512	282.827
Liquidações.....	(6.150)	(18.416)	(7.280)	(18.489)
Reversão de processos .....	(26.303)	(103.400)	(37.458)	(106.714)
Entrada de novos processos .....	4.316	49.009	17.723	60.633
Atualização monetária .....	31.990	56.916	48.647	62.255
Montante provisionado .....	<u>228.059</u>	<u>224.206</u>	<u>302.144</u>	<u>280.512</u>

### (a) Comentários sobre os passivos contingentes tributários com probabilidade de perda provável

Os processos tributários com probabilidade de perda provável estão representados por discussões relacionadas a tributos federais, estaduais e municipais, para os quais, substancialmente, existem depósitos judiciais como garantia, não existindo portanto, exposição material relevante para a Companhia.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (b) Comentários sobre passivos contingentes tributários com probabilidade de perda possível

	<b>Montante estimado</b>
Incentivos fiscais - (ADENE) (i) .....	110.596
IRPJ/CSLL - homologação parcial (ii) .....	176.360
IRPJ/CSLL - Newark (iii) .....	237.410
Auto de infração - IRPJ/CSLL permuta de ativos industriais e florestais (iv) .....	1.971.497
Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Trading International (v) .....	302.993
Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Trading International II (vi) .....	288.940
Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Overseas Holding (vii) .....	72.931
Demais processos tributários (a) (viii) .....	2.309.417
<b>Total de passivos contingentes com probabilidade de perda possível .....</b>	<b>5.470.144</b>

(a) Inclui o montante de R\$ 95.170 relativo a Veracel.

#### (i) Incentivos fiscais - Agência de Desenvolvimento do Nordeste (ADENE)

A Companhia, em dezembro de 2002, pleiteou e teve reconhecido pela Secretaria da Receita Federal (SRF) sob a condição de realizar novos investimentos em suas unidades localizadas na área de abrangência da ADENE, 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 SUDENE os devidos laudos constitutivos. Em janeiro de 2004, a Companhia recebeu Ofício do inventariante extrajudicial da extinta Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (SUDENE), informando que o direito à fruição do benefício anteriormente concedido foi julgado improcedente, de forma que providenciaria a sua revogação.

Em virtude do cancelamento do benefício, 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. Após discussão administrativa, o auto de infração foi julgado parcialmente procedente no sentido de reconhecer o direito da Companhia de usufruir do incentivo fiscal devido até o ano de 2003.

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, motivo pelo qual prossegue com a discussão na esfera judicial.

#### (ii) IRPJ/CSLL - homologação parcial

A Companhia deu entrada em processo de compensação de créditos oriundos de saldo negativo de 1997, com valores devidos à Secretaria da Receita Federal do Brasil (SRFB). A homologação apenas R\$ 83 milhões, gerando um débito de R\$ 51 milhões que, atualizados em 31 de dezembro de 2014 totaliza R\$ 176.360. A Companhia apresentou manifestação de inconformidade tempestivamente, obtendo decisão parcialmente procedente.

#### (iii) IRPJ/CSLL - Newark

Em dezembro de 2007 e 2010 foram lavrados dois autos de infração exigindo o recolhimento de IRPJ e CSLL sobre o resultado da controlada Newark reconhecido na Fibria por equivalência patrimonial. No entanto, este resultado, que foi considerado como sendo da controlada Newark, refere-se à distribuição de dividendos de uma empresa brasileira, logo tal valor já foi tributado no Brasil. Atualmente o valor dos dois autos de infração atualizados totaliza R\$ 237 milhões. Com base na opinião dos advogados internos e externos, a probabilidade de perda em relação ao primeiro auto de infração (dezembro de 2007 - R\$ 127 milhões) é remota e em relação ao segundo (dezembro de 2010 - R\$ 110 milhões) é possível.

#### (iv) Auto de infração - IRPJ/CSLL - permuta de ativos industriais e florestais

Em dezembro de 2012 a Companhia recebeu autuação fiscal referente a imposto de renda e contribuição social no valor total de R\$ 1.666 milhões, sendo R\$ 556 milhões de principal e R\$ 1.110 milhões de multa e juros. A autoridade fiscal questiona um suposto ganho de capital em fevereiro de 2007 na qual a Fibria celebrou um acordo com a International Paper, cujo objeto foi a permuta de ativos industriais e florestais. Em 9 de janeiro de 2013 a Companhia protocolou defesa administrativa.

Em 13 de novembro de 2013 foi proferida decisão pela Delegacia Regional de Julgamento-DRJ de Brasília - Distrito Federal, julgando procedente o recurso apresentado pela Companhia. Atualmente aguarda-se julgamento do recurso de ofício apresentado pela Receita Federal. Com base na opinião dos consultores jurídicos internos e externos da Companhia a probabilidade de perda foi classificada como possível.

#### (v) Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Trading International

Em outubro de 2013 a Companhia recebeu um Auto de Infração exigindo o recolhimento do IRPJ e CSLL sobre o resultado da empresa Fibria Trading International, referente ao período de 2010, reconhecido na Companhia por equivalência patrimonial. A Companhia obteve decisão favorável em primeira instância administrativa, sujeita a recurso.

#### (vi) Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Trading International Ltd II

Em junho de 2014, a Companhia recebeu o Auto de Infração exigindo o recolhimento do IRPJ e CSLL sobre o resultado da empresa Fibria Trading International, proporcional à participação da antiga subsidiária Normus (incorporada pela Companhia em junho de 2013), referente ao período de 2010, reconhecido por equivalência patrimonial. Para esta autuação, a Receita Federal do Brasil não considerou os prejuízos apurados em períodos anteriores, de forma que, no mês de julho de 2014, a Fibria apresentou impugnação.

#### (vii) Auto de infração - IRPJ/CSLL - Fibria Overseas Holding

Em outubro de 2014, a Companhia recebeu o Auto de Infração exigindo o recolhimento do IRPJ e CSLL sobre o resultado da empresa Fibria Overseas Holding, proporcional à participação da antiga subsidiária Normus (incorporada pela Companhia em junho de 2013), referente ao período de 2009. Como a Companhia auferiu prejuízo no ano de 2009 a fiscalização glosou o Prejuízo Fiscal e a Base Negativa de CSLL, entretanto, para esta autuação a Receita Federal do Brasil não considerou que o período fiscalizado e autuado foi incluído no Programa de Parcelamento Especial da Lei 12.865/2013, de forma que, no mês de novembro de 2014, a Fibria apresentou impugnação.

#### (viii) Demais processos tributários com probabilidade de perda possível

Além dos processos tributários com probabilidade de perda possível mencionados anteriormente, a Companhia apresenta outros 600 processos com valores individuais inferiores a R\$ 100 milhões, os quais totalizam R\$ 2.309.417 com valor médio unitário de R\$ 3,8 milhões.

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

A Companhia tem aproximadamente 5.612 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 1.176 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.

#### (i) Processos cíveis com probabilidade de perda possível

Em junho de 2012 foi ajuizada Ação Civil Pública pelo Ministério Público Federal, objetivando, em sede liminar, que fosse determinado à Companhia que se abstenha de trafegar em qualquer rodovia federal com excesso de peso e a causar danos às rodovias federais, ao meio ambiente e à ordem econômica. O valor atualizado em 31 de dezembro de 2014 de R\$ 1.042.376. A Companhia apresentou recurso à decisão liminar que a impedia de trafegar em rodovias federais com suposto excesso de peso, no que obteve êxito, bem como apresentou defesa com relação aos demais pontos pleiteados na ação. O processo encontra-se em fase inicial.

### (d) Comentários relevantes sobre os processos tributários

#### (i) Programa BEFIEIX

Em março de 2014, a Companhia protocolou, pedido de habilitação de crédito, decorrente de decisão judicial transitada em julgado em outubro de 2013, referente ao Crédito-Prêmio de IPI, relacionado às exportações realizadas durante a vigência do Programa BEFIEIX, no período compreendido entre dezembro de 1993 e maio de 1997.

O crédito-prêmio de IPI era um benefício fiscal-financeiro destinado às empresas exportadoras, instituído como forma de ressarcimento pago na aquisição de matérias-primas. Numerosas discussões judiciais ocorreram acerca da data do término do benefício.

Em 2 de junho de 2014, a Companhia obteve da Receita Federal do Brasil a aprovação para uso do crédito no valor de R\$ 860.764 (R\$ 568.104, líquido dos efeitos fiscais), referente ao Crédito-Prêmio de IPI das exportações realizadas durante a vigência do Programa BEFIEIX.

O crédito foi reconhecido pela Companhia como um ativo na rubrica "Impostos a recuperar" e a crédito no resultado na conta "Outras receitas operacionais" e será utilizado para compensar pagamentos de tributos federais.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (e) Depósitos judiciais remanescentes (consolidado)

A Companhia possui em 31 de dezembro de 2014 R\$ 135.640 (R\$ 106.060 em 31 de dezembro de 2013) depositados judicialmente em processos classificados pelos assessores jurídicos externos como de perda remota ou possível, portanto, sem respectiva provisão para contingências. Os processos referem-se à PIS, COFINS, IRPJ e questionamentos relativos às contribuições destinadas ao INSS, dentre outros de menor valor. Os depósitos também incluem R\$ 41.084 relativo ao saldo credor do REFIS (Nota 25).

## 25. PROGRAMA DE RECUPERAÇÃO FISCAL (REFIS)

### (a) Lei 12.865/13 e MP 627/13 - Lucros no exterior

Em 2013, foi instituído o programa de parcelamento de débitos oriundos de autos de infração decorrente da tributação no Brasil de lucros apurados no exterior por companhias controladas por empresas brasileiras ou coligadas a estas.

A Companhia decidiu, em 25 de novembro de 2013, aderir ao referido programa para os débitos oriundos dos autos de infração recebidos pela sua antiga controlada Normus, (Nota 24 (b)(i)), com o abatimento de 30% do principal mediante a utilização de créditos de prejuízo fiscal e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido, e redução de multas, dos juros de mora e do encargo legal.

A adesão ao REFIS requereu à Companhia o pagamento de R\$ 560.453, dos quais R\$ 392.317 com desembolso de caixa em 27 de novembro de 2013 e R\$ 168.136 mediante a utilização de créditos de prejuízo fiscal e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido.

### (b) Lei 11.941/09 - Programa de Recuperação Fiscal

Em novembro de 2009, a Companhia aderiu ao Programa de Recuperação Fiscal e em 28 de junho de 2011, efetuou a consolidação dos débitos no Programa de Recuperação Fiscal, cumprindo de fato todas as formalidades previstas na legislação.

Em função do direito legal de compensação dos depósitos judiciais relacionados aos passivos, foi determinado que os depósitos judiciais foram superiores ao passivo remanescente após as reduções legais e, o saldo credor remanescente, atualizado até 31 de dezembro de 2014, é de R\$ 41.084 e foi classificado no ativo não circulante, na rubrica "Depósitos judiciais".

## 26. COMPROMISSOS DE LONGO PRAZO

### Contratos de Take or Pay

A Companhia firmou contratos de longo prazo de *Take or Pay* com fornecedores de energia, transporte, óleo diesel, produtos químicos e gás natural por um período médio de aproximadamente 10 anos. Os contratos preveem cláusulas de rescisão e suspensão de fornecimento por motivos de descumprimento de obrigações essenciais. Geralmente, a Companhia compra o mínimo acordado contratualmente e por essa razão não existem passivos registrados em 31 de dezembro de 2014. As obrigações contratuais assumidas em 31 de dezembro de 2014 representam R\$ 202.361 por ano (R\$ 228.057 em 31 de dezembro de 2013).

## 27. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

### (a) Capital social

A Companhia está autorizada a aumentar o seu capital social até o limite de 150.000.000 ações ordinárias, mediante deliberação do Conselho de Administração, que decidirá sobre as condições de integralização e o preço e quantidade de emissão.

O capital social votante em 31 de dezembro de 2014 e 2013, totalmente subscrito e integralizado, está representado por 553.934.646 ações ordinárias sem valor nominal.

O custo na emissão de ações no valor de R\$ 11.771 refere-se a emissão de ações ocorrida em 2012.

### (b) Dividendos

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.

Lucro líquido atribuível aos acionistas da Companhia .....	2014
Constituição de reserva legal 5% .....	155.584
Base de cálculo dos dividendos .....	(7.779)
Dividendo mínimo obrigatório (25%) .....	147.805
	<u>36.951</u>

Não foram propostos dividendos para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 em função do prejuízo apurado no exercício.

### (c) Reserva de lucros

A reserva legal é constituída mediante apropriação de 5% do lucro líquido do exercício de acordo com a Lei 6.404/64.

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.

### (d) Ações em tesouraria

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia possui 342.824 ações ordinárias mantidas em tesouraria pelo valor de R\$ 30,18 por ação que corresponde ao montante de R\$ 10.346.

### (e) Ajuste de avaliação patrimonial

O saldo de R\$ 1.613.312 em 31 de dezembro de 2014 (1.614.270 em 31 de dezembro de 2013) refere-se, substancialmente, aos efeitos da avaliação ao valor justo da participação anterior da Votorantim Celulose e Papel S.A. ("VCP") na Aracruz, na data da combinação de negócio ocorrido em 2009.

### (f) Opções de compra de ações

As opções de compra de ações são concedidas ao diretor-presidente, diretores e gerentes gerais da Companhia. O preço de exercício das opções concedidas é igual ao preço médio ponderado de mercado das ações dos últimos três meses anteriores à data da outorga, sem desconto ou indexação. As opções são concedidas ao diretor-presidente, diretores executivos e gerentes gerais que concluírem três anos de serviço (período de aquisição de direito). Depois da data da concessão, sujeitas ao alcance das metas estabelecidas. As opções têm um prazo contratual de opção de seis anos. A Companhia não tem nenhuma obrigação legal ou não formalizada (*constructive obligation*) de recomprar ou liquidar as opções em dinheiro (Nota 29 (ii)).

As opções de compra de ações em aberto no final do exercício têm as seguintes data de vencimento e preço de exercício:

Data da outorga	Data de vencimento	Preço de exercício por ação - reais	2014
01/01/2014	31/12/2016	27,90	1.232
			<u>1.232</u>

## 28. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

### (a) Programa de remuneração variável

A Companhia e suas controladas dispõem de um programa de remuneração variável para seus funcionários, vinculada ao seu plano de ação e ao alcance de objetivos específicos de acordo com a geração de caixa, os quais são estabelecidos e acordados no começo de cada ano. O montante registrado como despesa no exercício encerrado em 2014 é de R\$ 69.573 (R\$ 55.742 em 31 de dezembro de 2013).

### (b) Plano de previdência privada de contribuição definida

Em 2000, a Companhia aderiu à Fundação Senador José Ermírio de Moraes (FUNSEJEM), entidade de previdência complementar sem fins lucrativos, que atende a empregados de empresas do Grupo Votorantim. Nos termos do regulamento do plano de benefícios, as contribuições da Companhia à FUNSEJEM acompanham as contribuições dos empregados, podendo variar de 0,5% a 6% do salário nominal. As contribuições realizadas pela Companhia no exercício encerrado em 2014 totalizaram R\$ 9.288 (R\$ 8.829 em 31 de dezembro de 2013).

### (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 abrangidos nesse acordo, para os seus dependentes, até que estes completem a maioridade, e para os seus cônjuges, de forma vitalícia.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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 montante registrado no resultado do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 como despesa foi de R\$ 7.567 (R\$ 4.065 em 31 de dezembro de 2013).

	Premissas atuariais	
	2014	2013
Taxa de desconto real - % .....	6,00	6,25
Taxa real de crescimento nominal dos custos médicos - % .....	3,0	3,0
Taxa de aumento de utilização da assistência médica - % .....	3,0	3,0
Inflação de longo prazo - % .....	5,0	5,0
Tábua biométrica de mortalidade geral .....	AT-2000	AT-2000
Tábua biométrica de mortalidade de inválidos .....	IAPB 57	IAPB 57

A sensibilidade do saldo da obrigação de plano de assistência médica às mudanças nas principais premissas ponderadas é a seguinte:

	Mudança na premissa	Aumento na premissa	Redução na premissa
Taxa de desconto real .....	0,50%	Redução de 5,6%	Aumento de 6,2%
Taxa de tendência dos custos médicos .....	0,50%	Aumento de 6,5%	Redução de 5,9%
Mortalidade .....	1 ano	Aumento de 4,3%	Redução de 4,2%

As análises de sensibilidade acima baseiam-se em uma mudança na premissa enquanto são mantidas constantes todas as outras premissas.

A posição do passivo atuarial, reconhecido na rubrica "Demais contas a pagar" na data de encerramento dos balanços era a seguinte:

	2014	2013
Reconciliação do passivo		
Valor presente das obrigações atuariais .....	76.579	93.934
Custo do serviço corrente		
Juros sobre as obrigações atuariais e outros .....	12.697	7.750
Benefícios pagos .....	(3.945)	(3.684)
Ganho (perdas) atuariais reconhecidos em "Outros resultados abrangentes"	7.288	(21.421)
Baixa .....	(1.185)	
Saldo das obrigações atuariais .....	<u>91.434</u>	<u>76.579</u>

### (d) Composição dos gastos com benefícios a empregados

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Salários, encargos e benefícios de curto prazo .....	398.506	324.291	589.472	501.453
Fundo de garantia e indenizações de rescisão .....	24.738	27.456	35.886	37.972
Custos previdenciários (INSS) .....	7.142	6.537	14.985	17.888
Outros benefícios .....	<u>21.167</u>	<u>16.556</u>	<u>29.105</u>	<u>24.801</u>
	<u>451.553</u>	<u>374.840</u>	<u>669.448</u>	<u>582.114</u>

## 29. PROGRAMA DE REMUNERAÇÃO BASEADO EM AÇÕES

### (i) 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 predeterminado. O plano não prevê negociação efetiva (compra e venda) das ações. São elegíveis ao plano o diretor-presidente e diretores 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 PSOs 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 na data da outorga é calculado pelo preço médio dos últimos três meses do preço de fechamento das ações FIBR3.

Os programas outorgados até 31 de dezembro de 2014 são os seguintes:

#### Programas outorgados

Programa	Data da outorga	Direito ao exercício	Validade da opção	Preço de exercício	Preço de exercício
2009 .....	26/08/2010	27/08/2010	31/12/2016	17.889	27,55
2009 .....	26/08/2010	26/12/2010	31/12/2016	17.889	27,55
2009 .....	26/08/2010	27/10/2011	31/12/2016	17.889	27,55
2010 .....	26/08/2010	28/08/2013	31/12/2017	37.997	27,55
2011 .....	02/01/2012	02/01/2014	31/12/2018	67.656	28,31
2012 .....	02/01/2012	02/01/2015	31/12/2019	278.724	14,09
2013 .....	02/01/2013	02/01/2016	31/12/2020	241.032	20,37

#### 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 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.

	2014	2013
Volatilidade anualizada do preço da ação (i) - % .....	3,69	3,35
Taxa de retorno livre de risco (ii) - % .....	11,57 a 13,02	9,77 a 13,07
Preço médio das ações (média três meses anteriores) .....	27,17	27,90
Preço de exercício das opções .....	19,55	19,55
Prazo médio ponderado de exercício da opção (meses) .....	4,37	13,69
Prazo médio ponderado de vida da opção (meses) .....	59,74	71,91
Valor justo da opção resultante do modelo (média) .....	3,95	5,19

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

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

Cabe ressaltar que em função da valorização das ações FIBR3 ao longo de 2014, o valor justo das opções em 31 de dezembro de 2014 foi R\$ 7.016 (R\$ 5.425 em 31 de dezembro de 2013).



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

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:

	2014		2013	
	Quantidade de opções	Preço médio ponderado de exercício	Quantidade de opções	Preço médio ponderado de exercício
Em aberto no início do exercício .....	679.075	19,55	607.399	21,57
Outorgadas durante o exercício .....			241.032	20,37
Canceladas.....			(169.356)	27,94
Em aberto no final do exercício .....	679.075	19,55	679.075	19,55
Opções exercíveis no final do exercício ..	597.782	19,45	424.491	20,44

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, houve provisão de despesa totalizando R\$ 7.016 (R\$ 5.425 de provisão de despesas em 2013), contabilizada no resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas" e o passivo, registrado na rubrica "Outras contas a pagar".

### (ii) Plano de outorga de ações

Em 2014, o Conselho de Administração aprovou outro programa de incentivo de longo prazo, que consiste no plano de outorga de opção de compra de ações, efetivo a partir de janeiro de 2014, com o propósito de integrar executivos no processo de desenvolvimento da Companhia a médio e longo prazos, facultando participarem das valorizações das ações da Companhia. O diretor-presidente, diretores e gerentes gerais da Companhia são elegíveis ao plano.

O plano é administrado pelo Conselho de Administração da Companhia, que estabelece anualmente os programas de outorga e é responsável por definir: (i) os beneficiários às opções de compra de ações, (ii) o número total de opções de cada outorga, e o número de cada tipo de opção que cada beneficiário fará jus individualmente, (iii) as metas relacionadas a desempenho para estabelecer critérios de eleição de beneficiários e determinação do número de opções a serem outorgadas a cada beneficiário, e (iv) a forma e prazo de pagamento do preço de exercício das opções.

O plano de outorga de ações somente poderá ser exercido após o período de carência (*vesting*) de três anos, a partir da data da outorga estabelecida nos contratos, e possuem o prazo máximo de exercício de seis anos.

O preço de exercício das opções de compra de ações foi calculado pelo preço médio das ações FIBR3, de acordo com o volume negociado nos três meses anteriores à data da outorga.

### Premissas e cálculo do valor justo das opções outorgadas

O valor justo de cada opção outorgada foi estimado na data da outorga com base no modelo de precificação de opções Black&Scholes. As principais premissas utilizadas no modelo foram:

Programa	Data	Outorgas Quantidade de opções	Preço de exercício	Valor justo das opções	Premissas do valor justo				
					Expectativa de:	Taxa de juros livre de risco	Prazo de maturidade		
2014.....	01/01/2014	349.091	27,90	10,59	Dividendos	Volatilidade	36,27%	12,26 a.a.	3 anos

A Companhia efetuará a liquidação desse plano de benefícios aos executivos, em ações, 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:

	2014	
	Preço médio de exercício por opção de ação	Quantidade de opções
No início do exercício		
Outorgadas.....	27,90	349.091
No final do exercício .....	27,90	349.091

Em 2014, houve despesa de opção de compra de ação totalizando R\$ 1.232, contabilizada no resultado na rubrica "Despesas gerais e administrativas", com a correspondente provisão como "Reserva de Capital".

## 30. PROVISÃO PARA DESMOBILIZAÇÃO DE ATIVOS

A Companhia utiliza diversos julgamentos e premissas quando mensura as obrigações referentes à descontinuação de uso de ativos. Sob o ponto de vista ambiental, refere-se às obrigações futuras de restaurar/recuperar o meio ambiente, para as condições ecologicamente similares às existentes, antes do início do projeto ou atividade. Essas obrigações surgem a partir do direito de uso do ativo, o qual causa degradação ambiental, objeto da operação ou a partir de compromissos formais assumidos com o órgão ambiental, cuja degradação precisa ser compensada, dando outras destinações e uso para o local impactado.

A desmontagem e retirada da operação de um ativo ocorre quando ele for permanentemente desativado, por meio de sua paralisação, venda ou alienação. Esta obrigação futura será reconhecida no resultado, uma parte, via depreciação durante toda a vida útil do ativo que a originou e, outra parte, pela reversão do ajuste a valor presente mais a atualização do passivo pela inflação. Por serem obrigações de longo prazo são ajustadas a valor presente, pela taxa real de juros e atualizadas periodicamente pelo índice de inflação.

Em 2014, a Companhia reconheceu o montante de R\$ 1.369 como despesas financeiras relativo ao ajuste a valor presente da provisão para desmobilização de ativos.

O saldo da provisão para desmobilização de ativos em 31 de dezembro de 2014 é de R\$ 12.946 (R\$ 14.315 em 2013) e está registrado na rubrica "Demais contas a pagar" no passivo não circulante.

## 31. RECEITA

### (a) Reconciliação das receitas

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Receita bruta de vendas.....	3.956.620	4.177.366	8.762.454	8.053.038
Impostos sobre as vendas.....	(59.232)	(69.298)	(152.719)	(130.175)
Abatimentos (*).....		(28)	(1.526.132)	(1.005.457)
Receita líquida de vendas .....	3.897.388	4.108.040	7.083.603	6.917.406

(\*) Refere-se substancialmente a descontos comerciais.

### (b) Informações sobre mercados

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
Receita líquida				
Mercado interno.....	170.798	199.524	590.773	503.649
Mercado externo.....	3.726.590	3.908.516	6.412.432	6.341.772
Serviços.....			80.398	71.985
	3.897.388	4.108.040	7.083.603	6.917.406



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### (c) Informações sobre áreas geográficas

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

	Consolidado	
	2014	2013
Europa.....	2.935.260	2.679.705
América do Norte .....	1.706.428	1.930.893
Ásia.....	1.768.974	1.708.368
Brasil e outros.....	672.941	598.440
	<u>7.083.603</u>	<u>6.917.406</u>

### 32. RESULTADO FINANCEIRO

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Despesas financeiras</b>				
Juros sobre empréstimos e financiamentos .....	(501.291)	(484.568)	(475.780)	(575.877)
Amortização de custos de captação.....	(5.613)	(7.683)	(23.955)	(22.118)
Encargos financeiros na recompra parcial dos Bonds .....			(498.583)	(350.295)
Outras despesas financeiras .....	(49.114)	(58.408)	(42.279)	(68.236)
	<u>(556.018)</u>	<u>(550.659)</u>	<u>(1.040.597)</u>	<u>(1.016.526)</u>
<b>Receitas financeiras</b>				
Aplicações financeiras .....	54.223	71.651	91.299	96.942
Outras receitas financeiras .....	37.664	12.341	42.651	13.781
	<u>91.887</u>	<u>83.992</u>	<u>133.950</u>	<u>110.723</u>
<b>Resultado dos instrumentos financeiros derivativos</b>				
Receitas.....	351.471	376.750	379.965	376.750
Despesas.....	(378.792)	(592.063)	(386.201)	(592.063)
	<u>(27.321)</u>	<u>(215.313)</u>	<u>(6.236)</u>	<u>(215.313)</u>
<b>Variações cambiais</b>				
Variação cambial sobre empréstimos e financiamentos.....	(989.967)	(1.131.012)	(690.271)	(910.316)
Variações cambiais - outros ativos e passivos (*).....	(19.963)	23.993	(31.571)	(22.591)
	<u>(1.009.930)</u>	<u>(1.107.019)</u>	<u>(721.842)</u>	<u>(932.907)</u>
<b>Resultado financeiro líquido .....</b>	<u>(1.501.382)</u>	<u>(1.788.999)</u>	<u>(1.634.725)</u>	<u>(2.054.023)</u>

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

### 33. DESPESAS POR NATUREZA

	Controladora		Consolidado	
	2014	2013	2014	2013
<b>Custo dos produtos vendidos</b>				
Depreciação, exaustão e amortização.....	(1.167.154)	(1.177.620)	(1.848.202)	(1.833.548)
Fretes.....	(333.719)	(315.916)	(810.061)	(774.851)
Benefícios a empregados .....	(292.109)	(252.845)	(460.741)	(412.624)
Custos variáveis (matérias-primas e materiais de consumo) .....	(1.719.421)	(1.780.802)	(2.426.533)	(2.361.665)
	<u>(3.512.403)</u>	<u>(3.527.183)</u>	<u>(5.545.537)</u>	<u>(5.382.688)</u>
<b>Despesas com vendas</b>				
Benefícios a empregados .....	(10.328)	(6.069)	(25.372)	(19.881)
Despesas de comercialização (i).....	(104.289)	(95.182)	(313.741)	(299.979)
Arrendamentos operacionais.....	(560)	(260)	(2.165)	(1.758)
Depreciações e amortizações .....	(2.543)	(1.029)	(8.481)	(6.957)
Outros.....	(3.647)	(5.159)	(15.455)	(18.963)
	<u>(121.367)</u>	<u>(107.699)</u>	<u>(365.214)</u>	<u>(347.538)</u>
<b>Despesas administrativas</b>				
Benefícios a empregados .....	(99.106)	(104.978)	(113.762)	(122.223)
Serviços de terceiros (ii) .....	(91.032)	(91.825)	(107.470)	(111.480)
Depreciações e amortizações .....	(13.518)	(18.012)	(17.311)	(22.656)
Doações e patrocínios.....	(6.620)	(3.426)	(7.978)	(5.690)
Impostos, taxas e contribuições .....	(4.311)	(4.899)	(6.608)	(5.851)
Arrendamento operacional e seguros.....	(7.553)	(6.974)	(9.245)	(9.198)
Outras.....	(11.848)	(6.901)	(23.248)	(23.033)
	<u>(233.988)</u>	<u>(237.015)</u>	<u>(285.622)</u>	<u>(300.131)</u>
<b>Outras receitas e despesas operacionais</b>				
Participação no resultado aos funcionários.....	(50.010)	(39.000)	(69.573)	(55.742)
Amortização de mais valia de ativos .....	(21.607)	(42.971)		
Varição do valor justo dos ativos biológicos (Nota 18) .....	(36.728)	(48.075)	51.755	102.265
Créditos fiscais .....	850.293	105.267	852.291	107.459
Ganho de capital relativo a venda de terras e benfeitorias Projeto Asset Light (Nota 1 (e)) .....		728.844		799.040
Perda na alienação de imobilizado .....	(54.407)	(208.164)	(68.297)	(220.936)
Reversão de provisão para contingência.....	17.007	116.042	14.230	116.042
Outros.....	(5.578)	(5.858)	(10.399)	(24.730)
	<u>698.970</u>	<u>606.085</u>	<u>770.007</u>	<u>823.398</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 DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 34. COBERTURA DE SEGUROS

A Fibria mantém cobertura de seguro para risco operacional com limite máximo para indenização de R\$ 5.500.000. Adicionalmente, mantém cobertura de seguro de responsabilidade civil geral no montante de US\$ 25 milhões, correspondentes a R\$ 66.750 em 31 de dezembro de 2014.

A Administração da Companhia considera esse valor suficiente para cobrir possíveis riscos de responsabilidades, sinistros com seus ativos e lucros cessantes.

A Fibria 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. A Companhia não apresenta histórico de perdas relevantes com incêndio de florestas.

A Companhia dispõe de apólice de seguro de transporte nacional e internacional (importações e exportações) com vigência até 31 de julho de 2015, com renovação prevista para um período de 12 meses.

Além das coberturas anteriores, a Fibria mantém em vigor as apólices de responsabilidade civil dos executivos e diretores em montantes considerados adequados pela Administração.

### 35. LUCRO POR AÇÃO

#### (a) Básico

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do lucro (prejuízo) 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.

	2014	2013
<b>Numerador</b>		
Lucro (prejuízo) das operações atribuível aos acionistas da controladora.....	155.584	(706.422)
<b>Denominador</b>		
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas.....	553.591.822	553.591.822
<b>Lucro (prejuízo) básico por ação (em reais).....</b>	<b>0,28</b>	<b>(1,28)</b>

O número médio ponderado de ações nos períodos apresentados são representados pelo número total de ações que compõem o capital da Companhia, no total de 553.934.646 ações para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, menos aquelas mantidas em tesouraria, que totalizam 342.824 ações em 31 de dezembro de 2014 e 2013. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013 não houve movimentação na quantidade de ações da Companhia.

#### (b) Diluído

O lucro diluído por ação é calculado pela divisão do lucro líquido atribuível aos acionistas da Companhia pela média ponderada das ações ordinárias emitidas durante o ano mais a média ponderada do número de ações que seriam emitidas quando convertidas todas as potenciais ações diluíveis em ações:

	2014
<b>Numerador</b>	
Lucro das operações atribuível aos acionistas da controladora.....	155.584
<b>Denominador</b>	
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas.....	553.591.822
Efeito da diluição	
Plano de outorga de ações.....	349.091
Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas ajustada pelo efeito da diluição.....	553.940.913
<b>Lucro diluído por ação (em reais).....</b>	<b>0,28</b>

Em 2013 não houve efeito de diluição.

### 36. ATIVO NÃO CIRCULANTE MANTIDO PARA A VENDA

Os ativos do Projeto Losango foram classificados como "Ativo disponível para venda" desde junho de 2011 (Nota 1(d)(i))

	2014	2013
Projeto Losango		
Ativos biológicos.....	284.217	284.217
Ativo imobilizado - substancialmente terras.....	305.632	305.632
Outros ativos.....	8.408	8.408
	<u>598.257</u>	<u>598.257</u>

Depois de classificados como ativos mantidos para venda, os valores contábeis desses ativos foram comparados aos seus valores justos menos despesas para venda, e nenhum indicador de *impairment* foi identificado.

A Companhia assumiu certos compromissos de indenização por perdas e/ou contingências, caso venham a ocorrer, conforme disposto nos respectivos contratos de compra e venda, os quais determinam inclusive limites, prazos e procedimentos aplicáveis.



## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicado

### 37. TESTES PARA VERIFICAÇÃO DE IMPAIRMENT

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia realizou o teste anual de *impairment* da UGC Aracruz, conforme descrito no item (a) a seguir. Conforme descrito no item (b) a seguir, realizamos o teste de *impairment* dos ativos líquidos da Companhia.

#### (a) Unidade geradora de caixa com ágio alocado - Aracruz

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia avaliou a recuperação do montante 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, tendo sido as referidas projeções aprovadas pela Administração. O teste de recuperação da UGC não identificou a necessidade de reconhecimento de perda.

O ágio foi alocado a um grupo de UGCs (Aracruz e Veracel), cujo montante em 31 de dezembro de 2014 é de R\$ 4.230.450.

Os fluxos de caixa foram descontados a valor presente através da aplicação da taxa determinada pelo 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*).

A projeção de fluxo de caixa contemplou o período de dez anos, sendo o montante resultante dessa projeção acrescido do valor residual calculado pela perpetuação do saldo de caixa no décimo ano, descontado ao valor presente pelo WACC e diminuído da expectativa de crescimento do PIB. Foi utilizado um período de dez anos em função de a Administração considerar que o impacto nos preços globais de celulose podem ser afetados por diversos fatores, cujos desdobramentos normalmente são superiores ao ciclo produtivo entre seis e sete anos.

As principais premissas utilizadas nos cálculos do valor em uso em 31 de dezembro de 2014, para a UGC, são as que seguem:

	<u>Premissas</u>
Preço líquido médio de celulose - USD/t.....	USD 607,00
Taxa de câmbio médio - R\$/USD .....	R\$ 2,50
Taxa de desconto - WACC (nominal e real) - % .....	12,02 e 6,43

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.

A Administração acredita ser razoavelmente possível que alterações futuras no preço de celulose combinadas com os efeitos cambiais correlatos possam fazer com que o valor recuperável da UGC seja alterado.

O valor recuperável da UGC para fins de teste de *impairment* excede o valor contábil em R\$ 3,3 bilhões.

Desta forma, para fins de sensibilidade, avaliamos que mesmo com uma queda combinada de 10% no preço da celulose e na taxa de câmbio para os próximos 4 anos do fluxo de caixa descontado, o valor recuperável da UGC em 31 de dezembro de 2014 ainda se mantém superior ao seu valor em uso, não sendo necessário o reconhecimento de provisão para *impairment*.

#### (b) Ativos líquidos da Companhia

A Companhia avaliou em 31 de dezembro de 2014 a recuperação do valor contábil dos seus ativos líquidos com base no seu valor em uso, utilizando o modelo de fluxo de caixa descontado. O processo de estimativa do valor em uso seguiu as mesmas premissas e julgamentos do modelo mencionado no item (a) anteriormente. O teste de recuperação destes ativos não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas por redução ao valor recuperável.



## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**JOSÉ LUCIANO DUARTE PENIDO**  
Presidente do Conselho de Administração

**ALEXANDRE GONÇALVES SILVA**  
**JOÃO HENRIQUE BATISTA DE SOUZA SCHMIDT**  
**CARLOS AUGUSTO LIRA AGUIAR**  
**EDUARDO RATH FINGERL**

**JOÃO CARVALHO DE MIRANDA**  
**MARCOS BARBOSA PINTO**  
**JULIO CESAR MACIEL RAMUNDO**  
**RAUL CALFAT**

## DIRETORIA

**MARCELO STRUFALDI CASTELLI**  
Diretor Presidente

**AIRES GALHARDO**  
Diretor Florestal  
**PAULO RICARDO PEREIRA DA SILVEIRA**  
Diretor Industrial, Engenharia e Suprimentos  
**GUILHERME PERBOYRE CAVALCANTI**  
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

**HENRI PHILIPPE VAN KEER**  
Diretor Comercial e Logística Internacional  
**LUIZ FERNANDO TORRES PINTO**  
Diretor de Desenvolvimento Humano e Organizacional

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

## PARECER DO CONSELHO FISCAL

O Conselho Fiscal da **Fibria Celulose S.A.** ("Fibria" ou "Companhia"), em conformidade com as atribuições previstas no art. 163 da Lei 6.404/76, em reunião realizada em 26 de janeiro de 2015 na sede da Companhia, examinou as Demonstrações Financeiras: Individual (controladora) e Consolidada (Fibria e suas controladas) e as notas explicativas integrantes das mesmas, o Relatório Anual da Administração e os demais demonstrativos elaborados pela Companhia, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, bem como as propostas neles contidas, inclusive a proposta de orçamento de capital para o exercício social de 2015. Com base nos exames efetuados e considerando-se ainda o parecer dos auditores independentes, PricewaterhouseCoopers, datado de 28 de janeiro de 2015, apresentado sem ressalvas, bem como as informações e esclarecimentos prestados por representantes da Companhia no decorrer do exercício, os membros do Conselho Fiscal abaixo assinados concluíram por unanimidade, em consonância com o disposto no artigo 163 da Lei 6.404/76, opinar favoravelmente quanto ao encaminhamento dos referidos documentos e propostas para aprovação da Assembleia Geral Ordinária do exercício de 2014.

São Paulo, 28 de janeiro de 2015.

**Gilsomar Maia Sebastião**  
Conselheiro

**Mauricio Aquino Halewicz**  
Presidente do Conselho

**Sérgio Mamede Rosa do Nascimento**  
Conselheiro

## RELATÓRIO DO COMITÊ DE AUDITORIA ESTATUTÁRIO

Os membros do Comitê de Auditoria da **Fibria Celulose S.A.**, no exercício de suas atribuições e responsabilidades legais previstas no Regimento Interno do próprio comitê, procederam ao exame e à análise das demonstrações financeiras, acompanhadas do relatório de auditoria contendo opinião sem ressalvas dos auditores independentes, do relatório anual da administração e a proposta de destinação do resultado, relativos ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. Considerando as informações prestadas pela administração da Companhia e o exame de auditoria realizado pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, recomendam, por unanimidade, a aprovação dos documentos acima citados pelo Conselho de Administração da Companhia.

São Paulo, 28 de janeiro de 2015.

**Maria Paula Soares Aranha**  
Coordenadora do Comitê

**José Écio Pereira da Costa Junior**  
Membro

**Júlio Sérgio de Souza Cardozo**  
Membro e Especialista Financeiro



## RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

Aos Administradores e Acionistas

### Fibria Celulose S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras individuais da Fibria Celulose S.A. (“Companhia” ou “Controladora”) que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as demonstrações financeiras consolidadas da Fibria Celulose S.A. e suas controladas (“Consolidado”) que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

### Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

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

### Responsabilidade dos auditores independentes

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

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

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

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

### Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Fibria Celulose S.A. e da Fibria Celulose S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2014, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

### Outros assuntos

#### Informação suplementar - Demonstrações do Valor Adicionado

Examinamos também as Demonstrações do Valor Adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 28 de janeiro de 2015



**PricewaterhouseCoopers**

Auditores Independentes

CRC 2SP000160/O-5

**Luciano Jorge Moreira Sampaio Junior**

Contador CRC 1BA018245/O-1 “S” SP