

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	20
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	27
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	28
10.5 - Políticas contábeis críticas	29
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	31
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	32
10.8 - Plano de Negócios	33
10.9 - Outros fatores com influência relevante	34

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1. Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxa de juros:

A Companhia está sujeita aos riscos de mercado no curso normal de suas atividades. Tais riscos estão relacionados principalmente às alterações adversas em taxas de juros e câmbio, à indústria em geral, às atividades e à regulamentação do setor de atuação, bem como às licenças ambientais necessárias para o desenvolvimento das atividades.

A instabilidade cambial pode prejudicar a economia brasileira, bem como a Companhia.

Em decorrência de diversas pressões, a moeda brasileira tem sofrido oscilações recorrentes com relação ao Dólar, ao Euro e outras moedas fortes ao longo dos últimos anos.

Em 2008, o real se desvalorizou 32% frente ao dólar, tendo fechado em R\$ 2,34 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro. Em 31 de dezembro de 2009, com a recuperação econômica, observou-se a valorização de 25% da moeda brasileira frente ao dólar. Em 31 de dezembro de 2009, a taxa de câmbio entre o real e o dólar era de R\$ 1,74 por US\$ 1,00. Ao final do ano de 2010, a moeda brasileira havia apresentado uma valorização de 4% em comparação ao fim de 2009, com cotação final de R\$ 1,67 por US\$ 1,00.

A desvalorização do real frente ao dólar afeta negativamente o endividamento da Companhia em moeda estrangeira, porém afeta positivamente a receita das exportações, melhorando o resultado operacional da Companhia. O contrário acontece quando da valorização do real, reduzindo o endividamento da Companhia, porém impactando negativamente as receitas de exportação assim como o resultado operacional.

O declínio no nível de atividade econômica e a consequente estagnação ou desaceleração do crescimento do PIB brasileiro e mundial pode reduzir a demanda por produtos da Companhia.

Os resultados operacionais da Companhia são afetados pelo nível de atividade econômica no Brasil e no mundo. Uma diminuição da atividade econômica brasileira e mundial tipicamente resulta em redução da produção industrial que, por sua vez, implica redução do consumo dos produtos da Companhia. Caso ocorra desaceleração do crescimento do PIB brasileiro e mundial, os resultados operacionais da Companhia podem vir a ser afetados adversamente.

O aumento ou a manutenção de elevadas taxas de juros reais pode causar um efeito adverso à economia brasileira e à Companhia.

A Companhia está exposta ao risco de taxa de juros, uma vez que a maior parte de suas obrigações financeiras estão atreladas a taxas flutuantes (Taxa de Juros de Longo Prazo, definida pelo Banco Central do Brasil, Taxa DI). De forma geral, a taxa de juros de curto prazo do Brasil, em decorrência da determinação pelo Banco Central das taxas de juros de curto prazo, foi mantida em altos níveis nos últimos anos. A elevação das taxas de juros pode afetar negativamente a demanda interna, consequentemente os produtos da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010, as taxas de juros de curto prazo foram 13,75%, 8,75% e 10,65% ao ano, respectivamente.

Caso o Governo Federal aumente as taxas de juros, incluindo a Taxa de Juros a Longo Prazo ou adote outras medidas com relação à política monetária que resultem em um aumento significativo das taxas de juros, as despesas financeiras da Companhia poderão aumentar significativamente, afetando adversamente a sua condição econômico-financeira.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

O governo brasileiro exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem afetar adversamente a Companhia.

A Companhia não tem controle sobre quais medidas ou políticas o governo brasileiro poderá adotar no futuro, e não pode prevê-las. Os negócios da Companhia, sua situação financeira, o resultado de suas operações e suas perspectivas poderão ser prejudicados por modificações relevantes nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- expansão ou contração da economia global ou brasileira;
- controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- controle sobre importação e exportação;
- flutuações cambiais relevantes;
- alterações no regime fiscal e tributário;
- alterações nas normas trabalhistas;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- taxas de juros;
- inflação;
- política monetária;
- ambiente regulatório pertinente às atividades da Companhia;
- política fiscal; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do governo brasileiro nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras. Tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão afetar a Companhia.

A inflação e os esforços do governo brasileiro de controle da inflação podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil, o que pode afetar adversamente a Companhia, suas atividades e sua capacidade de pagamento.

As medidas do governo brasileiro para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros têm flutuado de maneira significativa. Por exemplo, as taxas de juros oficiais no Brasil no final de 2008, 2009 e 2010 foram 13,75%, 8,75% e 10,65% respectivamente, conforme estabelecido pelo COPOM.

Eventuais futuras medidas do governo brasileiro, inclusive redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear aumento de inflação. Na hipótese de o Brasil sofrer aumento de inflação no futuro, o governo brasileiro poderá optar por elevar as taxas de juros oficiais.

A alta na taxa de juros pode ter um efeito adverso nas atividades, e capacidade de pagamento da Companhia, pelos seguintes motivos: (i) a Companhia pode não ser capaz de reajustar os preços que cobra de seus clientes e pagadores para compensar os efeitos da inflação sobre a sua estrutura de custos; (ii) a alta das taxas de inflação poderá gerar um aumento na taxa de juros interna impactando diretamente no custo de captação de recursos da Companhia, bem como no seu custo de financiamento, de modo a elevar o custo de serviço de dívidas da Companhia expressas em reais, acarretando, deste modo, um lucro líquido menor para a Companhia; e (iii) a elevação da taxa de inflação e seu efeito sobre a taxa de juros interna poderão acarretar redução da liquidez da Companhia nos mercados internos de capitais e de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

crédito, o que afetaria diretamente a sua capacidade para refinarçar seus endividamentos. Qualquer redução na receita líquida ou no lucro líquido e qualquer deterioração da situação econômico-financeira da Companhia poderão afetar a capacidade de pagamento da Companhia.

Acontecimentos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o preço de mercado dos valores mobiliários da Companhia.

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países. A reação dos investidores aos acontecimentos em outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras. Crises nesses países podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, inclusive os valores mobiliários de emissão da Companhia.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos, que, direta ou indiretamente, afetaram, e afetam, de forma negativa o mercado acionário e a economia do Brasil, tais como oscilações nas cotações de valores mobiliários de companhias abertas, falta de disponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração generalizada da economia mundial, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Além disso, as instituições financeiras podem estar impossibilitadas, por condições adversas de mercado, de renovar, estender, conceder novas linhas de crédito em condições economicamente favoráveis ou de honrar seus compromissos.

Isso poderia dificultar o acesso da Companhia ao mercado de capitais e ao financiamento das suas operações no futuro, em termos aceitáveis ou absolutos. Quaisquer desses acontecimentos poderá afetar adversamente os negócios da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, incluindo objetivos, estratégias e instrumentos:

a) riscos para os quais se busca proteção; b) estratégia de proteção patrimonial (*hedge*); c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*); d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos; e) se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos; f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento desses riscos; g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia e suas controladas participam de operações envolvendo instrumentos financeiros, todos registrados em contas patrimoniais, que se destinam a atender as suas necessidades operacionais, bem como a reduzir a exposição a riscos financeiros, principalmente de crédito, de moeda e de taxa de juros. A administração desses riscos é efetuada por meio da definição de estratégias elaboradas pela Diretoria Financeira e aprovadas pela Administração da Companhia atrelada ao estabelecimento de sistemas de controles e determinação de limite de posições. Não são realizadas operações envolvendo instrumentos financeiros com finalidade especulativa.

Os principais riscos de mercado que poderiam afetar as operações da Companhia são:

Risco de crédito e de aplicação dos recursos

Esses riscos são administrados por normas específicas de aceitação de clientes, análise de crédito e estabelecimento de limites de exposição por cliente. O monitoramento de duplicatas vencidas é realizado prontamente. Adicionalmente, há análises específicas e normas aprovadas pela Administração para a aplicação financeira em instituições financeiras e os tipos de investimentos ofertados no mercado financeiro, buscando uma aplicação de forma conservadora e segura.

Risco de exposição às variações cambiais

A Companhia mantém operações no mercado externo que estão expostas a riscos de mercado decorrentes de mudanças nas cotações de moedas estrangeiras. Qualquer flutuação da taxa de câmbio pode aumentar ou reduzir os referidos saldos. A Companhia não tem contratado derivativos para proteger a exposição cambial de longo prazo, entretanto, para fazer frente a tal exposição passiva líquida, a Companhia possui plano de vendas cujo fluxo projetado de receitas de exportação de US\$ 500 milhões anuais e seus recebimentos, se forem concretizados, superam o fluxo de pagamentos dos respectivos passivos, compensando o efeito caixa desta exposição cambial no futuro.

Risco de taxa de juros

A Companhia possui empréstimos junto ao BNDES, indexados pela variação da TJLP e de capital giro e aplicações financeiras indexados à variação do CDI, expondo estes ativos e passivos às flutuações nas taxas de juros conforme demonstrado no quadro de sensibilidade a juros abaixo. A Companhia não tem pactuado contratos de derivativos para fazer “*hedge*”/“*swap*” contra esse risco. Porém, ela monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de derivativos para se proteger contra o risco de volatilidade dessas taxas. Adicionalmente, a Companhia considera que o alto custo associado à contratação de taxas pré-fixadas sinalizadas pelo cenário macroeconômico brasileiro justifica a sua opção por taxas flutuantes.

A Companhia gerencia seus riscos de forma contínua, determinando o cumprimento de políticas formais aprovadas pela Administração que orientam as transações relacionadas aos riscos, contando com auditorias internas em sua estrutura organizacional, da qual auxilia na verificação das políticas, procedimentos e práticas aplicadas no gerenciamento dos riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**5.3. Alterações significativas nos principais riscos de mercado em que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada no último exercício social:**

Nos exercícios sociais de 2008 e de 2009 o principal risco de mercado que impactou os resultados da Companhia foram as flutuações da taxa de câmbio, relacionadas ao dólar americano, gerando um efeito negativo no resultado de 2008, porém contraposto pelo efeito positivo em 2009, conforme demonstrado no quadro abaixo:

	<u>Exercício social encerrado em</u>	
	<u>(R\$/mil)</u>	
	31.12.2009	31.12.2008
Variação cambial – passiva	750.350	(769.979)
Variação cambial - ativa	(86.595)	95.965
Variação cambial líquida	663.755	(674.014)

Durante o exercício de 2010, o dólar permaneceu mais estável em relação aos exercícios anteriores, apresentando uma variação de 4%, gerando um resultado financeiro líquido de variação cambial equivalente a R\$ 120 milhões de ganho.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Outras informações relevantes:

Não existem outras informações relevantes sobre esse item “5”.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1. Comentários dos diretores sobre:

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas para continuidade e desenvolvimento de suas operações.

As receitas da Companhia provêm de vendas para o mercado interno e externo de papéis para embalagens, caixas de papelão, sacos de papel e madeira para serrarias.

A diretoria da Companhia mantém sua estratégia financeira focada na manutenção de elevada posição disponível em caixa e alongado perfil da dívida.

Os indicadores de endividamento da Companhia estão demonstradas no item 3.7 deste formulário.

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Endividamento (R\$ mil)	31/12/2010	31/12/2009	1/1/2009
Curto prazo	842.121	802.312	497.094
Longo prazo	4.014.976	3.925.637	4.971.637
Endividamento bruto	4.857.097	4.727.949	5.468.731
Disponibilidades	(2.729.327)	(2.051.526)	(1.702.698)
Endividamento líquido	2.127.770	2.676.423	3.766.033
Patrimônio líquido (atribuído aos acionistas controladores)	4.994.085	4.662.159	4.628.577

Em 31 de dezembro de 2010 o endividamento líquido era de R\$ 2,1 bilhões, redução de R\$ 0,5 bilhão em relação a 31 de dezembro de 2009 e R\$ 1,6 bilhão em relação a 01 de janeiro de 2009. A relação **Dívida Líquida / EBITDA**, que em 31 de dezembro de 2009 era de **3,6x**, encerrou o exercício de 2010 em **2,2x**, impactado principalmente pelo aumento nas vendas e redução da dívida líquida pelo fortalecimento de caixa em 2010.

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de endividamento, o fluxo de caixa e a posição de liquidez, a Companhia apresenta liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir seus investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação será mantida, em decorrência da possibilidade de não concretização de sua projeção orçamentária.

Caso seja necessário contrair financiamentos para investimentos de novos projetos e aquisições, a Companhia entende ter capacidade para contratá-los prontamente. O caixa da Companhia em 31 de dezembro de 2010 é suficiente para amortizar aproximadamente 40 meses de seu endividamento financeiro.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Para financiamento de capital de giro a Companhia contrata linhas de longo prazo de pré-pagamentos de exportação e notas de crédito de exportação. Para grandes projetos a Companhia utiliza-se de linhas de financiamento disponíveis pelo BNDES.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

A Companhia não tem enfrentado situação de deficiência de liquidez. Para novos investimentos em projetos de expansão, utilizará sua geração livre de caixa e a mesma estratégia de captação adotada atualmente, salvo se houver, à época, linhas de financiamento mais atrativas.

f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo: (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras; (iii) grau de subordinação entre as dívidas; e (iv) eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

A tabela a seguir demonstra a evolução do nosso endividamento consolidado nas respectivas datas:

Financiamentos (R\$ mil)	31/12/2010	31/12/2009	1/1/2009
Em moeda nacional			
. BNDES - Projeto MA1100	1.324.230	1.575.003	1.746.212
. BNDES - Outros	367.490	268.867	228.578
. Crédito exportação	150.452	180.690	338.024
. Capital de giro	100.765	100.597	134.210
. Outros	58.796	49.477	40.767
	2.001.733	2.174.634	2.487.791
Em moeda estrangeira (*)			
. Ativo imobilizado	41.407	23.823	10.464
. Pré pagamentos exportação	2.247.404	1.830.144	2.143.416
. Notas de crédito à exportação	540.275	591.834	809.228
. Cambiais descontadas	26.278	107.514	17.832
	2.855.364	2.553.315	2.980.940
	4.857.097	4.727.949	5.468.731
Curto prazo	842.121	802.312	497.094
Longo prazo	4.014.976	3.925.637	4.971.637
	4.857.097	4.727.949	5.468.731

(*) Vinculados em dólares norte-americanos

O quadro abaixo demonstra o vencimento do saldo de endividamento da Companhia em 31 de dezembro de 2010 no longo prazo:

Ano	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
Valor	788.609	845.309	715.481	684.322	309.842	167.308	208.996	204.225	em diante	4.014.976

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Adicionalmente, a Companhia não possui quaisquer outras relações de longo prazo com instituições financeiras, salvo-se com exceção daquelas registradas e divulgadas nas demonstrações financeiras e, não existem subordinações entre as dívidas.

Garantias

Os financiamentos junto ao BNDES são garantidos por terrenos, edifícios, benfeitorias, máquinas, equipamentos e instalações das fábricas de Correia Pinto – SC e Monte Alegre – PR, com valor contábil líquido de depreciação equivalente a R\$ 2.091.353 em 31 de dezembro de 2010, objeto dos respectivos financiamentos, além de depósitos em garantia, bem como por avais dos acionistas controladores.

Os empréstimos de crédito de exportação, pré pagamentos de exportações e capital de giro não possuem garantias reais.

Cláusulas restritivas de contratos

A Companhia e suas controladas não possuem quaisquer contratos de financiamentos dos quais contém cláusulas restritivas que estabeleçam obrigações quanto à manutenção de índices financeiros sobre as operações contratadas ou torne automaticamente exigível o pagamento da dívida.

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possui junto o BNDES um limite operacional de R\$ 724 milhões para utilização, mediante apresentação de projeto de investimento para utilização do capital.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras consolidadas a seguir refletem a correta apresentação da posição patrimonial e financeira e o resultado das operações da Companhia para os referidos exercícios.

Elaboração das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS – *International Financial Reporting Standards*), emitidas pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, e práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis, plenamente convergentes ao IFRS, e normas estabelecidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Adoção dos novos pronunciamentos contábeis

A Companhia adotou os novos pronunciamentos pela primeira vez em suas demonstrações financeiras para o exercício de 2009, sendo 01 de janeiro de 2009 considerado como data de transição. Na adoção inicial dos novos pronunciamentos contábeis, convergentes ao IFRS, a Companhia segue as premissas definidas no CPC 37 (IFRS 1) – Adoção Inicial das IFRSs e CPC 43 (IFRS 1) – Adoção Inicial dos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a 40.

Os saldos do balanço patrimonial de 01 de janeiro e 31 de dezembro de 2009 e demonstração do resultado do exercício de 2009 foram ajustados contemplando os efeitos da adoção dos novos pronunciamentos descritos a seguir:

- Dividendos: classificação dentro do patrimônio líquido da proposta de dividendos complementares do exercício excedente ao mínimo obrigatório, sendo constituído o passivo somente após sua aprovação em assembléia;

- Ativos biológicos: valoração dos ativos florestais da Companhia, compostos pelo cultivo de pinus e eucalipto, por seu valor justo, correspondente ao valor futuro de realização destes ativos deduzidos dos custos necessários para colocação destes em condição de uso/venda, apurado com base em fluxo de caixa descontado;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- Provisões fiscais, previdenciárias, cíveis e trabalhistas: apresentação do saldo passivo da provisão e dos depósitos judiciais no ativo de forma bruta, ao invés da forma líquida apresentada anteriormente;
- Participação de Acionistas Não Controladores: a apresentação da participação de acionistas não controladores é demonstrada dentro do patrimônio líquido da Companhia, em linha específica;
- Depreciação: apuração da depreciação do ativo imobilizado com base na vida útil estimada dos ativos, aplicando as novas taxas a partir de 2010. As novas taxas de depreciação diferem daquelas adotadas anteriormente pela Companhia.
- Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos sobre Reserva de Reavaliação: o imposto de renda e a contribuição social não registrados sobre reavaliações de ativos remanescentes no balanço da Companhia em atendimento a prática contábil vigente na época da reavaliação, deve ser registrado deduzindo-se do saldo da reserva de reavaliação registrada no patrimônio líquido, assim como adicionada a provisão diferida dos impostos no passivo.
- Custo Atribuído ao Ativo Imobilizado: na adoção inicial dos novos pronunciamentos, a Companhia pode optar por efetuar uma atribuição de custo (*deemed cost*) a determinadas classes de ativos imobilizados, trazendo estes ativos a valor justo. A Companhia optou por atribuir custos aos ativos imobilizados alocados na classe de terras florestais, em decorrência da defasagem do custo histórico destes ativos frente a seu valor justo.
- Cambiais Descontadas: a apresentação nos balanços patrimoniais do saldo de cambiais descontadas deve ser feito junto ao saldo de empréstimos e financiamentos no passivo, ao invés de redutor do saldo de contas a receber no ativo, conforme permitido anteriormente.
- Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos: apresentação nos balanços patrimoniais dos referidos tributos diferidos de forma líquida entre a compensação dos saldos de tributos diferidos ativos e passivos e, integralmente como não circulantes. Anteriormente a parcela que seria realizada ou tributada no exercício seguinte era classificada como circulantes.
- Aquisição de Investimentos em Controladas: o saldo da diferença entre valor contábil e valor justo dos ativos e passivos adquiridos, foi alocado ao saldo de investimentos na referida controlada na demonstração financeira individual. Essas diferenças foram alocadas em suas respectivas rubricas ao seu valor justo nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os quadros abaixo, apresentam a conciliação dos efeitos no resultado de 2009 e patrimônio líquido da Companhia em 01 de janeiro e 31 de dezembro de 2009, ajustado com base nos novos pronunciamentos:

	Demonstração do resultado
	Consolidado
	<u>31.12.2009</u>
Lucro líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores	335.862
Variação do valor justo dos ativos biológicos	64.577
Custo dos produtos vendidos - exaustão valor justo dos ativos biológicos	(313.244)
IR/CS diferido s/ os ajustes	84.546
Total dos ajustes com a adoção dos novos pronunciamentos	<u>(164.121)</u>
Lucro líquido de acordo com os novos pronunciamentos	<u>171.741</u>
. Atribuído a participação dos acionistas controladores	168.786
. Atribuído a participação dos acionistas não controladores	2.955

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Patrimônio líquido	
	Consolidado	
	01.01.2009	31.12.2009
Patrimônio líquido de acordo com as práticas contábeis anteriores	2.247.015	2.387.018
Valor justo dos ativos biológicos	1.958.016	1.709.350
Custo atribuído ao imobilizado - terras	1.692.144	1.692.144
IR/CS diferido s/ os ajustes	(1.241.054)	(1.156.508)
IR/CS diferido s/ reserva de reavaliação	(27.544)	(26.847)
Estorno da proposta de dividendos para aprovação na AGO	-	57.002
Classificação de acionistas não controladores para o PL	27.974	56.665
Total dos ajustes com a adoção dos novos pronunciamentos	2.409.536	2.331.806
Patrimônio líquido de acordo com os novos pronunciamentos:	4.656.551	4.718.824
. Atribuído a participação dos acionistas controladores	4.628.577	4.662.159
. Atribuído a participação dos acionistas não controladores	27.974	56.665

RESUMO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Os quadros abaixo apresentam os balanços patrimoniais da Companhia em 31 de dezembro de 2010, 31 de dezembro de 2009 e 01 de janeiro de 2009, além das demonstrações do resultado para os exercícios de 2010 e 2009.

A Companhia optou por não apresentar a demonstração do resultado de 2008 em decorrência de não haver comparabilidade com os resultados de 2009 e 2010, pois a adoção dos novos pronunciamentos não foi aplicável aquele exercício, sendo adotada a partir de 01 de janeiro de 2009.

EXERCÍCIOS FINDOS EM (em R\$ mil)					
	31/12/2010		31/12/2009		
		AV ₍₁₎		AV ₍₁₎	VARIAÇÕES - AH ₍₂₎ 31/12/2010 e 31/12/2009
Receita líquida de vendas	3.663.317	100%	2.960.179	100%	24%
Variação do valor justo dos ativos biológicos	448.625	12%	64.577	2%	595%
Custo dos produtos vendidos	(2.741.103)	-75%	(2.498.271)	-84%	10%
Lucro bruto	1.370.839	37%	526.485	18%	160%
Despesas/ receitas operacionais					
Vendas	(300.153)	-8%	(300.047)	-10%	0%
Gerais e administrativas	(214.876)	-6%	(176.906)	-6%	21%
Outras, líquidas	(34.421)	-1%	10.770	0%	-420%
	(549.450)	-15%	(466.183)	-16%	18%
Lucro antes do resultado financeiro e dos tributos	821.389	22%	60.302	2%	n/a
Resultado financeiro					
Receitas financeiras	213.162	6%	84.040	3%	154%
Despesas financeiras	(162.568)	-4%	360.159	12%	-145%
	50.594	1%	444.199	15%	-89%
Lucro antes dos tributos sobre o lucro	871.983	24%	504.501	17%	73%
Imposto de renda e contribuição social					
. Corrente	(100.545)	-3%	(244.206)	-8%	-59%
. Diferido	(189.286)	-5%	(88.554)	-3%	114%
	(289.831)	-8%	(332.760)	-11%	-13%
Lucro líquido do exercício das operações continuadas	582.152	16%	171.741	6%	239%
Lucro atribuído aos acionistas controladores	559.776	15%	168.786	6%	232%
Lucro atribuído aos acionistas não controladores	22.376	1%	2.955	0%	n/a
AV ₍₁₎ Análise Vertical					
AV ₍₂₎ Análise Horizontal					

AV⁽¹⁾ Análise VerticalAV⁽²⁾ Análise Horizontal

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

ATIVO	BALANÇO PATRIMONIAL (em R\$ mil)						VARIACÕES - AH ⁽²⁾	
	31/12/2010	31/12/2009		1/1/2009			31/12/2010 e 31/12/2009	31/12/2009 e 1/1/2009
	AV ⁽¹⁾		AV ⁽¹⁾		AV ⁽¹⁾			
Circulante								
Caixa e equivalentes de caixa	2.531.105	21%	1.841.652	16%	1.295.177	11%	37%	42%
Títulos e valores mobiliários	198.222	2%	209.874	2%	407.521	4%	-6%	-48%
Contas a receber de clientes	753.961	6%	661.128	6%	650.912	6%	14%	2%
Estoques	460.128	4%	470.615	4%	478.890	4%	-2%	-2%
Tributos a recuperar	131.102	1%	294.268	3%	326.969	3%	-55%	-10%
Despesas antecipadas – partes relacionadas	13.242	0%	15.963	0%	18.790	0%	-17%	-15%
Outros ativos	39.387	0%	42.697	0%	61.790	1%	-8%	-31%
Total do ativo circulante	4.127.147	34%	3.536.197	31%	3.240.049	28%	17%	9%
Não circulante								
Partes relacionadas	1.220	0%	1.727	0%	2.125	0%	-29%	-19%
Depósitos judiciais	90.698	1%	81.932	1%	126.029	1%	11%	-35%
Tributos a recuperar	131.621	1%	164.673	1%	206.514	2%	-20%	-20%
Outros ativos	124.458	1%	111.393	1%	103.903	1%	12%	7%
Investimentos	11.542	0%	11.552	0%	8.700	0%	0%	33%
Imobilizado	5.004.023	41%	4.996.892	44%	5.286.477	45%	0%	-5%
Ativos biológicos	2.762.879	23%	2.491.169	22%	2.667.454	23%	11%	-7%
Intangível	7.655	0%	6.365	0%	1.115	0%	20%	471%
Total do ativo não circulante	8.134.096	66%	7.865.703	69%	8.402.317	72%	3%	-6%
Total do ativo	12.261.243	100%	11.401.900	100%	11.642.366	100%	8%	-2%

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	BALANÇO PATRIMONIAL (em R\$ mil)						VARIACÕES - AH ⁽²⁾	
	31/12/2010	31/12/2009		1/1/2009			31/12/2010 e 31/12/2009	31/12/2009 e 1/1/2009
	AV ⁽¹⁾		AV ⁽¹⁾		AV ⁽¹⁾			
Circulante								
Empréstimos e financiamentos	842.121	7%	802.312	7%	497.094	4%	5%	61%
Fornecedores	269.839	2%	189.696	2%	215.546	2%	42%	-12%
Tributos a recolher	40.669	0%	50.399	0%	42.152	0%	-19%	20%
Provisão para imposto de renda e contribuição social	37.013	0%	1.622	0%	764	0%	2182%	112%
Salários, férias e encargos	93.542	1%	68.859	1%	59.661	1%	36%	15%
Partes relacionadas	2.392	0%	2.202	0%	1.816	0%	9%	21%
Adesão - REFIS	349.340	3%	331.685	3%	-	0%	5%	100%
Outras contas a pagar e provisões	55.997	0%	57.844	1%	44.167	0%	-3%	31%
Total do passivo circulante	1.690.913	14%	1.504.619	13%	861.200	7%	12%	75%
Não circulante								
Empréstimos e financiamentos	4.014.976	33%	3.925.637	34%	4.971.637	43%	2%	-21%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.235.635	10%	1.047.513	9%	956.828	8%	18%	9%
Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis	102.147	1%	138.725	1%	110.429	1%	-26%	26%
Outras contas a pagar e provisões	63.070	1%	66.582	1%	85.721	1%	-5%	-22%
Total do passivo não circulante	5.415.828	44%	5.178.457	45%	6.124.615	53%	5%	-15%
Patrimônio líquido								
Capital social	1.500.000	12%	1.500.000	13%	1.500.000	13%	0%	0%
Reservas de capital	84.491	1%	84.491	1%	84.491	1%	0%	0%
Reserva de reavaliação	51.404	0%	52.117	0%	53.472	0%	-1%	-3%
Reservas de lucros	2.403.120	20%	2.001.024	18%	1.953.918	17%	20%	2%
Ajustes de avaliação patrimonial	1.083.423	9%	1.104.337	10%	1.116.506	10%	-2%	-1%
Ações em tesouraria	(128.353)	-1%	(79.810)	-1%	(79.810)	-1%	61%	0%
Patrimônio líquido atribuído a participação dos acionistas controladores	4.994.085	41%	4.662.159	41%	4.628.577	40%	7%	1%
Patrimônio líquido atribuído a participação dos acionistas não controladores	160.417	1%	56.665	0%	27.974	0%	183%	103%
	5.154.502	42%	4.718.824	41%	4.656.551	40%	9%	1%
Total do passivo e patrimônio líquido	12.261.243	100%	11.401.900	100%	11.642.366	100%	8%	-2%

AV ⁽¹⁾ Análise Vertical
AV ⁽²⁾ Análise Horizontal

COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS APURADOS NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009**Receita líquida de vendas**

A receita operacional líquida de vendas relativa ao exercício de 2010 foi de R\$3.663 milhões, representando aumento de 24% em relação ao exercício de 2009, onde a Companhia registrou receita operacional líquida de vendas de R\$2.960 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

As vendas do exercício de 2009 foram impactadas pelos efeitos da crise econômica mundial nas operações da Companhia, principalmente em seu primeiro semestre, porém para o exercício de 2010 seus efeitos foram superados e a Companhia apresentou aumento nos volumes de venda em todos seus segmentos operacionais.

Dentre as principais variações no saldo, destaca-se: (i) aumento na receita líquida de 65% nas vendas de madeira para terceiros; (ii) aumento de 25% na receita líquida das vendas de papéis, destacando a recuperação de países estrangeiros atendidos pela Companhia e o aquecimento no mercado interno, com forte demanda de papéis para embalagem, impulsionando os preços dos produtos no mercado e; (iii) aumento de 18% na receita líquida das vendas de conversão, englobando chapas de papelão, caixas para embalagens e sacos industriais, destacando-se neste último o crescimento na construção civil como um dos fatores de aumento.

Variação do valor justo dos ativos biológicos

A variação do valor justo dos ativos biológicos, compreendida entre as variações de preço e crescimento das avaliações a valor justo das florestas da Companhia, totalizaram R\$449 milhões em 2010, frente a R\$65 milhões em 2009. Os fatores que impactaram a variação no saldo comparativo referem-se a aumento nos preços de madeira no mercado de aproximadamente 6% durante 2010, versus uma queda de 7% em 2009, além de aumento no volume de florestas que passaram a ser reconhecidas pelo valor justo durante 2010.

Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos em 2010 foi de R\$2.741 milhões, sendo 10% superior a 2009, onde foi apurado montante de R\$2.498 milhões.

Os principais fatores que impactaram o custo dos produtos vendidos referem-se a: (i) redução da depreciação dos ativos imobilizados apropriados ao custo de produção de aproximadamente R\$ 180 milhões em decorrência da revisão da vida útil dos ativos para definição das taxas de depreciação, apresentando taxas inferiores às utilizadas em 2009; (ii) aumento de 11% nos volumes de venda em 2010, comparativamente a 2009, com alteração no mix de produtos e; (iii) aumento nos gastos com pessoal alocados ao custo de produção em decorrência de dissídios coletivos e programa de participação de resultados concedidos aos funcionários.

Despesas/ receitas operacionais:

- Vendas

As despesas com vendas em 2010 foram de R\$300 milhões, estáveis em relação a despesa apurada em 2009. As despesas com fretes correspondem a 59% do total.

- Gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$215 milhões em 2010 e R\$177 milhões em 2009, apresentando aumento de 21% decorrente principalmente do aumento nos gastos com pessoal frente aos dissídios coletivos firmados e programa de participação nos resultados concedidos aos funcionários, além de aumento nos gastos com contratação de serviços de terceiros.

- Outras líquidas

Em 2010, destacam-se despesas com a atualização do passivo atuarial do plano de benefício concedido aos empregados de R\$8 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O valor de outras despesas e receitas líquidas registrado pela Companhia em 2009 foi substancialmente impactado por receita não recorrente de R\$54 milhões resultante de indenização por desapropriação de terras, porém, o saldo foi parcialmente consumido pelo aumento na despesa de provisões para riscos fiscais, previdenciários, cíveis e trabalhistas, equivalente a R\$42 milhões, decorrente de aumento na expectativa de perdas com processos trabalhistas.

Resultado financeiro líquido

A Companhia apresentou receita financeira líquida de R\$51 milhões em 2010, contra R\$444 milhões no exercício de 2009.

A receita financeira apresentou aumento de R\$ 129 milhões em 2010 comparativamente a 2009, em decorrência do aumento no rendimento das aplicações financeiras impulsionado pelo incremento no saldo aplicado mantido pela Companhia e da redução dos efeitos de variação cambial sobre os ativos em moeda estrangeira, visto que a variação do Dólar frente ao Real em 2010 apresentou uma queda de 4% frente a uma queda de 25% em 2009.

A despesa financeira apresentou aumento no período, passando de um ganho de R\$360 milhões em 2009 para uma perda de R\$163 milhões em 2010. Esse efeito é decorrente substancialmente das variações cambiais apurada sobre os passivos da Companhia em moeda estrangeira, impactadas pelas quedas do Dólar frente ao Real, onde em 2010 correspondeu a 4%, sendo de 25% em 2009. Adicionalmente, o saldo da despesa financeira de 2009 possui um montante de R\$97 milhões registrado, referente aos juros do Auto de Infração de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre desinvestimentos realizados pela Companhia, contabilizados devido à adesão ao REFIS, para liquidação subsequente.

Imposto de renda e contribuição social:

- Corrente

O saldo de imposto de renda e contribuição social corrente apurado no resultado de 2009 está impactado por um montante de R\$ 235 milhões referente à adesão da Companhia ao REFIS. O resultado apurado em 2010 corresponde ao lucro tributável apurado no exercício.

- Diferido

A variação de R\$100 milhões no imposto de renda e na contribuição social diferidos apresentada a maior em 2010, comparativamente a 2009, é decorrente substancialmente dos efeitos da revisão da vida útil dos ativos imobilizados da Companhia, aplicável a partir de 2010 e dos efeitos do valor justo dos ativos biológicos, onde em 2009 foi apurado um ganho equivalente a R\$86 milhões enquanto em 2010 foi apurado uma perda R\$48 milhões.

Lucro líquido

O lucro líquido da Companhia, atribuído aos acionistas controladores, foi de R\$560 milhões no exercício de 2010, variando positivamente em R\$391 milhões em relação ao lucro líquido de R\$169 milhões apurado no exercício de 2009. Dentre outros aspectos, o lucro líquido apresentado em 2010 foi impactado positivamente pela recuperação econômica da crise mundial, ainda repercutida durante o exercício de 2009.

EBITDA

O EBITDA da Companhia em 2010 foi de R\$962 milhões, contra R\$747 milhões apurados em 2009, representando crescimento de 29% no período comparativo, em decorrência do incremento no resultado

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

operacional da Companhia.

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 31 DE DEZEMBRO DE 2009**ATIVO CIRCULANTE****Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários**

A Companhia apresentou saldo de R\$2.729 milhões de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários em 31 de dezembro de 2010, representando 23% do total do ativo, sendo este 33% superior ao apresentado em 31 de dezembro de 2009, correspondente a R\$2.052 milhões, representando 18% do total do ativo.

Destaca-se no aumento apresentado no período comparativo o aumento na geração de caixa operacional da Companhia, impulsionada pelo incremento nas vendas e a geração de caixa nas atividades de financiamento com a captação de empréstimos e financiamentos em operações de pré-pagamentos de exportações.

Contas a receber de clientes

O saldo de contas a receber de clientes representava R\$754 milhões em 31 de dezembro de 2010, 14% superior a 31 de dezembro de 2009, correspondente a R\$661 milhões. O aumento no saldo é decorrente do aumento no faturamento da Companhia no período comparativo. O prazo médio de recebimento manteve-se o mesmo nos exercícios em comparação, correspondendo a 60 dias para vendas realizadas no mercado interno e 120 dias para vendas realizadas no mercado externo.

Tributos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2010, o saldo de tributos a recuperar corresponde a R\$131 milhões, havendo redução no saldo de 55%, comparativo a 31 de dezembro de 2009 equivalentes a R\$294 milhões, decorrente substancialmente do consumo de créditos de ICMS, PIS e COFINS, além da utilização em 2010 de adiantamentos de imposto de renda e contribuição social de exercícios anteriores pagos a maior.

ATIVO NÃO CIRCULANTE**Tributos a recuperar**

Em 31 de dezembro de 2010, o saldo de tributos a recuperar era de R\$132 milhões, havendo redução no saldo de 20%, comparado a 31 de dezembro de 2009, equivalente a R\$165 milhões, decorrente das transferências do longo para o curto prazo durante o exercício.

Imobilizado

O saldo do ativo imobilizado em 31 de dezembro de 2010 corresponde a R\$5.004 milhões, equivalente a 41% do total do ativo, contra R\$4.997 milhões em 31 de dezembro de 2009, equivalente a 44% do total do ativo. O saldo permaneceu estável durante os períodos comparativos, porém, destaca-se redução de aproximadamente R\$180 milhões na depreciação apurada em 2010, em decorrência da mudança nas taxas de depreciação após reavaliação da vida útil dos ativos, imposta pela adoção dos novos pronunciamentos convergentes ao IFRS.

Também se destaca no período aumento nas adições do ativo imobilizado, perfazendo um montante investido de R\$266 milhões em 2010, contra R\$157 milhões em 2009, destinados a expansão da capacidade produtiva das fábricas de conversão e a instalação de novos maquinários visando redução nos custos e atualização tecnológica da matriz industrial da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativos biológicos

Os ativos biológicos da Companhia avaliados a valor justo corresponderam a R\$2.763 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$2.491 milhões em 31 de dezembro de 2009, apresentando aumento de 11% no comparativo entre os períodos.

Os fatores que impactaram a variação apresentada referem-se a aumento nos preços de madeira no mercado de aproximadamente 6% durante 2010 e aumento no volume de florestas que passaram a ser reconhecidas pelo valor justo de acordo com as premissas definidas pela Companhia, a qual determina a avaliação a valor justo das florestas de eucalipto e pinus, a partir do terceiro ano e do quinto ano, respectivamente.

PASSIVO CIRCULANTE

Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2010, o saldo de fornecedores correspondia a R\$270 milhões, contra R\$190 milhões em 31 de dezembro de 2009, apresentando aumento no período comparativo de 42%, principalmente em decorrência das adições do ativo imobilizado e transferência para pagamento, por perda de processo judicial classificado no saldo de provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis.

Provisão para imposto de renda e contribuição social

A provisão para imposto de renda e contribuição social é apresentada nos balanços patrimoniais líquida dos adiantamentos efetuados durante o exercício. Durante o exercício de 2009 o saldo de adiantamentos foi superior ao saldo da provisão de imposto do período, ao contrário de 2010, onde o saldo devedor superou os adiantamentos efetuados durante o exercício.

Salários, férias e encargos

O saldo de salários, férias e encargos em 31 de dezembro de 2010 corresponde a R\$94 milhões, apresentando aumento de 36% no período comparativo de 31 de dezembro de 2009, equivalente a R\$69 milhões. O aumento apresentado deve-se principalmente aos dissídios coletivos firmados durante o exercício e do programa de participação nos resultados da Companhia, concedido aos funcionários.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos corresponde a R\$842 milhões no passivo circulante e R\$4.015 milhões no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2010, contra R\$ 802 milhões no passivo circulante e R\$3.926 milhões no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2009, havendo aumento de 3% no período comparativo.

A movimentação do saldo durante o exercício de 2010 é demonstrada a seguir:

Saldo em 31 de dezembro de 2009	4.727.949
Captações	1.042.934
Provisão de Juros	252.410
Variação cambial e monetária	(143.958)
Amortizações e pagamento de juros	(1.022.238)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	4.857.097

Sobre a movimentação do saldo acima, destaca-se as captações de novas operações, substancialmente composta por pré-pagamentos de exportação, a serem liquidadas no longo prazo com exportações, além do aumento nas amortizações e pagamento de juros em decorrência do vencimento dos contratos firmados pela Companhia. A valorização do Real frente ao Dólar em 2010 equivalente a 4% gerou redução no

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

saldo devedor, visto que 59% da dívida da Companhia é denominada em dólar.

O saldo dos empréstimos e financiamentos, considerando o montante no passivo circulante e não circulante, corresponde a 40% do total do passivo e patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2010, contra 41% em 31 de dezembro de 2009.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Em 31 de dezembro de 2010, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos constituídos sobre diferenças temporárias, apresentados nos balanços patrimoniais líquidos entre ativos e passivos, corresponde a R\$1.236 milhões e R\$1.048 milhões em 31 de dezembro de 2009, com aumento de 18% no saldo comparativo.

As principais variações sobre o saldo, correspondem aos efeitos da reavaliação da vida útil dos ativos imobilizados, realizada somente a partir de 2010, o aumento no saldo do valor justo dos ativos biológicos e a revisão da vida útil dos ativos imobilizados.

As principais diferenças temporárias que a Companhia possui correspondem a avaliação a valor justos dos ativos biológicos e custo atribuído ao ativo imobilizado (terras), dos quais não terão efeito caixa quando realizado.

Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis

O saldo de provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis corresponde a R\$102 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$139 milhões em 31 de dezembro de 2009, apresentando redução de 26% no período comparativo, substancialmente em decorrência de encerramento de processo judicial trabalhista no montante de R\$28 milhões, provisionado em anos anteriores, a ser pago pela Companhia, transferida para o saldo de fornecedores.

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E DE 01 DE JANEIRO DE 2009

ATIVO CIRCULANTE

Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

A Companhia apresentou saldo de R\$2.052 milhões de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários em 31 de dezembro de 2009, sendo este 20% superior ao apresentado em 01 de janeiro de 2009, correspondente a R\$1.703 milhões. O aumento é decorrente da geração de caixa operacional da Companhia durante o exercício.

Adicionalmente, destaca-se no período a alteração no portfólio de investimentos da Companhia, resgatando parte de suas aplicações financeiras anteriormente registradas em LFTs para aplicação em operações de CDB.

O saldo de caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários correspondem a 18% do total do ativo em 31 de dezembro de 2009, enquanto representavam 15% do total do ativo em 01 de janeiro de 2009.

Impostos e contribuições a recuperar

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de impostos e contribuições a recuperar era de R\$294 milhões, havendo redução no saldo de 10%, comparativo a 01 de janeiro de 2009 equivalentes a R\$327 milhões, decorrente basicamente do consumo de créditos de ICMS, PIS e COFINS.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Outros ativos

O saldo de outros ativos corresponde a R\$43 milhões em 31 de dezembro de 2009 e R\$62 milhões em 01 de janeiro de 2009, com redução de 31% no período comparativo, decorrente da utilização de créditos junto ao INSS obtidos através do ganho de causa de processo judicial em 2008.

ATIVO NÃO CIRCULANTE

Depósitos judiciais

O saldo de depósitos judiciais corresponde a R\$82 milhões em 31 de dezembro de 2009, reduzido em 35% comparativo a 01 de janeiro de 2009, com saldo equivalente a R\$126 milhões. A redução do saldo refere-se ao reconhecimento de ganho em processo judicial tributário de PIS e COFINS sobre ampliação da base, cujo saldo depositado em juízo foi transferido para tributos a recuperar para futura compensação.

Tributos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de tributos a recuperar era de R\$165 milhões, havendo redução no saldo de 20% decorrente das transferências do longo para o curto prazo durante o exercício.

Imobilizado

O saldo do ativo imobilizado em 31 de dezembro de 2009 corresponde a R\$4.997 milhões contra R\$5.286 milhões em 01 de janeiro de 2009. A redução no período comparativo é decorrente de adições no período serem menores do que a depreciação, fato comum depois do investimento feito no projeto MA1100, finalizado em 2008.

Ativos biológicos

Os ativos biológicos da Companhia avaliados a valor justo, corresponderam a R\$2.491 milhões em 31 de dezembro de 2009 e R\$2.667 em 01 de janeiro de 2009, apresentando redução de 7% no comparativo entre os períodos. Dentre os fatores que levaram a redução no saldo dos ativos biológicos, destaca-se a queda no preço médio de eucalipto e pinus no mercado equivalente a 7%, além de redução de 5% de áreas plantadas.

PASSIVO CIRCULANTE

Empréstimos e Financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos no passivo circulante corresponde a R\$802 milhões em 31 de dezembro de 2009 contra R\$497 milhões em 01 de janeiro de 2009. O aumento no saldo dos financiamentos no curto prazo em 2009 refere-se à reclassificação da parcela de longo para curto prazo, para liquidação das parcelas de empréstimos, conforme prazo de maturidade. Adicionalmente, destaca-se que o saldo é superior ao apurado no exercício anterior, visto que os prazos de carência de algumas operações venceram em 2009.

Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de fornecedores corresponde a R\$190 milhões, havendo redução no saldo de 12%, comparativamente a 01 de janeiro de 2009, decorrente da liquidação de faturas dos fornecedores envolvidos na finalização e ajustes no Projeto MA1100.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Adesão - REFIS

Em 31 de dezembro de 2009 a Companhia possui registrado um montante de R\$332 milhões, decorrente da adesão ao REFIS para liquidação do Auto de Infração de imposto de renda e contribuição social sobre desinvestimentos feitos pela Companhia em 2003.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamentos no passivo não circulante corresponde a R\$3.926 milhões em 31 de dezembro de 2009 e R\$4.972 milhões em 01 de janeiro de 2009, havendo redução de 21% no período comparativo. A variação no saldo refere-se à valorização do Real frente ao Dólar, correspondente a 25% em 2009, visto que aproximadamente 53% dos financiamentos da Companhia são denominados em dólar.

Adicionalmente, foram captados durante o exercício de 2009 novos financiamentos, no montante de R\$493 milhões, substancialmente provenientes de novas operações de Pré-Pagamento de exportação, assim como houve transferência de saldos para o curto prazo com o vencimento da carência de alguns contratos.

O saldo dos empréstimos e financiamentos no curto e longo prazo correspondem a 41% do total do passivo em 31 de dezembro de 2009, contra 47% em 01 de janeiro de 2009.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Em 31 de dezembro de 2009, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos constituídos sobre diferenças temporárias, apresentados nos balanços patrimoniais líquidos entre ativos e passivos, corresponde a R\$1.048 milhões e R\$957 milhões em 01 de janeiro de 2009, com aumento de 9% no saldo comparativo. A principal variação sobre o saldo, corresponde a compensação de prejuízos fiscais e bases negativas durante 2009.

As principais diferenças temporárias que a Companhia possui correspondem à avaliação a valor justo dos ativos biológicos e custo atribuído ao ativo imobilizado (terras), dos quais não terão efeito caixa quando realizados.

Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis

Em 31 de dezembro de 2009 a Companhia possui um montante registrado de R\$139 milhões de provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis, 26% maior frente ao saldo de R\$110 milhões registrado em 01 de janeiro de 2009. O aumento na provisão é decorrente de aumento na expectativa de perdas com processos trabalhistas.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2. Comentários dos diretores sobre:

a) resultado das operações da Companhia, em especial: i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

A Companhia é a maior produtora, exportadora e recicladora de papéis do Brasil, liderando os segmentos de papéis e cartões para embalagens, embalagem de papelão ondulado e de sacos industriais. Também comercializa madeira em toras para serrarias e laminadoras, para uso na indústria moveleira e na construção civil. Referência mundial no desenvolvimento sustentável, posiciona-se como uma das seis maiores fabricantes globais de cartões de fibras virgens, sendo sua unidade no Estado do Paraná uma das dez maiores fábricas integradas de celulose e papel do mundo.

Presente em oito estados do Brasil e na Argentina, a Companhia possui 458 mil hectares de terras, sendo 213 mil hectares plantados nos Estados do Paraná, Santa Catarina e São Paulo. Possui dezessete plantas no Brasil e uma na Argentina, comercializando seus produtos para mais de cinquenta países, em cinco continentes.

A Companhia se posiciona no mercado doméstico com ênfase nos segmentos de embalagens para alimentos líquidos (refrigerados e lácteos), bebidas (refrigerantes e cervejas), higiene e limpeza, *personal care*, farmacêuticos e nos segmentos de produtos congelados. Para o mercado externo o crescimento está baseado no mercado de *Liquid Packaging Board* como fornecedor global da *Tetra Pak*, *Carrier Board* (refrigerantes e cervejas - Mercado Europeu, Norte Americano e Asiático), *Folding Boxboard* (congelados, higiene e limpeza - Europa, EUA e Mercosul) e no *kraftliner*.

A Companhia comercializou no mercado interno 68% de seu volume vendido em 2010. O *mix* de vendas entre o mercado interno e o mercado externo é componente importante na formação da receita líquida. Abaixo é possível verificar o volume de vendas e receita líquida de vendas dos três últimos anos.

Volume de vendas	2010		2009		2008	
	Toneladas/ mil	%	Toneladas/ mil	%	Toneladas/ mil	%
Mercado Interno	1.161	68%	989	64%	956	61%
Exportação	555	32%	555	36%	623	39%
Total	1.716	100%	1.544	100%	1.579	100%
Madeira	3.113		1.892		2.298	

Receita líquida	2010		2009		2008	
	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%
Mercado Interno	2.850	78%	2.248	76%	2.244	72%
Exportação	813	22%	712	24%	853	28%
Total	3.663	100%	2.960	100%	3.097	100%

Em 2010, o volume de vendas consolidado (excluindo madeira) totalizou 1.716 mil toneladas, 11% superior a 2009. As vendas no mercado interno cresceram 17% e o volume exportado permaneceu estável.

A receita bruta (incluindo madeira) em 2010 atingiu R\$ 4,4 bilhões, equivalente a US\$ 2,5 bilhões. A receita líquida totalizou R\$ 3,7 bilhões, 24% superior a 2009. A receita dos produtos destinados ao mercado interno representou 78% da receita líquida total.

Em 2009, o volume de vendas consolidado (excluindo madeira) totalizou 1.544 mil toneladas, 2% inferior a 2008. As vendas no mercado interno cresceram 3% e o volume exportado caiu 11%.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

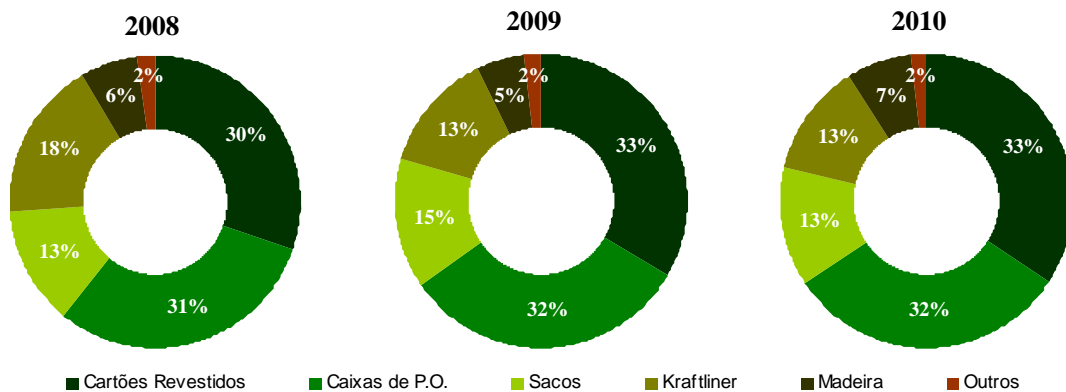
A receita bruta (incluindo madeira) em 2009 atingiu R\$3,6 bilhões, equivalente a US\$1,8 bilhão. A receita líquida totalizou R\$ 3,0 bilhões, 4% inferior a 2008. A receita de exportação representou 24% da receita líquida total.

Em 2008, o volume de vendas consolidado (excluindo madeira) totalizou 1.579 mil toneladas, 10% superior a 2007. As vendas no mercado interno cresceram 8% e o volume exportado aumentou 13%.

A receita bruta (incluindo madeira) em 2008 atingiu R\$ 3,7 bilhões, equivalente a US\$2,0 bilhões. A receita líquida totalizou R\$3,1 bilhões, 11% superior a 2007. A receita de exportação representou 28% da receita líquida total.

O mix de vendas entre os diversos produtos da Companhia é fator determinante para a formação da receita líquida, uma vez que os produtos possuem preços diferentes. Com a nova máquina de cartões instalada em Monte Alegre no final de 2007, a participação de cartões na receita líquida aumentou em comparação a participação de outros produtos.

Participação na receita líquida

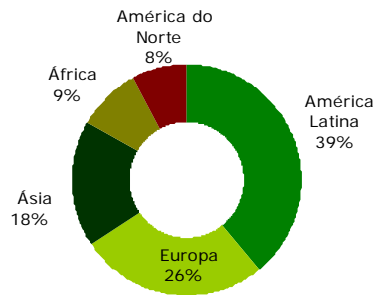
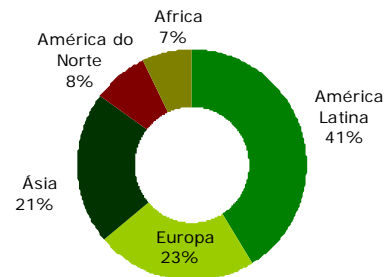
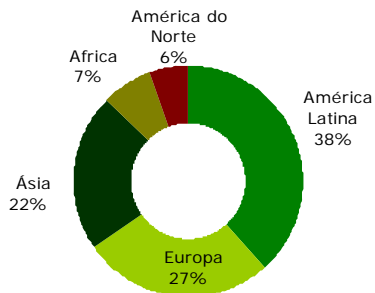
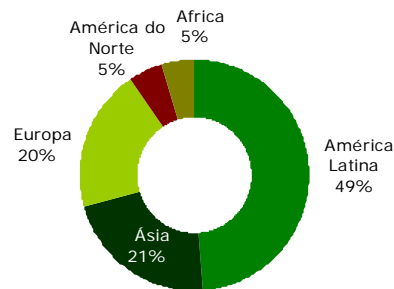
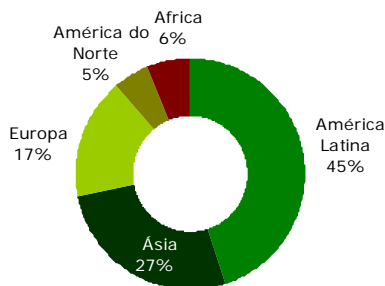
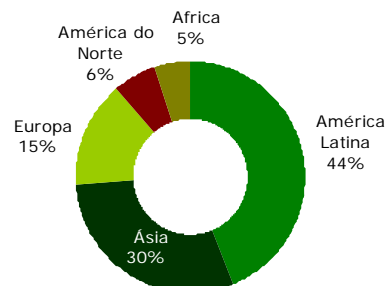


O mix de vendas entre regiões também é componente de grande importância na composição da receita da Companhia, uma vez que os preços, valores dos fretes e condições de entrega são diferentes em cada local.

Grande parte da produção de cartões produzida pela Máquina 9 em Monte Alegre foi destinada à clientes na Ásia, aumentando a participação das vendas para essa região nos últimos anos.

Como é possível verificar nos gráficos a seguir, a América Latina concentra a maior parte das vendas para o mercado externo.

Os gráficos abaixo, demonstram o volume de vendas e a receita líquida apurada, nas vendas da Companhia no mercado externo:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Volume de vendas 2008****Receita líquida 2008****Volume de vendas 2009****Receita líquida 2009****Volume de vendas 2010****Receita líquida 2010**

Os preços dos produtos da Companhia variam em função do equilíbrio entre a oferta e a demanda nos mercados nacional e internacional. A formação de preço dos produtos é diferente nos diversos segmentos que a Companhia atua e sofre influência de PIB, inflação, nível da atividade econômica no Brasil e no mundo, variação da taxa de juros, carga tributária, flutuação do real com relação a moedas estrangeiras, preço de celulose de mercado, preço de aparas de papel, assim como fenômenos da natureza que impactam a oferta de madeira. Os preços de alguns papéis geralmente são cíclicos e estão sujeitos a fatores que estão fora do controle da Klabin.

Fatores que afetaram o resultado operacional encontram-se no item 10.3, abaixo.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.

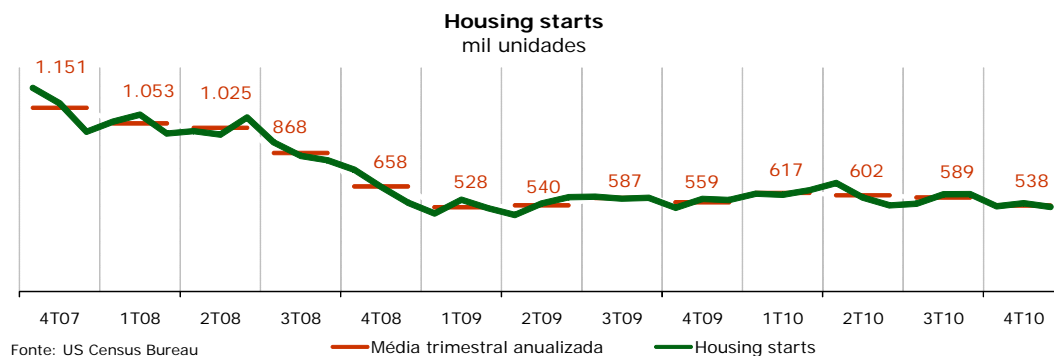
A receita da Companhia provém da venda de *kraftliner*, papelcartão e sacos industriais para os mercados externo e interno e pela venda de toras de madeira e caixas de papelão ondulado no mercado interno e é altamente impactada por variações de volumes.

Conforme estatísticas de vendas da Bracelpa, a Klabin vem ampliando sua participação no mercado brasileiro de papelcartão. As vendas de cartões no mercado interno em 2010, excluindo cartões para líquidos, totalizaram 155 mil toneladas (125 mil em 2009 e 92 mil em 2008), acréscimo de 24% em relação a 2009. A participação de mercado atingiu 27% em 2010 versus 25% em 2009 e 18% em 2008. A expedição brasileira de papelcartão, excluindo cartões para líquidos, foi de 573 mil toneladas em 2010, comparado a 499 mil toneladas em 2009 e 508 mil toneladas em 2008.

Assim como o papel reciclado, o papel *kraftliner* fabricado pela Klabin abastece de forma integrada as fábricas de embalagens de papelão ondulado da empresa. No início de 2009, a Companhia desativou temporariamente a unidade de papéis reciclados de Ponte Nova, aumentando a transferência interna de papéis de fibras virgens para confeccionar caixas de papelão (vide item 10.3 a). Além disso, com o cenário de valorização cambial do Real frente ao Dólar, a Companhia optou estrategicamente por direcionar uma maior quantidade desse papel para suas fábricas de conversão, diminuindo o volume de *kraftliner* que era destinado ao mercado externo. Dessa forma, o volume de *kraftliner* de mercado vendido pela Klabin decresceu, explicando a redução de participação na receita desse produto em 2009 e 2010.

As vendas de papel *kraftliner* atingiram 367 mil toneladas em 2010, comparado a 393 mil toneladas em 2009 e 458 mil toneladas em 2008. A receita líquida com vendas de *kraftliner*, cujo preço internacional teve grande elevação em 2010 acumulou R\$466 milhões no ano, comparado a R\$385 milhões e R\$545 milhões em 2009 e 2008, respectivamente.

O volume de vendas de madeira é distribuído totalmente no mercado interno. Os clientes da Companhia são serrarias, laminadoras e a indústria moveleira que revendem o produto para consumidores no Brasil e no exterior. O mercado de *housing starts* americano exerceu forte influência sobre a venda de madeira no Brasil. O decréscimo da construção de novas casas nos Estados Unidos nos últimos anos impactou negativamente o volume de vendas de madeira da Klabin. Em 2010, a Companhia procurou por novos clientes e novos nichos de mercado, conseguindo assim elevar o volume de vendas. O gráfico a seguir mostra a evolução do *housing starts* americano desde 2007.



A Klabin movimentou 9,9 milhões de toneladas de toras e cavacos de pinus e eucalipto e resíduos para energia em 2010, volume 25% superior a 2009. Deste total, 6,8 milhões de toneladas foram transferidos para as fábricas do Paraná, Santa Catarina e São Paulo. O volume de vendas de toras para serrarias e laminadoras foi de 3,1 milhões de toneladas em 2010, 65% superior a 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Durante o ano de 2009, a Companhia movimentou 7,9 milhões de toneladas de toras de pinus e eucalipto, cavacos e resíduos para a produção de celulose e energia, volume 6% inferior ao ano de 2008. Deste total, 6,0 milhões de toneladas foram transferidos para as fábricas do Paraná, Santa Catarina e São Paulo e 1,9 milhão foi vendido ao mercado.

Em 2008, a Companhia movimentou 8,4 milhões de toneladas de toras e cavacos de pinus e eucalipto e resíduos para energia. Deste total, 6,1 milhões de toneladas foram transferidos para as fábricas do Paraná, Santa Catarina e São Paulo. O volume de vendas de toras para serrarias e laminadoras foi de 2,3 milhões de toneladas, inferior a 2007, afetado pelo declínio do mercado de construção residencial norte-americano, principal destino das exportações de produtos sólidos de madeira dos clientes da Klabin.

Os demais produtos vendidos pela Klabin não apresentaram alteração significativa de volume nos últimos anos. A participação de cada seguimento na receita líquida pode ser conferida no item anterior (10.2 a).

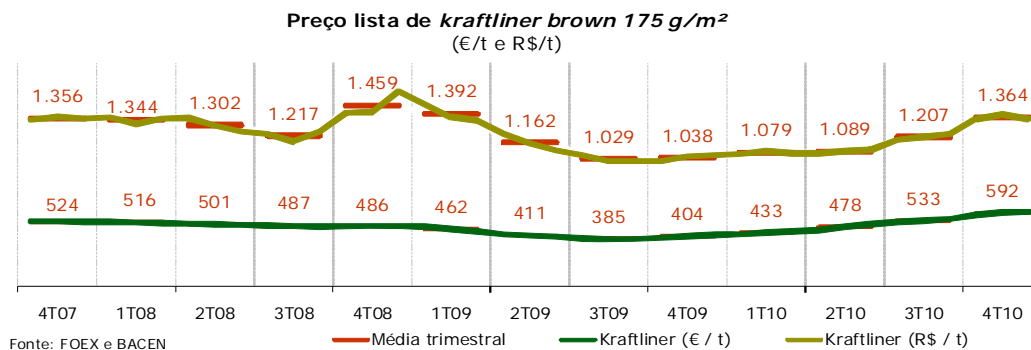
Modificações de preços

O preço de *kraftliner* no mercado internacional é determinado pelo balanço entre oferta e demanda desse produto. Já no mercado interno, os preços de *kraftliner* oscilam menos e sofrem concorrência dos papéis reciclados que utilizam aparas de papel. As aparas de papel são coletadas por catadores, aparistas e cooperativas e, após processo de separação e limpeza, são vendidas a companhias recicladoras. O preço das aparas no Brasil varia com a oscilação da oferta e demanda e pode sofrer interferência quando chuvas fortes impedem o trabalho dos catadores de rua.

Em 2010, o aumento da renda, emprego e da produção industrial impulsionou o consumo e, consequentemente, a demanda por cartões e kraftliner no mercado interno. As exportações brasileiras de papéis para embalagens também foram favorecidas pela recuperação econômica de algumas regiões e por restrições na oferta de produtores internacionais no primeiro semestre do ano, explicada por fechamentos de capacidade, greves e fenômenos da natureza que impediram o abastecimento global (terremoto no Chile, congelamento do Mar Báltico e inverno rigoroso no Hemisfério Norte).

Durante o segundo semestre de 2010, o arrefecimento da crise também elevou a demanda por aparas e papéis reciclados. Este cenário proporcionou aumentos de preço de kraftliner em todos os mercados. Na Europa segundo a FOEX, o preço de lista do kraftliner brown 175 g/m² atingiu aproximadamente €600/t em dezembro, representando variação positiva de 46% quando comparado ao mesmo mês de 2009. No ano, o preço internacional médio do kraftliner foi de €509/t, 23% superior em relação à média de 2009.

Abaixo, a figura mostra a evolução do preço do *kraftliner* na Europa e no Brasil nos últimos 3 anos.



10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Os preços dos cartões apresentam menor volatilidade tanto no mercado interno como no mercado externo. Esses preços também são determinados pelo balanço entre a oferta e demanda nos mercados brasileiro e internacional, porém a Companhia acredita que devido à grande quantidade de especificidades desses papéis (cor, gramatura, opacidade, tamanho, etc.) a relação entre cliente e fornecedor é mais estável e regula os níveis de preços nas diversas regiões.

Taxas de câmbio

Os preços dos papéis no mercado internacional são, na maioria das vezes, determinados na moeda americana. A Companhia exporta cerca de 30% do volume de produção, deste modo a taxa de câmbio é um componente importante na receita líquida da empresa. Durante os três últimos anos podemos verificar a seguinte variação de taxa de câmbio (venda):

Câmbio	2010	2009	2008	2010/2009	2009/2008
	R\$/US\$	R\$/US\$	R\$/US\$	%	%
Dólar Médio	1,76	1,99	1,84	-12%	8%
Dólar Final	1,67	1,74	2,34	-4%	-25%

A receita líquida de vendas no mercado externo totalizou R\$ 813 milhões em 2010, 14% superior ao ano anterior, onde a receita com exportação foi de R\$712 milhões. A variação é explicada pelo aumento do preço internacional dos papéis para embalagens. Em 2008, a receita líquida com exportações atingiu R\$ 853 milhões.

Inflação

As receitas e custos da Companhia sofrem impacto da inflação. Os preços dos papéis no mercado interno, assim como o custo dos insumos de produção e custo de mão de obra tendem a variar conforme os índices de inflação brasileira.

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia

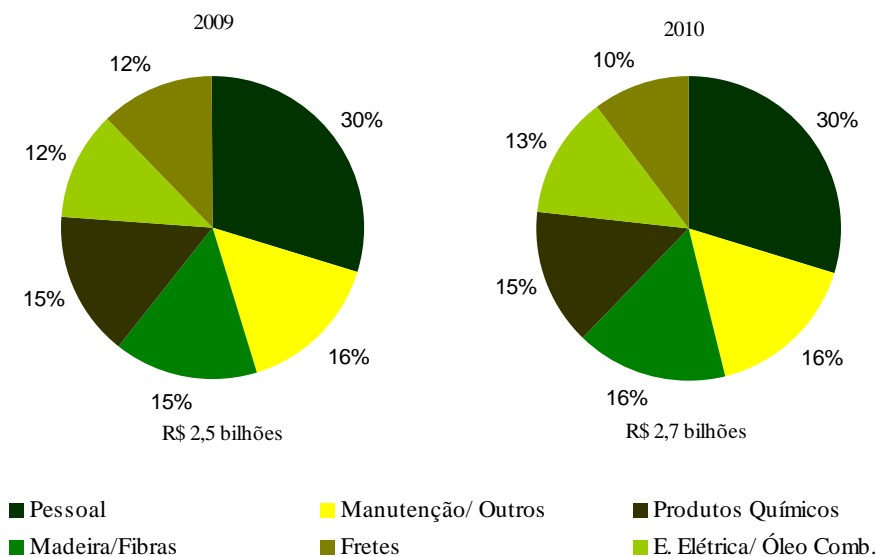
Os insumos utilizados pela Klabin em sua maior parte são vinculados ao Real. Os prestadores de serviços reajustam seus preços baseados na variação dos índices de inflação e de modo geral utilizam o IPCA. Para materiais é utilizado o componente de variação de algumas *commodities* além do IPCA, como exemplo, óleo combustível para determinar o reajustes dos fretes.

O resultado das operações e o resultado financeiro da Companhia são influenciados pela inflação e pela variação da taxa de câmbio, uma vez que, em 2010, 22% da receita líquida foi proveniente de vendas no mercado externo. Do custo caixa total da Companhia, aproximadamente 85% é indexado a índices de inflação (IGPM) e o restante é passível de influência da variação cambial.

Em 2009, 76% da receita líquida foi proveniente do mercado nacional e 24% das exportações e, portanto, denominada em dólares.

Em 2009 o custo dos produtos vendidos foi de R\$ 2,5 bilhões, influenciado pelos menores custos dos insumos de produção – com destaque para óleo combustível, aparas, energia elétrica e produtos químicos.

A comparação com o ano de 2008 não é válida dada às mudanças nas demonstrações financeiras consolidadas da Klabin, que passaram a ser apresentadas de acordo com as normas internacionais do de contabilidade – IFRS.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Evolução do Custo Caixa e seus componentes:**

Quanto à influência de tais índices no resultado financeiros da Companhia, o impacto da valorização do real frente ao dólar de 4% em 2010 (taxa final de venda) gerou um ganho de variação cambial, sem efeito caixa de R\$ 120 milhões antes dos impostos, que afetou positivamente o resultado financeiro de 2010. Em 2009, a valorização do real frente ao dólar de 25% (taxa final venda) gerou um ganho de variação cambial sem efeito caixa de R\$ 664 milhões antes dos impostos e também influenciou de forma positiva o resultado financeiro do ano.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3. Comentários dos diretores sobre efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras e nos resultados da Companhia:

a) introdução ou alienação de segmento operacional

A Companhia não introduziu ou alienou segmentos operacionais durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2008.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

A Companhia não constituiu, adquiriu ou alienou participação societária com impactos nas suas demonstrações financeiras ou resultados durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2008.

c) eventos ou operações não usuais

A Companhia sofreu um Auto de Infração em 27 de julho de 2007 referente à imposto de renda e contribuição social relacionado aos desinvestimentos realizados pela Companhia no exercício de 2003. Esse Auto de Infração, incluindo principal, multa e juros, a valores atualizados em 31 de dezembro de 2009 representaria aproximadamente R\$1.069 milhões, valor que não estava registrado como provisão para contingências em função dos prognósticos de perda considerados anteriormente.

Dentro do prazo legal, facultado pela lei 11941/09, a Companhia efetuou a adesão ao Programa de Parcelamento Fiscal (REFIS) e, conforme Fato Relevante divulgado em 18 de fevereiro de 2010, incluiu parte do Auto de Infração acima citado. O valor incluído no programa REFIS, em 31 de dezembro de 2009, era de aproximadamente R\$862 milhões que, após a aplicação das regras do referido programa, foi reduzido para aproximadamente R\$332 milhões, que foi provisionado nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, sendo de R\$349 milhões em 31 de dezembro de 2010 com a atualização monetária.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Comentários dos diretores sobre:****a) mudanças significativas nas práticas contábeis**

Vide item 10.1 (h)

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Vide item 10.1 (h)

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalvas nos pareceres da auditoria externa para as demonstrações financeiras de 2008, 2009 e 2010.

O parecer de auditoria sobre as demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 2007, incluiu parágrafo de ênfase sobre o fato de que, em decorrência das mudanças nas práticas contábeis adotadas no Brasil, durante 2008, as demonstrações financeiras consolidadas, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas como previsto na Norma e Procedimento de Contabilidade – NPC nº 12, “Práticas contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros”.

O parecer de auditoria sobre as demonstrações financeiras no balanço individual (“Controladora”) referente ao exercício de 2010, inclui parágrafo de ênfase, em relação a divergência das práticas contábeis adotadas no Brasil frente ao IFRS quanto ao reconhecimento dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, ao invés do custo ou valor justo conforme IFRS.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

São constituídas provisões para os créditos de liquidação duvidosa com base em análise individual dos valores a receber e na estimativa de perdas prováveis na realização dos recebíveis.

Provisão para perdas na realização de estoques

São reconhecidas provisões para perdas prováveis de (i) estoque de produtos que tenham sido descontinuados ou que pretendemos descontinuar e; (ii) estoques excessivos de matéria-prima em relação às vendas projetadas do produto no qual são utilizadas nos próximos vinte e quatro meses. Essas provisões são atualizadas em cada data de encerramento do balanço.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

A Companhia contabiliza o ativo e passivo fiscal diferido com base nas diferenças entre os valores contábeis e a base tributária de ativos e passivos. A Companhia revisa com regularidade a realização do ativo fiscal diferido. A administração da Companhia acredita que a realização do ativo fiscal diferido líquido seja provável, suportado pelas projeções de resultados, mas seu valor é sujeito à incertezas tendo em vista que depende da concretização dos lucros tributáveis projetados para os períodos futuros.

A Administração optou para o ano fiscal de 2008 por alterar o critério de reconhecimento fiscal das variações cambiais de seus direitos e obrigações, de regime de competência para regime de caixa.

A provisão para imposto de renda e contribuição social diferida é apresentada nos balanços patrimoniais líquida entre o saldos ativos e passivos.

Imobilizado e outros ativos não circulantes

O ativo imobilizado da Companhia é demonstrado ao custo de aquisição ou construção, deduzido dos impostos compensáveis, quando aplicável, e da depreciação acumulada.

A Companhia utiliza o método de depreciação linear definida com base na avaliação da vida útil estimada de cada ativo, apurada com base na expectativa de geração de benefícios econômicos futuros, exceto para terras, as quais não são depreciadas. A avaliação da vida útil estimada dos ativos é revisada anualmente e ajustada se necessário, podendo variar com base na atualização tecnológica de cada unidade.

Os gastos com manutenção dos ativos da Companhia são alocados diretamente ao resultado do exercício conforme são efetivamente realizados.

Encargos financeiros são capitalizados ao ativo imobilizado, quando incorridos sobre imobilizações em andamento, se aplicáveis.

Redução do valor recuperável de ativos (“impairment”)

O saldo de imobilizado e outros ativos são revistos anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis, ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda nestes ativos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor recuperável corresponde ao maior valor entre o valor líquido de venda e o seu valor em uso de um ativo ou de sua unidade geradora de caixa, sendo determinado individualmente para cada ativo, a menos que o ativo não gere entradas de fluxo de caixa que sejam independentes daqueles de outros ativos ou grupos de ativos. Na estimativa do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto que reflita as avaliações de mercado atuais do valor temporal do dinheiro e riscos específicos inerentes ao ativo.

Quando houver perda identificada, ela é reconhecida no resultado do exercício pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa o valor recuperável, que é o maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo.

Ativos biológicos

Os ativos biológicos correspondem a florestas de eucalipto e pinus, as quais são destinadas para produção de papéis para embalagem, sacos de papel e chapas de papelão ondulado, além de venda para terceiros, quando exauridos. O processo de colheita e replantio tem um ciclo aproximado de 7 – 14 anos, variável com base na cultura e material genético a que se refere. Os ativos biológicos são mensurados ao valor justo, a partir do terceiro e quinto ano para eucalipto e pinus respectivamente, deduzidos dos custos estimados de venda no momento da colheita.

A avaliação dos ativos biológicos por seu valor justo considera certas estimativas, tais como: preço de madeira, taxa de desconto, plano de colheita das florestas e volume de produtividade, as quais estão sujeitas a incertezas, podendo gerar efeitos nos resultados futuros em decorrência de suas variações.

A avaliação dos ativos biológicos é feita trimestralmente pela Companhia, sendo o ganho ou perda na variação do valor justo dos ativos biológicos reconhecidos no resultado no período em que ocorrem, em linha específica da demonstração do resultado, denominada “variação do valor justo dos ativos biológicos”. O aumento ou diminuição no valor justo é determinado pela diferença entre os valores justos dos ativos biológicos no início do período e no final do período avaliado.

Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis

As provisões passivas decorrem de processos administrativos e/ou judiciais inerentes ao curso normal das atividades da Companhia. As provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis são avaliadas pelos advogados internos, advogados externos e peritos contratados pela Companhia e são quantificadas utilizando-se de critérios que permitam a sua mensuração de forma adequada e são atualizadas até as datas do balanço.

Para os processos judiciais classificados com risco de perda provável, são constituídas provisões; para os processos judiciais cujo risco de perda é considerado como possível, há somente divulgação dos processos e valores envolvidos, sem que seja constituída provisão; e para os processos cujo risco de perda é classificado como remoto, não há divulgação dos riscos nem constituição de provisões, conforme requerido pelas práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS.

Em processos judiciais envolvendo causas ativas, para as quais não existem valores provisionados nas demonstrações financeiras, seguindo o princípio contábil da prudência, sendo a prática contábil adotada é a o reconhecimento dos ativos somente após o trânsito em julgado definitivo dos processos.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Comentários dos diretores sobre controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:****a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não houve deficiências significativas incluídas no relatório dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. Comentários dos diretores sobre aspectos referentes a eventuais ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários:****a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de emissão da Companhia nos últimos três exercícios sociais.

b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável dado que não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de emissão da Companhia nos três últimos exercícios sociais.

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável dado que não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de emissão da Companhia nos três últimos exercícios sociais.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como: i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv) contratos de construção não terminada; e v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

A Companhia não mantém qualquer operação, contrato, obrigação ou outros tipos de compromissos em sociedades cujas demonstrações financeiras não sejam consolidadas com as suas ou outras operações passíveis de gerar um efeito relevante, presente ou futuro, nos seus resultados ou em sua condição patrimonial ou financeira, receitas ou despesas, liquidez, investimentos, caixa ou quaisquer outras não registradas em suas demonstrações financeiras.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9. Comentários dos diretores sobre cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não há quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

b) natureza e o propósito da operação

Não há quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não há quaisquer outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.