



## SUZANO BAHIA SUL PAPEL E CELULOSE S.A.

Anuncia os resultados consolidados do 2º trimestre de 2004

**São Paulo, 10 de agosto de 2004.** Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A. (Suzano ou Companhia) – (Bovespa: SUZB5), um dos maiores produtores integrados de celulose e papel da América Latina, anunciou hoje os resultados consolidados do segundo trimestre de 2004 (2T04). As informações operacionais e financeiras da Companhia são apresentadas com base em números consolidados e em reais, conforme a Legislação Societária. Os dados apresentados refletem a operação de Incorporação da Companhia Suzano de Papel e Celulose (Companhia Suzano) pela Bahia Sul Celulose S.A. (Bahia Sul), cuja denominação social passou a ser Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A.. Para melhor entendimento e comparabilidade dos dados contábeis e financeiros apresentados da Companhia pós-Incorporação, utilizamos os dados consolidados dos períodos anteriores da Companhia Suzano, que já consolidavam os dados da Bahia Sul.

### Principais destaques:

- Foi aprovada, nas Assembléias Gerais Extraordinárias da Bahia Sul e da Companhia Suzano, respectivamente nos dias 29 e 30 de Junho de 2004, a Incorporação da Companhia Suzano de Papel e Celulose pela Bahia Sul Celulose S.A., cuja denominação social foi alterada para Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A..
- Os dados apresentados comparam os resultados obtidos pela Companhia com os resultados consolidados da Companhia Suzano, que já consolidavam, nos períodos anteriores, os resultados da Bahia Sul.
- A partir do dia 05 de agosto, foram iniciadas as negociações com as ações da Companhia, já considerando o grupamento de 18,2765:1 ação. Favor ver no anexo, a evolução do capital social.

Em R\$ Milhões

Indicadores Financeiros	1T04	2T04	2T03	1S04	1S03
Receita Líquida	656,6	673,8	640,3	1.330,4	1.233,6
Lucro Líquido	115,9	88,2	253,0	204,1	407,2
Ebitda*	252,9	254,1	256,4	507,0	525,7
Lucro por Ação**	0,3091	0,4063	0,5407	0,7154	1,4275
Mg. Ebitda	38,5%	37,7%	40,0%	38,1%	42,6%
Div. Líq./ Ebitda Anualizado	1,63	1,78	1,59	1,79	1,55

• Ebitda = Resultado operacional mais despesas financeira e variações cambiais líquidas, mais depreciação e exaustão e amortização  
 • \*\* Pro forma, considerando nos períodos anteriores a nova base acionária pós incorporação

## **Mercado Mundial de Celulose e Papel**

Após os reajustes do início do ano, os preços internacionais de celulose de eucalipto (CIF – no norte da Europa) atingiram US\$ 550 por tonelada em 2T04 em comparação à média de US\$ 510 por tonelada no 1T04 e de US\$ 503 por tonelada em 2003. Houve redução dos níveis de compra para a China, em decorrência de ajustes dos níveis dos estoques nas tradings que atuam naquela região, sem afetar a tendência estrutural de crescimento da demanda naquele mercado.

Os estoques mundiais dos produtores de celulose – segundo a PPPC – Pulp and Paper Products Council – totalizaram em 30 de junho de 2004, 3.442 mil toneladas, o que correspondia a 34 dias de produção, uma relação entrega / capacidade de 96% e uma taxa de utilização da capacidade mundial no mesmo nível – 96%. Os estoques de celulose de fibra curta totalizaram 1.602 mil toneladas, equivalente a 38 dias de produção, com uma relação entrega / capacidade e de utilização da capacidade de 95%.

A forte demanda por papéis de imprimir e escrever no mercado americano demonstrada pela relação entrega / capacidade de 99% e 93%, nos segmentos de revestidos e não revestidos, respectivamente, foi um dos fatores que permitiu uma manutenção dos preços médios durante o segundo trimestre de US\$ 575 por tonelada de celulose de eucalipto, tendo atingido US\$ 595 por tonelada em junho de 2004.

No mercado internacional, durante o 2T04, o diferencial médio de preços entre papel não-revestido (em bobinas CIF norte Europa) e os preços de celulose de eucalipto se situou em US\$ 257 por tonelada, em linha com a média histórica de US\$ 250 por tonelada.

## **Mercado Brasileiro de Papel**

Durante o 2T04, houve crescimento no mercado doméstico de papel impulsionado pela recuperação da economia doméstica, evidenciado pelo crescimento de 10,1% no nosso volume vendido de papéis em relação ao 1T04 e de 13,7% quando comparado ao 2T03.

## **Produção**

Nossa produção no primeiro semestre de 2004 foi de 612,3 mil toneladas em produtos para comercialização, representando um crescimento de 5,0% quando comparada às 583,3 mil toneladas produzidas no mesmo período de 2003. Este crescimento mais do que compensou uma menor produção de papelcartão, resultante de ajustes operacionais no equipamento. Este nível de produção reflete a entrada em operação da primeira fase dos projetos de ampliação e modernização na Unidade Suzano, principalmente o projeto Q - de celulose - em dezembro de 2003. Tal projeto já alcançou a plena capacidade de operação, tendo superado as expectativas iniciais e se tornado uma das referências mundiais do fornecedor dos equipamentos de branqueamento.

As paradas programadas para manutenção também ocorreram no segundo trimestre e portanto, também representam redução no volume produzido quando comparado o 1T04 e o 2T03.

## **Receita líquida**

No 2T04, a receita líquida foi 2,6% superior à verificada no 1T04, atingindo R\$ 673,8 milhões, devido principalmente ao aumento de 12,7% no volume comercializado no mercado interno, com destaque para o papel de imprimir e escrever e aos melhores preços em reais obtidos nas exportações, em cerca de 10,8%, decorrentes do aumento de 5,6% nos preços médios em dólares para exportações e da desvalorização do real em 4,7%. Quando comparada ao igual período de 2003, a receita líquida foi 5,2%

superior, em decorrência, principalmente, da maior venda de papéis no mercado interno e maiores volumes exportados de celulose.

A receita líquida no 1S04 foi de R\$ 1.330,4 milhões, que comparada ao mesmo período do ano anterior representou um crescimento de 7,8%, pelo aumento de 16,6% no volume vendido, compensado por uma redução de 7,5% nos preços médios em reais. O volume comercializado neste semestre foi de 628,1 mil toneladas de produtos, o que representa uma comercialização compatível com os atuais níveis de produção após a primeira fase da modernização da Unidade Suzano.

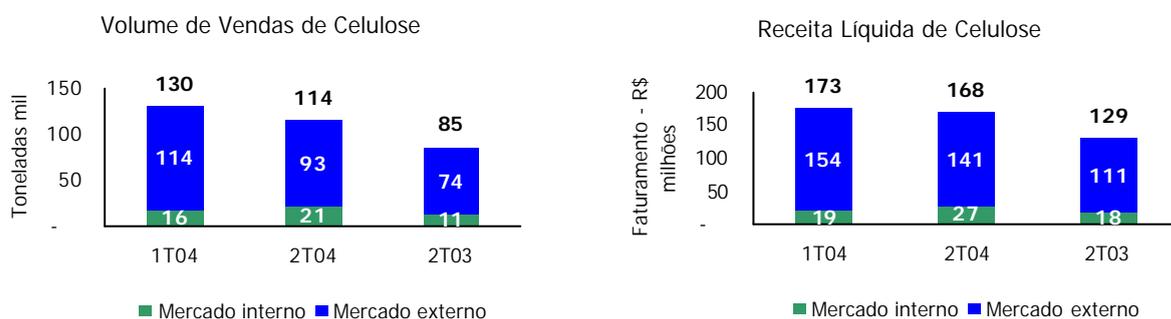
### Receita líquida de celulose

A receita líquida de celulose neste trimestre atingiu R\$168,4 milhões, com queda de 2,9% com relação ao 1T04 e representou 25,0% do total das receitas e 37,1% no volume, comparado a 26,4% da receita e 40,6% no volume no 1T04.

A redução na receita deve-se a uma redução de 12,7% no volume total vendido, para 113,9 mil toneladas no 2T04, explicada principalmente (i) pela maior disponibilidade de celulose para venda no 1T04, quando a produção de papel foi menor devido à parada para reforma da máquina de papel B8; (ii) pela redução de demanda durante o 2Q04 na Ásia, consequência do ajuste temporário dos níveis de estoques na China.

Por outro lado houve aumento de 13,0% dos preços em reais no mercado externo, devido a reajustes praticados em dólares, ampliado pela desvalorização do real no período.

No 1S04, a receita líquida de celulose atingiu R\$ 341,8 milhões, com crescimento de 24,2% em relação ao 1S03. O nível de vendas deste semestre atingiu 244,3 mil toneladas, (36,2% acima do realizado no 1S03), após a implantação do projeto Q, de modernização da planta de celulose. Os preços em reais foram negativamente impactados pela valorização de 8,3% da cotação média do real frente ao dólar.

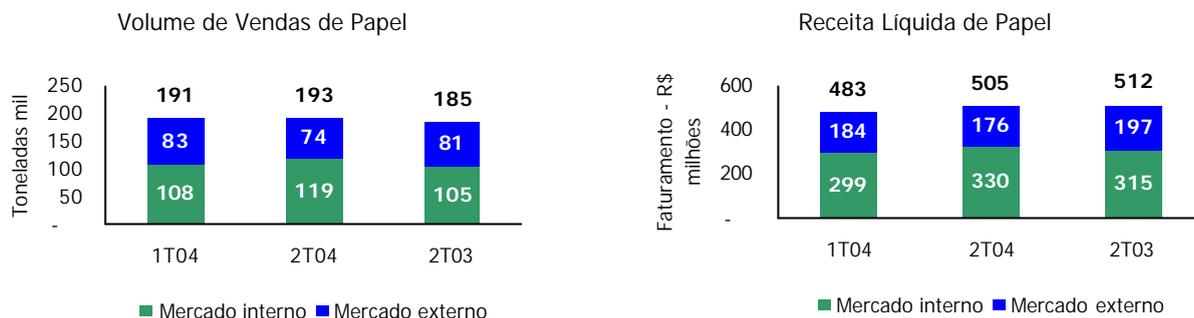


### Receita líquida de papéis

Neste trimestre, a receita líquida de papéis atingiu R\$ 505,4 milhões, com crescimento de 4,6% em relação ao 1T04. Ela representou 75,0% da nossa receita e 62,9% do volume comercializado, comparados a 73,6% e 59,4% respectivamente no 1T04. Do volume total vendido de papéis, 61,6% foram destinados ao mercado interno no 2T04 em comparação a 56,6% no trimestre anterior. Este crescimento é atribuído principalmente à recuperação da economia brasileira.

Os preços médios em reais de papel no 2T04 foram 3,5% superiores quando comparados ao 1T04, influenciados, sobretudo, por maiores preços no mercado internacional e pela desvalorização cambial, uma vez que os preços no mercado doméstico mantiveram-se estáveis. Quando comparado ao 2T03, verifica-se uma redução de 1,2% na receita líquida de papéis em função de melhores preços em reais praticados naquele período, apesar do maior volume comercializado neste trimestre.

No 1S04, houve um crescimento de 3,1% na receita de papel em relação ao 1S03, refletindo a elevação de 6,9% de volume, parcialmente compensada pela queda de 3,5% nos preços médios obtidos.



### Custo dos produtos vendidos

O custo médio unitário dos produtos vendidos no 2T04 foi R\$ 1.276,20, superior em 8,5% ao registrado no 1T04, como consequência: (i) da maior participação de papéis no volume total vendido; (ii) do maior custo de frete marítimo nas exportações; (iii) dos reajustes salariais da Unidade de Mucuri; (iv) do efeito da desvalorização do real nos custos atrelados ao dólar; (v) da antecipação de gastos nas paradas de manutenção; e (vi) da maior depreciação em função dos projetos que entraram em operação no período. Estes itens foram parcialmente compensados pelo maior volume de vendas no mercado doméstico. Quando comparado com o 2T03, a variação do custo unitário dos produtos foi de 2,0%, refletindo principalmente o aumento dos custos de mão-de-obra e a elevação dos custos de fretes marítimos, compensados pela maior participação da celulose no mix de vendas, que passou de 31,5% para 37,1% das vendas totais.

O custo-cash de produção de celulose no 2T04, manteve-se estável e entre os mais baixos do mundo, em US\$ 154 / tonelada em comparação a US\$ 155 / tonelada no 1T04. Os custos foram negativamente impactados pelo maior preço dos combustíveis, tanto no transporte da madeira, como no processo de produção de celulose, e pela parada programada de manutenção, compensados pela desvalorização cambial de 4,9% média no período.

### Lucro bruto

O lucro bruto no 2T04 foi de R\$ 282,3 milhões representando um crescimento de 1,2% quando comparado ao 1T04. A margens brutas nestes mesmos períodos foram de 41,9% e 42,5%, respectivamente. Esta redução na margem bruta decorreu, principalmente dos efeitos mencionados acima.

Em comparação com o 2T03, houve redução de 6,4% no lucro bruto, e de 5.2 pontos percentuais na margem bruta. Isso deveu-se aos fatores descritos acima, principalmente aos melhores preços praticados durante o 2T03.

### Despesas com vendas

As despesas com vendas mantiveram-se estáveis em R\$ 32,8 milhões no 2T04, quando comparadas a R\$ 31,8 milhões registrados no 1T04, representando 4,9% e 4,8% da receita líquida respectivamente. Apesar do menor volume exportado no período, por um lado, as despesas com vendas relativas ao mercado externo sofreram o impacto negativo da desvalorização do real e por outro, o maior volume de vendas no mercado interno gerou maiores despesas relacionadas à logística.

Na comparação com o 2T03, houve uma redução de 2,1%, que teve como fatores positivos menores despesas com marketing e menor provisão para devedores

duvidosos e como fator negativo, principalmente, o acréscimo de despesas com pessoal.

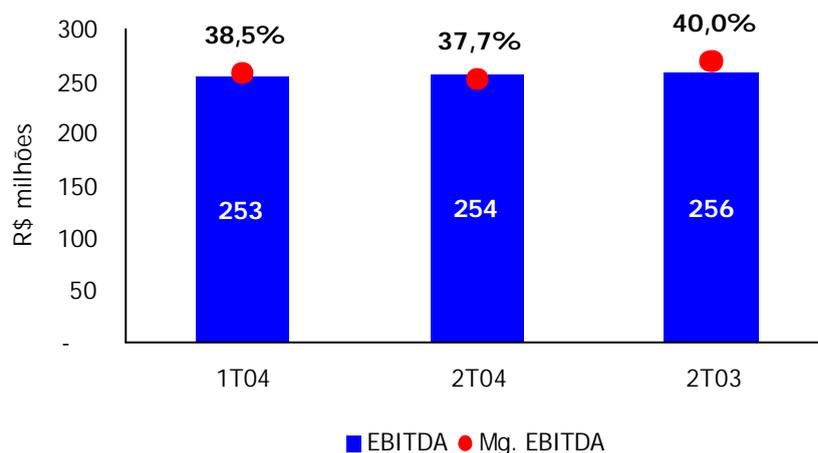
### Despesas administrativas

As despesas administrativas no 2T04 foram de R\$ 46,7 milhões e também se mantiveram estáveis em relação ao 1T04. Quando comparadas ao 2T03 verifica-se uma redução de 16,4%, que é explicada principalmente pela redução dos gastos administrativos com pessoal, menores gastos com prestadores de serviços e consultorias. No acumulado do 1S04, a despesa administrativa atingiu R\$ 93,0 milhões e representa uma redução de 20,0% com relação ao mesmo período de 2003, pelas mesmas razões destacadas no trimestre.

### EBITDA

O EBITDA no 2T04 foi de R\$ 254,1 milhões, com acréscimo de 0,5% quando comparado ao 1T04. A margem EBITDA / Receita Líquida apresentou uma redução de 38,5% para 37,7% quando comparados os mesmos períodos, explicado principalmente, pela redução na margem bruta, conforme mencionado anteriormente.

Em comparação ao 2T03, a margem EBITDA / Receita líquida apresentou uma redução de 2,3 pontos percentuais, decorrentes, principalmente, da redução da margem bruta, apesar de parcialmente compensada pela redução das despesas com vendas e administrativas.



### Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido no 2T04 foi uma despesa financeira líquida de R\$ 139,2 milhões comparada a despesa financeira líquida de R\$ 34,6 milhões no 1T04. Este aumento é explicada em sua maior parte pela desvalorização do real e o respectivo impacto em nossos ativos e passivos denominados em dólar. A parcela correspondente aos juros não incluindo o efeito da variação monetária e cambial, foi uma despesa líquida de R\$10,6 milhões no 2T04, comparada a uma despesa de 20,5 milhões no 1T04. Esta redução se justifica, principalmente, pelo efeito das operações de *hedge* sobre as aplicações financeiras.

### Imposto de Renda

A despesa com imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro, registrada no 2T04, foi de R\$ 9,3 milhões, montante 78,5% inferior ao registrado no 1T04, de R\$ 43,2 milhões. A variação se deve principalmente (i) a um menor lucro como base de cálculo do imposto, e (iii) à reversão do redutor utilizado em relação aos créditos fiscais, que vinha sendo aplicado por precaução a eventos adversos futuros, devido à aceleração de sua compensação com a incorporação.

### Lucro Líquido

O lucro líquido foi de R\$ 88,2 milhões no 2T04, comparado a R\$ 115,9 milhões no 1T04. Esta redução é explicada principalmente pelo impacto da variação cambial sobre a exposição em moeda estrangeira do nosso balanço.

### Caixa e Dívida

A dívida líquida em 30 de junho de 2004 era de R\$ 1.811,3 milhões ou US\$ 582,9 milhões, comparados a R\$ 1.652,4 milhões ou US\$ 568,1 milhões em 31 de março de 2004. A relação dívida líquida / EBITDA anualizado ao final de junho era de 1,79 vezes em comparação a 1,63 vezes ao final de março de 2004.

### Investimentos

Foram investidos R\$ 150,6 milhões no 2T04, destacando-se R\$ 54,5 milhões nas unidades de São Paulo e R\$ 82,9 milhões na unidade Mucuri. Foram investidos ainda R\$ 10,6 milhões no projeto hidrelétrico de Capim Branco.

Do total investido no 2T04, foram destinados (i) R\$ 22,2 milhões ao projeto de modernização de Suzano, sendo R\$ 7,3 milhões ao projeto Q e R\$ 14,9 milhões no projeto P, na reforma da máquina B8; (ii) R\$ 38,3 milhões ao projeto de otimização de Mucuri; e (iii) R\$ 8,3 milhões na parte florestal para o projeto de expansão. O restante foi destinado a investimentos correntes de âmbito industrial e florestal.

**A Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A.** (Suzano Papel e Celulose) é um dos maiores produtores verticalmente integrados de papel e celulose de eucalipto da América Latina, com uma capacidade de produção de 1.1 mil toneladas de celulose total e de 820 mil toneladas de papel. A Suzano Papel e Celulose oferece um amplo espectro de produtos de papel e celulose para os mercados doméstico e internacional, com posições de liderança em segmentos chave do mercado brasileiro e quatro linhas de produtos: (i) celulose de eucalipto; (ii) papel para imprimir e escrever não revestido; (iii) papel para imprimir e escrever revestido; e (iv) papelcartão.

### *Afirmações sobre Expectativas Futuras*

*Algumas afirmações contidas neste comunicado podem ser projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais afirmações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes que era esperado. Estes riscos incluem entre outros, modificações na demanda futura pelos produtos da Companhia, modificações nos fatores que afetam os preços domésticos e internacionais dos produtos, mudanças na estrutura de custos, modificações na sazonalidade dos mercados, mudanças nos preços praticados pelos concorrentes, variações cambiais, mudanças no cenário político-econômico brasileiro, nos mercados emergentes e internacional.*

*- - - cinco páginas com tabelas a seguir - - -*

Os quadros e as demonstrações financeiras a seguir, nos períodos de 1T04, 2T03, 1S03, 30 de junho de 2003 e 31 de março de 2004 são referentes às DFs da Cia. Suzano de Papel e Celulose Consolidados e as de 30 de junho de 2004 e 2T04 se referem à Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.<sup>a</sup>, considerando a Incorporação. Os dados de volume, preços médios de venda em reais e em dólares e o cálculo do Ebitda não foram revisados pelos auditores independentes.

### Evolução da posição acionária

Ações	Suzano	Bahia Sul	Incorporadora pré grupamento	Incorporadora pós grupamento
ON	102.374.458	1.364.356.856	<b>1.871.046.782</b>	102.374.458
PNA	171.145.326	1.833.313.825	<b>3.317.754.543</b>	181.531.176
PNB	-	27.032.732	<b>25.066.939</b>	1.371.539
<b>Total</b>	<b>273.519.784</b>	<b>3.224.703.413</b>	<b>5.213.868.263</b>	<b>285.277.173</b>

### Volume de Produção

(em milhares de toneladas)

	2T04	2T03	1S04	1S03
Celulose	117,5	109,4	245,8	201,0
Papel de I&E revestido	19,1	19,9	40,9	41,1
Papelcartão	39,8	47,2	88,5	96,3
Papel de I&E não revestido	118,9	123,5	237,1	244,8
<b>Total</b>	<b>295,3</b>	<b>299,9</b>	<b>612,3</b>	<b>583,3</b>

### Faturamento e volume de vendas

(em milhares de toneladas)

	2T04		2T03		1S04		1S03	
	R\$	Tons	R\$	Tons	R\$	Tons	R\$	Tons
<b>Mercado Interno</b>	<b>357.079</b>	<b>140,2</b>	<b>332.973</b>	<b>115,8</b>	<b>675.771</b>	<b>264,6</b>	<b>633.841</b>	<b>235,5</b>
Celulose	27.274	21,4	17.879	11,2	46.770	37,8	37.864	23,9
Papel I&E revestido	58.728	18,9	59.539	18,4	109.597	35,4	110.288	34,1
Cartão	83.552	28,9	79.401	26,2	168.192	59,4	152.223	55,2
Papel I&E não revestido	187.525	71,0	176.154	60,0	351.212	132,0	333.466	122,2
-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mercado Externo</b>	<b>316.756</b>	<b>166,6</b>	<b>307.344</b>	<b>155,0</b>	<b>654.621</b>	<b>363,5</b>	<b>599.750</b>	<b>303,0</b>
Celulose	141.123	92,5	110.781	74,2	295.063	206,5	237.320	155,5
Papel I&E revestido	6.446	2,6	3.202	1,3	14.832	6,3	5.643	2,3
Cartão	28.590	13,7	42.807	21,7	67.560	34,4	77.174	38,6
Papel I&E não revestido	140.597	57,8	150.554	57,8	277.166	116,3	279.613	106,6
<b>Total</b>	<b>673.835</b>	<b>306,8</b>	<b>640.317</b>	<b>270,8</b>	<b>1.330.392</b>	<b>628,1</b>	<b>1.233.591</b>	<b>538,5</b>
Celulose	168.397	113,9	128.660	85,4	341.833	244,3	275.184	179,4
Papel I&E revestido	65.174	21,5	62.741	19,7	124.429	41,7	115.931	36,4
Cartão	112.142	42,6	122.208	47,9	235.752	93,9	229.397	93,8
Papel I&E não revestido	328.122	128,8	326.708	117,7	628.378	248,2	613.079	228,9

## Balço Patrimonial Consolidado (1)

(em milhares de Reais)

ATIVO	Junho 30, 2004	Dez. 31, 2003	PASSIVO	Junho 30, 2004	Dez. 31, 2003
<b><u>CIRCULANTE</u></b>			<b><u>CIRCULANTE</u></b>		
DISPONIBILIDADES E APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.437.071	1.332.451	FORNECEDORES	125.519	152.479
CONTAS A RECEBER DE CLIENTES	498.175	412.148	FINANCIAMENTOS E EMPRÉSTIMOS	1.549.193	1.444.468
ESTOQUES	372.814	383.841	REMUNERAÇÕES E ENCARGOS A PAGAR	50.916	46.459
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A COMPENSAR	53.672	45.147	IMPOSTOS A VENCER	15.889	8.978
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DIFERIDOS	111.890	62.137	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	8.404	5.975
OUTRAS CONTAS A RECEBER	29.355	34.964	DIVIDENDOS A PAGAR	285	120.503
			CONTAS A PAGAR	70.674	84.115
			EMPRESAS RELACIONADAS	-	1.613
	<b><u>2.502.977</u></b>	<b><u>2.270.688</u></b>		<b><u>1.820.880</u></b>	<b><u>1.864.590</u></b>
<b><u>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</u></b>			<b><u>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</u></b>		
IMPOSTOS A COMPENSAR	27.826	26.345	FINANCIAMENTOS E EMPRÉSTIMOS	1.699.219	1.533.347
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DIFERIDOS	195.697	187.899	CONTAS A PAGAR	36.741	32.842
OUTRAS CONTAS A RECEBER	106.313	84.100	IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES DIFERIDOS	11.321	27.713
	<b><u>329.836</u></b>	<b><u>298.344</u></b>	PROVISÃO P/ CONTINGÊNCIAS	115.465	105.501
				<b><u>1.862.746</u></b>	<b><u>1.699.403</u></b>
<b><u>PERMANENTE</u></b>			<b><u>PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA</u></b>		
INVESTIMENTOS	30.868	23.622		-	115.606
IMOBILIZADO	3.284.090	3.060.498	<b><u>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u></b>		
DIFERIDO	24.712	345.340	CAPITAL SOCIAL	1.477.963	1.287.737
	<b><u>3.339.670</u></b>	<b><u>3.429.460</u></b>	RESERVAS DE CAPITAL	175.256	26.741
			RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	-	34.281
			RESERVAS ESPECIAL DE ÁGIO	101.636	-
			RESERVAS DE LUCROS	536.170	970.134
			AÇÕES EM TESOURARIA	(13.339)	-
			LUCROS ACUMULADOS	211.171	-
				<b><u>2.488.857</u></b>	<b><u>2.318.893</u></b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b><u>6.172.483</u></b>	<b><u>5.998.492</u></b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b><u>6.172.483</u></b>	<b><u>5.998.492</u></b>

(1) Uma descrição detalhada das alterações contábeis relacionadas à Incorporação estão incluídas na Nota Explicativa no. 1 das Demonstrações Financeiras da Companhia.

## Demonstração de Resultado Consolidado

(em milhares de Reais)

	2004			2003			COMPARATIVOS	
	2º trim	1º sem	A.V. %	2º trim	1º sem	A.V. %	Var % 2T04X2T03	Var % 1S04X1S03
RECEITA BRUTA DAS VENDAS	732.948	1.444.049	108,5%	697.743	1.352.160	109,6%	5,0%	6,8%
DEDUÇÕES DE VENDAS	(59.113)	(113.657)	-8,5%	(57.426)	(118.569)	-9,6%	2,9%	-4,1%
<b>RECEITA LÍQUIDA DAS VENDAS</b>	<b>673.835</b>	<b>1.330.392</b>	<b>100,0%</b>	<b>640.317</b>	<b>1.233.591</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>7,8%</b>
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(391.585)	(769.350)	-57,8%	(338.813)	(618.801)	-50,2%	15,6%	24,3%
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>282.250</b>	<b>561.042</b>	<b>42,2%</b>	<b>301.504</b>	<b>614.790</b>	<b>49,8%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-8,7%</b>
DESPESAS COM VENDAS	(32.810)	(64.600)	-4,9%	(33.524)	(65.190)	-5,3%	-2,1%	-0,9%
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(46.744)	(93.041)	-7,0%	(55.926)	(116.278)	-9,4%	-16,4%	-20,0%
DESPESAS FINANCEIRAS	(56.139)	(107.940)	-8,1%	(113.822)	(216.831)	-17,6%	-50,7%	-50,2%
RECEITAS FINANCEIRAS	45.561	76.883	5,8%	40.931	75.586	6,1%	11,3%	1,7%
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	(72)	(208)	0,0%	(720)	(720)	-0,1%	-90,0%	-71,1%
AMORTIZAÇÃO DE ÁGIO	10.422	-	0,0%	(10.422)	(20.844)	-1,7%	-200,0%	-100,0%
OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	2.387	8.200	0,6%	1.055	5.894	0,5%	126,3%	39,1%
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DAS VARIAÇÕES</b>	<b>204.855</b>	<b>380.336</b>	<b>28,6%</b>	<b>129.076</b>	<b>276.407</b>	<b>22,4%</b>	<b>58,7%</b>	<b>37,6%</b>
VARIAÇÕES MONETÁRIAS E CAMBIAS LIQUÍDAS	(128.590)	(142.748)	-10,7%	242.291	344.190	27,9%	-295,4%	-280,9%
<b>LUCRO OPERACIONAL</b>	<b>76.265</b>	<b>237.588</b>	<b>17,9%</b>	<b>371.367</b>	<b>620.597</b>	<b>50,3%</b>	<b>-79,5%</b>	<b>-61,7%</b>
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	16.150	19.044	1,4%	2.164	5.949	0,5%	646,3%	220,1%
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E C.SOCIAL</b>	<b>92.415</b>	<b>256.632</b>	<b>19,3%</b>	<b>373.531</b>	<b>626.546</b>	<b>50,8%</b>	<b>-75,3%</b>	<b>-59,0%</b>
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(9.305)	(52.548)	-3,9%	(111.322)	(204.117)	-16,5%	-91,6%	-74,3%
<b>LUCRO ANTES DA PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA</b>	<b>83.110</b>	<b>204.084</b>	<b>15,3%</b>	<b>262.209</b>	<b>422.429</b>	<b>34,2%</b>	<b>-68,3%</b>	<b>-51,7%</b>
PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS	5.059	-	0,0%	(9.243)	(15.202)	-1,2%	-154,7%	-100,0%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>	<b>88.169</b>	<b>204.084</b>	<b>15,3%</b>	<b>252.966</b>	<b>407.227</b>	<b>33,0%</b>	<b>-65,1%</b>	<b>-49,9%</b>
DEPRECIÇÃO/ EXAUSTÃO/ AMORTIZAÇÃO	49.050	95.464		43.275	86.436			
EBIT	205.083	411.601		213.109	439.216			
EBITDA	254.133	507.065		256.384	525.652			
LUCRO BRUTO / VENDAS LÍQUIDAS	41,9%	42,2%		47,1%	49,8%			
EBITDA / VENDAS LÍQUIDAS	37,7%	38,1%		40,0%	42,6%			
DÍVIDA LÍQUIDA / EBITDA (anualizado)	1,78	1,79		1,59	1,55			

## Demonstração de Fluxo de Caixa

(em milhares de Reais)

	Consolidado	
	Jun/2004	Jun/2003
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
<b>Lucro líquido do período</b>	204.084	407.227
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais		
Depreciação, exaustão e amortização	95.464	86.436
Resultado na venda de ativos permanentes	(19.207)	(3.957)
Resultado da equivalência patrimonial	208	720
Amortização de ágios	-	20.844
Participações minoritárias	-	15.202
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(73.943)	87.074
Variações monetárias e cambiais e juros	163.316	(286.187)
Provisões para contingências	9.964	33.292
Variações de ativos e passivos operacionais, circulantes e de longo prazo		
Aumento (redução) em contas a receber	(86.027)	(6.319)
Aumento em outros ativos circulantes e de longo prazo	(15.583)	(31.931)
(Redução) aumento em outros passivos circulantes e de longo prazo	(140.064)	60.177
	<b>138.212</b>	<b>382.578</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimentos</b>		
Adições em investimentos	(7.118)	(7.339)
Adições no imobilizado	(340.922)	(216.511)
Adições no diferido	(1.599)	(3.446)
Efeito líquido da Incorporação	-	-
Crédito por alienação de investimento	-	503.287
Perda sobre crédito por alienação de investimento	-	(52.173)
Incentivos fiscais do imposto de renda	5.794	-
Recebimento por vendas de ativos permanentes	43.535	12.118
	<b>(300.310)</b>	<b>235.936</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamentos</b>		
Integralização de capital	1.669	-
Integralização de capital devido à Incorporação	-	-
Constituição da reserva especial de ágio na Incorporação	108.723	-
Acréscimo patrimonial pela eliminação da participação dos acionistas minoritários	115.606	-
Descontinuidade da eliminação do lucro na venda de imobilizados intercompanhias	53.862	-
Dividendos pagos	(120.078)	(70.040)
Empréstimos captados	808.049	649.642
Pagamentos de empréstimos à Controladora	-	(653.309)
Pagamentos de empréstimos a terceiros	(701.113)	(637.435)
	<b>266.718</b>	<b>(711.142)</b>
<b>Efeitos de variação cambial em disponibilidades</b>	-	(2.331)
<b>Demonstração do aumento (redução) nas disponibilidades</b>		
No início do exercício	1.332.451	1.342.061
No fim do exercício	1.437.071	1.247.102
<b>Aumento (redução) nas disponibilidades</b>	<b>104.620</b>	<b>(94.959)</b>

**Empréstimos e financiamentos**

(em milhares de Reais)

	Indexador	Taxa média anual de juros	Consolidado	
			Jun/2004	Mar/2004
<b>Imobilizado:</b>				
BNDES - Finem	TJLP (1) (3)	10,03%	445.410	433.055
BNDES - Finem	Cesta de moedas (1) (3)	10,18%	100.639	79.850
BNDES - Finame	TJLP (1) (3)	9,38%	36.695	39.596
BNDES - Automático	TJLP (1) (3)	9,13%	5.335	4.827
<b>Capital de giro:</b>				
Financiamentos de exportações	US\$	4,64%	2.144.565	1.950.870
Empréstimos sindicalizados	US\$ (2)	3,81%	237.255	219.969
Eurobônus	US\$	10,625%	-	-
Resolução 63	US\$	2,50%	-	18.969
Repasse de capital externo	US\$ (4)	10,12%	213.309	35.945
Financiamentos de Importações	US\$	2,49%	52.353	57.166
Outros	US\$	-	12.850	11.653
			<b>3.248.411</b>	<b>2.851.900</b>
<b>Passivo circulante</b>			<b>1.549.193</b>	<b>1.391.578</b>
<b>Exigível a longo prazo</b>			<b>1.699.218</b>	<b>1.460.322</b>
Os empréstimos e financiamentos a longo prazo vencem como segue:				
Julho a dezembro de 2005			341.585	486.673
2006			580.418	451.958
2007			297.624	183.716
2008			193.976	119.042
2009			143.781	101.624
2010 em diante			141.834	117.309
			<b>1.699.218</b>	<b>1.460.322</b>

- (1) Termo de capitalização correspondente ao que exceder a 6% da Taxa de Juros a Longo Prazo (TJLP) divulgada pelo Banco Central;
- (2) No início de julho de 2001 a subsidiária integral Bahia Sul International Trading Ltd, contraiu empréstimo no exterior no montante de US\$ 100 milhões, para aquisição da totalidade dos Eurobônus de emissão da Bahia Sul Celulose S.A. Este empréstimo foi contratado por três anos, prazo equivalente ao vencimento do Eurobônus, a um custo de LIBOR + 2,60% a.a. Durante o terceiro trimestre de 2003 foi antecipado o pagamento de US\$ 25 milhões referentes a este empréstimo. Os Eurobônus foram mantidos em carteira pela referida subsidiária integral até o vencimento ocorrido em 10 de julho de 2004;
- (3) Os financiamentos estão garantidos por hipotecas da fábrica, propriedades rurais e florestas e alienação fiduciária dos bens objeto dos financiamentos;
- (4) Neste montante está incluído empréstimo de R\$ 175 milhões (US\$ 56 milhões) com cláusulas determinando níveis máximos de endividamento e alavancagem, com base em suas demonstrações financeiras consolidadas. No final do período a Companhia encontrava-se adimplente com estas condições contratuais.