

## No primeiro ano de IFRS, Cosan apresenta EBITDA recorde de R\$2,7 bilhões

**São Paulo, 06 de junho de 2011** - A COSAN LIMITED (NYSE: CZZ; BM&FBovespa: CZLT11) e a COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO (BM&FBovespa: CSAN3) anunciam hoje seus resultados referentes ao exercício social 2011, findo em 31 de março de 2011. Os resultados do FY'11 são apresentados de forma consolidada, de acordo com a nova legislação societária brasileira e as normas internacionais de contabilidade (IFRS).

**Marcelo Martins**  
CFO & DRI

**Luiz Felipe Jansen de Mello**  
Relação com Investidores

[ri@cosan.com.br](mailto:ri@cosan.com.br)  
[www.cosan.com.br](http://www.cosan.com.br)

**CZZ**  
LISTED  
NYSE

**CSAN3**  
NOVO  
MERCADO

### Destaques FY'11

- Adoção do novo padrão contábil segundo critérios internacionais (IFRS)
- Receita líquida recorde em todas as unidades de negócio (CAA, Cogeração, CCL e Rumo)
- Volume vendido recorde de Lubrificantes, totalizando 166,4 milhões de litros
- EBITDA de R\$146,2 milhões na Rumo, beneficiado pelo início da operação de transporte
- Lucro líquido de R\$ 771,6 milhões

### Definições:

**FY'11** - exercício social iniciado em 1º de abril de 2010 e encerrado em 31 de março de 2011

**FY'10** - exercício social iniciado em 1º de abril de 2009 e encerrado em 31 de março de 2010

**4T'11** - trimestre encerrado em 31 de março de 2011

**4T'10** - trimestre encerrado em 31 de março de 2010

### Sumário de Informações Financeiras e Operacionais (R\$MM)

	4T'10	4T'11		FY10	FY'11
4.394.1	4.609.3		Receita operacional Líquida	15.336.1	18.063.5
710.6	1,137.1		● Lucro bruto	2,064.7	2,913.4
16.2%	24.7%		Margem Bruta	13.5%	16.1%
370.9	721.8		● Lucro operacional	1,472.9	1,191.1
8.4%	15.7%		Margem Operacional	9.6%	6.6%
646.1	1,057.5		● EBITDA	2,182.6	2,671.0
14.7%	22.9%		Margem EBITDA	14.2%	14.8%
294.7	486.8		● Lucro antes de minoritários	1,049.6	776.6
294.0	480.9		● Lucro líquido	1,053.7	771.6
6.7%	10.4%		Margem Líquida	6.9%	4.3%
745.3	531.9		Capex	2,545.5	3,037.2
4,249.5	5,262.7		Dívida Líquida	4,249.5	5,262.7
5,982.2	6,784.3		Patrimônio líquido e Minoritários	5,982.2	6,784.3

## A. Principais Impactos do IFRS

- ⇒ Ativo Biológico, CPC 29 (IAS 41): os ativos biológicos da Companhia passaram a ser mensurados ao seu valor justo, aplicando o método de fluxo de caixa futuro descontado, cujo impacto da variação do valor justo no exercício findo em 31 de março de 2011 foi de R\$ 381,9 milhões (R\$44,9 milhões em 2010).
- ⇒ Combinação de Negócios, CPC 15 (IFRS 3): os ativos e passivos de negócios adquiridos são avaliados ao seu valor justo na data de cada transação, aumentando assim, principalmente, a base de ativos imobilizados da Companhia e, portanto, a depreciação. Conseqüentemente, tivemos um maior custo com amortização e depreciação de ativos relacionados com a aquisição da Cosan Alimentos, Teaçú e Ezzo Brasileira (atual CCL), impactando o CPV de todas as unidades de negócio da Companhia. Este efeito, entretanto, não impacta o EBITDA da Companhia, uma vez que também impacta a depreciação do período.
- ⇒ Tratos Culturais: Impacto positivo de R\$ 370,9 milhões no ano (R\$292,4 milhões no ano anterior) em função de consideração dos tratos culturais realizados no canavial (após o plantio) como sendo Capex e conseqüentemente sua amortização sendo considerada para fins de cálculo do EBITDA, o que melhorou o custo caixa e, conseqüentemente, o EBITDA da CAA;
- ⇒ Alienação de participação: estorno de R\$ 223,0 milhões (quando comparado ao BRGAAP antigo) referente à transação de alienação de participação na Rumo, uma vez que, no IFRS, transação entre acionistas controladores e não controladores não trazem impacto no resultado, sendo reconhecidos diretamente no patrimônio líquido.



## ***B. Panorama de Mercado***

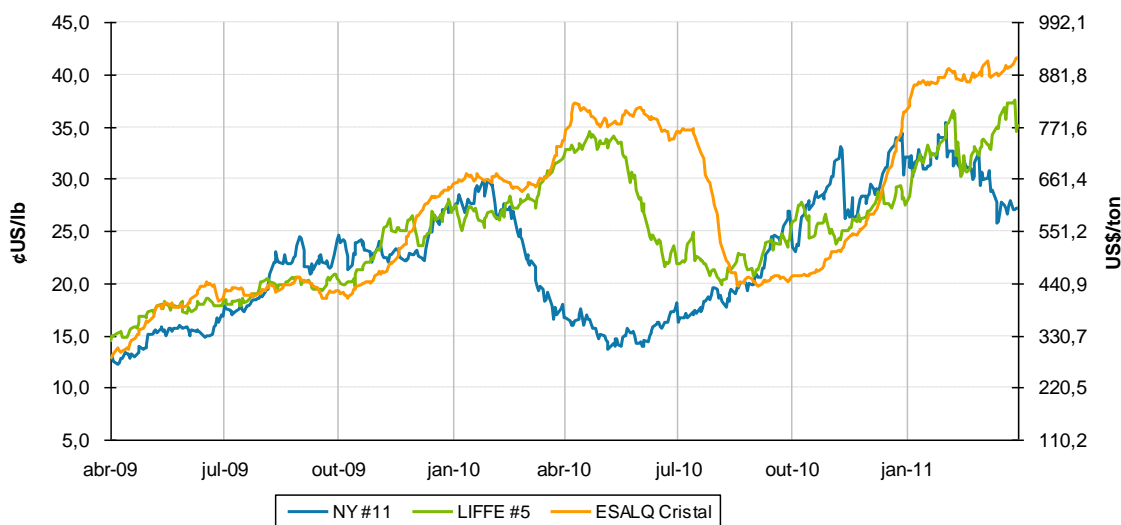
A moagem no Centro-Sul (CS) do Brasil atingiu 556,8 milhões de toneladas de cana de açúcar na safra 2010/11, valor 2,75% maior que a safra anterior conforme dados da UNICA. A menor disponibilidade de cana quando comparada com as projeções iniciais realizadas pela UNICA, foi reflexo de um clima extremamente seco, que reduziu o seu índice de produtividade por área plantada. Por outro lado, esta condição climática favoreceu a concentração de açúcar equivalente na cana de açúcar (ATR), que totalizou 141,20 kg/tonelada de cana, comparado a 130,23 kg/tonelada na safra 2009/10. Em função dos altos preços no mercado internacional, o mix de produção para açúcar aumentou de 42,6% na safra anterior para 44,71% nesta safra. Dessa forma, a produção de açúcar teve acréscimo de 16,9% atingindo 33,5 milhões de toneladas, enquanto que a produção de etanol alcançou 25,4 bilhões de litros, 7,1% maior que a safra anterior, sendo 18,0 bilhões de litros de etanol hidratado e 7,4 bilhões de litros de etanol anidro.

Segundo estimativas da UNICA, a moagem na safra 2011/12 deve totalizar 568,5 milhões de cana de açúcar, o que representa um crescimento de 2,1% em comparação à safra anterior. Este pequeno crescimento pelo 2º ano consecutivo é reflexo da escassez de matéria-prima, impactada principalmente pelo envelhecimento do canavial devido à ausência de investimentos do setor, aliado a uma condição climática desfavorável da safra anterior conforme mencionado acima. Espera-se que a safra 2011/12 tenha um perfil ainda mais açucareiro, em razão dos investimentos realizados em produção de açúcar impulsionados pelos altos preços praticados no mercado mundial. A estimativa de produção de açúcar é de 34,6 milhões de toneladas, enquanto que a de etanol é de 25,51 bilhões de litros, com uma maior participação do etanol anidro no total.

Os números mais recentes da UNICA, até a quinzena finalizada em 16 de maio de 2011, apontam uma diminuição na moagem de cana-de-açúcar neste início de safra 2011/12, totalizando 56,7 milhões de toneladas, 39,5% inferior ao mesmo período da safra anterior. Os principais motivos para esta redução foram: (i) o atraso no início das unidades produtoras, em função da menor disponibilidade de cana de açúcar, (ii) qualidade inferior da cana, com 8,51 kg de ATR por tonelada de cana a menos que na safra anterior e (iii) antecipação ocorrida na safra anterior, quando tivemos unidades produtoras em operação durante inclusive o período de entressafra. O mix de produção do período priorizou a produção de etanol em razão dos elevados preços praticados no mercado doméstico, sendo 59,87% da cana destinada a este produto e 40,13% destinada ao açúcar. A produção de açúcar alcançou 2,4 milhões de toneladas, uma redução de 46,7% em relação à safra anterior, enquanto que a de etanol atingiu 2,2 bilhões de litros, sendo 1,3 bilhões de litros de etanol hidratado e 843,0 milhões de etanol anidro, representando uma redução de 55,1% e um crescimento de 4,2%, respectivamente.



## Açúcar



Fonte: ESALQ, Bloomberg, Cosan

No mercado doméstico, o preço do açúcar permaneceu elevado, com a saca de 50kg, na base ESALQ, negociada na média trimestral a R\$ 74,0. A manutenção dos preços altos do açúcar ocorreu devido ao favorecimento da produção de VHP para a exportação, que acarretou numa menor disponibilidade do produto para o mercado interno.

Na Rússia a expansão da área plantada não foi suficiente para compensar as perdas de rendimento agrícola relacionadas à seca associada às altas temperaturas. Por isso, o potencial de desenvolvimento da beterraba ficou restrito e a produção de açúcar atingiu 3 milhões de toneladas, o que representa queda de 1 milhão de toneladas em relação às expectativas iniciais. Em razão da menor disponibilidade houve forte aumento de preços, que levou o governo russo a antecipar a redução da tarifa de importação.

Na Índia, por outro lado, a maior disponibilidade de cana levou a região de Maharashtra a alcançar um recorde na sua produção de 9 milhões de toneladas, que compensou a queda da produção em Uttar Pradesh no final da safra. De maneira geral, a produção da Índia deve atingir em 26,1 milhões de toneladas, apenas 400.000 toneladas abaixo das expectativas de mercado. O Governo autorizou licença para a exportação de 500 mil toneladas de açúcar através do regime OGL até 17 de junho.

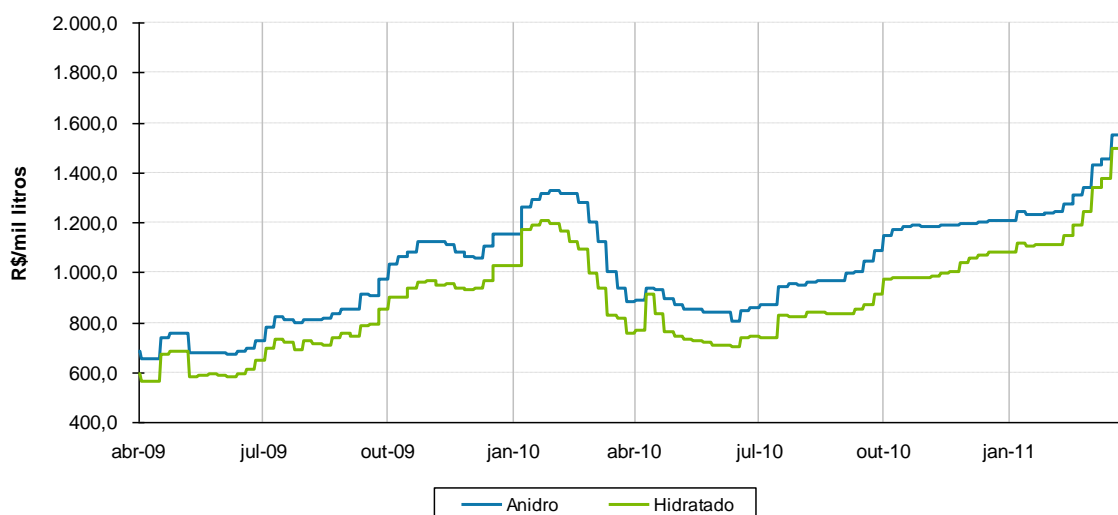
A safra na Tailândia excedeu as expectativas do mercado atingindo aproximadamente 95,0 milhões de toneladas de cana processadas, o que representa um crescimento de 35% no comparativo anual. A decisão de priorizar a fabricação de açúcar bruto em detrimento ao açúcar branco, em função dos altos prêmios no mercado físico spot, impactou o balanço mundial de açúcar bruto, pressionando para baixo os preços do produto no mercado internacional

Como resultado deste cenário, o preço do açúcar bruto neste 4T'11 apresentou média de ¢US\$30,54/lb, 5,1% acima do 3T'11 e 24,6% superior à média do 4T'10, atingindo ¢US\$24,52/lb no final de dezembro. O açúcar refinado no mercado internacional apresentou preço médio de US\$751,43/ton no período, 14,0% superior ao 4T'10 e 2,8% acima do 3T'11.



No 4T'11, o Real apresentou cotação média de R\$1,67/US\$, 1,8% inferior à média do trimestre anterior e 7,5% inferior ao 4T'10. O câmbio ao final do período foi de R\$1,63/US\$, comparado com R\$ 1,67/US\$ em dezembro de 2010 e R\$ 1,78/US\$ em março de 2010.

## Etanol



Fonte: ESALQ, Bloomberg, Cosan

No mercado doméstico de etanol, os preços alcançaram níveis elevados em razão de um balanço de oferta e demanda bastante apertado, principalmente por (i) quebra de safra no Brasil; (ii) maximização da produção de açúcar e (iii) aumento de 6% na frota de veículos leves. O preço médio para o hidratado, base ESALQ, foi de R\$ 1.237,3/m<sup>3</sup> no 4T'11, 21,9% maior que no trimestre anterior e 18,8% acima do 4T'10. O preço médio do anidro foi de R\$ 1.361,1/m<sup>3</sup>, um aumento de 14,7% comparado ao 3T'11 e 14,5% comparado ao mesmo trimestre do ano anterior.

Neste trimestre também tivemos importantes mudanças no setor, com a ANP (Agência Nacional do Petróleo) passando a ser oficialmente a instituição que regulará o mercado de etanol e o mesmo sendo tratado agora como um combustível, e não mais como um produto agrícola, devido a sua importância estratégica para o Brasil. Além disso, também ocorreram mudanças na banda da mistura obrigatória do anidro à gasolina que anteriormente podia variar de 20% a 25% e agora teve seu limite inferior reduzido para 18%. Cabe ressaltar, entretanto, que apesar desta alteração, a mistura obrigatória continua em 25%.

A paridade média (ponderada pela frota) do preço do etanol hidratado em relação à gasolina no Brasil, calculada de acordo com dados da ANP, era de aproximadamente 80% ao final do 4T'11, com apenas 1 estado brasileiro, Mato Grosso, que corresponde a 1,8% da frota nacional, com paridade de 70%.

Segundo a ANFAVEA, no 4T'11 foram licenciados 658,9 mil veículos flex-fuel em todo o Brasil, o que significa 85% do total de veículos novos e um crescimento de 1,0% com relação ao 4T'10.





## Combustíveis

---

Segundo a ANP, o volume vendido de Diesel nos 3 primeiros meses de 2011 foi 3,9% superior ao mesmo período do ano anterior, atingindo 11,6 bilhões de litros.

Apesar dos preços mais elevados do etanol hidratado, que deixou o etanol menos competitivo que a gasolina, o consumo apresentou aumento de 2,4% no período, com volume de 2,9 bilhões de litros, em função do crescimento da frota *flex fuel* no Brasil. O volume comercializado de gasolina A aumentou 2,9%, com 6,0 bilhões de litros vendidos no trimestre, o que fez com que o volume de etanol anidro (25% misturado com a gasolina A) comercializado no trimestre chegasse a 2,1 bilhões de litros.

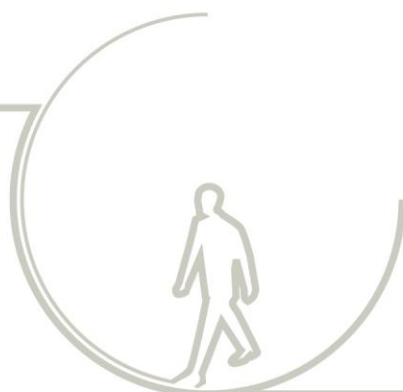


## C. Dados de Produção

4T'10	4T'11	Dados Operacionais	FY'10	FY'11
181	77	<b>Cana Moída (mil tons)</b>	<b>50.314</b>	<b>54.315</b>
16	-	Própria (mil tons)	23.443	27.400
164	77	Terceiros (mil tons)	26.690	26.838
		<b>Produção</b>	-	-
-	2	Açúcar Bruto (mil tons)	2.520	2.517
-	1	Açúcar Branco (mil tons)	993	1.406
-	-	Etanol Anidro (mil m3)	623	686
9	3	Etanol Hidratado (mil m3)	1.212	1.516
<b>115,0</b>	<b>136,1</b>	<b>ATR cana (kg/ton)</b>	<b>129,8</b>	<b>139,0</b>
<b>99,5%</b>	-	<b>Nível de mecanização (%)</b>	<b>64,5%</b>	<b>79,5%</b>

A safra deste ano foi fortemente afetada pela seca na região Centro Sul do país, diminuindo a disponibilidade de cana-de-açúcar. Apesar deste efeito climático adverso, a Cosan apresentou aumento de 8,0% em sua moagem, totalizando 54,3 milhões de toneladas de cana moída, principalmente em função da entrada em operação dos *greenfields* de Jataí e Caarapó. A cana própria representou, nesta safra, 50,4% do total de cana processada, com um índice de mecanização de 79,5%.

Por outro lado, o clima seco favoreceu a concentração de ATR, que atingiu 139,0 kg/tonelada de cana nesta safra. A consolidação de 12 meses da Cosan Alimentos e os melhores preços do açúcar, principalmente no mercado doméstico, possibilitaram uma estratégia de priorizar a produção de açúcar branco com maior valor agregado, que atingiu 1,4 milhões de toneladas, 41,6% superior ao ano anterior.



## D. Performance Operacional

A partir desse exercício estamos reportando as informações financeiras de acordo com as novas regras contábeis vigentes no Brasil (“BR GAAP”), que estão alinhadas com os princípios contábeis internacionais (“IFRS”). Essa adoção tem 1º de abril de 2009 como data de transição (momento em que convertemos os saldos iniciais de acordo com as regras antigas para as novas regras contábeis). Maiores detalhes sobre essas diferenças e principais impactos dessa mudança para o IFRS podem ser obtidos e estão detalhados na nota explicativa 3 das demonstrações financeiras.

Em adição, a partir do início do exercício social 2011, a Companhia passou a adotar o critério contábil de *hedge accounting*, com o objetivo de trazer maior transparência para os efeitos de hedge em seus resultados. Assim como fizemos nas Cartas Trimestrais anteriores deste exercício social, todos os efeitos deste critério contábil adotado estarão descritos detalhadamente na seção “Impactos do *Hedge Accounting*”.

### EBITDA por Unidade de Negócio

EBITDA (R\$ MM) - FY11	CAA	Rumo	CCL	Total*
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>6.389,2</b>	<b>448,1</b>	<b>11.795,3</b>	<b>18.063,5</b>
(-) CPV & Custo de Serv. Prestados	(4.400,5)	(316,5)	(11.014,1)	(15.150,1)
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>1.988,7</b>	<b>131,6</b>	<b>781,2</b>	<b>2.913,4</b>
<i>Margem Bruta</i>	31,1%	29,4%	6,6%	16,1%
(-) Despesa com Vendas	(568,4)	0,1	(456,1)	(1.026,0)
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(393,0)	(29,1)	(118,9)	(541,0)
(±) Outras Receitas Operacionais	(64,9)	9,9	31,8	(33,8)
(+) Depreciação e Amortização	1.168,2	33,7	156,6	1.358,5
<b>(=) EBITDA</b>	<b>2.130,6</b>	<b>146,2</b>	<b>394,5</b>	<b>2.671,0</b>
<i>Margem de EBITDA</i>	33,3%	32,6%	3,3%	14,8%

\* Total considera os efeitos de eliminações de consolidação





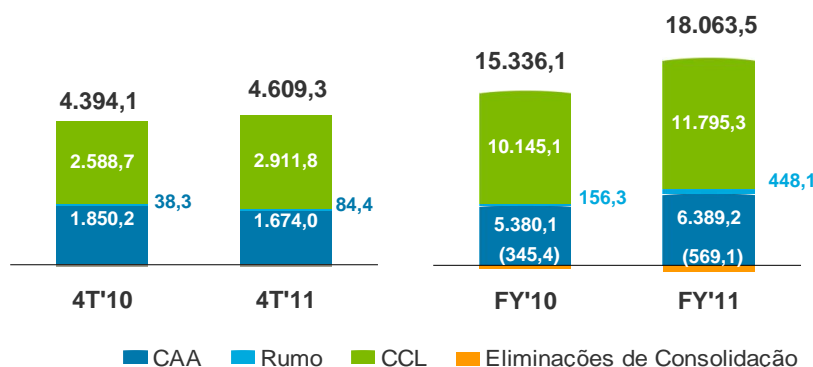
## Receita Líquida

4T'10	4T'11	Composição das Vendas (R\$MM)	FY10	FY'11
<b>4,394.1</b>	<b>4,609.3</b>	<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>15,336.1</b>	<b>18,063.5</b>
<b>1,850.2</b>	<b>1,674.0</b>	<b>CAA</b>	<b>5,380.1</b>	<b>6,389.2</b>
1,215.5	985.1	● Vendas de Açúcar - CAA	3,377.8	3,853.4
347.7	372.0	<i>Mercado Interno</i>	1,062.3	1,387.3
867.8	613.2	<i>Mercado Externo</i>	2,315.5	2,466.2
602.1	666.7	● Vendas de Etanol - CAA	1,747.6	2,203.7
549.7	641.0	<i>Mercado Interno</i>	1,325.9	1,958.9
52.4	25.8	<i>Mercado Externo</i>	421.8	244.8
5.7	4.4	● Cogeração de Energia - CAA	93.6	194.9
26.8	17.8	● Outros Produtos e Serviços - CAA	161.0	137.1
<b>38.3</b>	<b>84.4</b>	<b>Rumo</b>	<b>156.3</b>	<b>448.1</b>
24.9	28.1	● Elevação	140.1	142.2
13.4	56.3	● Transporte	16.1	305.9
<b>2,588.7</b>	<b>2,911.8</b>	<b>CCL</b>	<b>10,145.1</b>	<b>11,795.3</b>
2,401.6	2,681.8	● Vendas de Combustível - CCL	9,437.3	10,902.3
170.4	203.1	<i>Etanol</i>	757.0	814.6
1,208.6	1,265.9	<i>Gasolina</i>	4,111.0	4,656.9
999.3	1,185.6	<i>Diesel</i>	4,338.5	5,325.3
23.3	27.2	<i>Outros</i>	230.9	105.4
168.9	208.8	● Vendas de Lubrificantes - CCL	634.0	822.4
18.1	21.2	● Outros Produtos e Serviços - CCL	73.7	70.6
<b>(83.0)</b>	<b>(60.9)</b>	<b>Eliminações de Consolidação</b>	<b>(345.4)</b>	<b>(569.1)</b>

A receita líquida da Cosan no FY'11 atingiu R\$18,1 bilhões, comparada a R\$15,3 bilhões no FY'10. Este aumento de 17,8% reflete mais um ano de crescimento em todas as unidades de negócio, através do aumento de capacidade de produção e do volume vendido e serviços prestados. Na CAA, mesmo com uma safra difícil devido a condições climáticas desfavoráveis, que afetaram a produtividade da cana-de-açúcar, obtivemos um aumento de produção devido (i) ao aumento do aproveitamento da capacidade instalada dos 2 *greenfields* (Jataí e Caarapó), (ii) expansão das fábricas de açúcar e (iii) a entrada em operação de outros projetos de co-geração que, aliados aos melhores preços de açúcar e etanol, elevaram a receita da CAA em 18,0%, para R\$6,4 bilhões. A receita líquida da CCL apresentou crescimento de 16,3%, totalizando R\$11,8 bilhões, especialmente em função do incremento de 22,7% na receita de Diesel, 29,7% na de lubrificantes e 13,3% de gasolina. Na Rumo, a operação de transportes baseada prioritariamente no contrato de parceria com a ALL – America Latina Logística S.A. foi a principal responsável pelo aumento de 186,8% em sua receita líquida, que totalizou R\$448,1 milhões, dos quais R\$305,9 milhões provenientes do serviço de transporte e R\$142,2 milhões de elevação.

### Receita Operacional Líquida (R\$ MM)





## Venda de Açúcar - CAA

As vendas de açúcar totalizaram neste exercício social R\$3,9 bilhões, um crescimento de 14,1% com relação ao ano anterior. Os principais fatores que contribuíram para o aumento de R\$ 475,6 milhões foram:

- ⇒ Incremento de R\$128 milhões proveniente do maior volume vendido, 3,8% superior ao ano anterior. As vendas no mercado doméstico aumentaram 17,4%, com 1.238,2 mil toneladas refletindo o efeito de 12 meses de vendas contra 10 meses no ano anterior da compra da Cosan Alimentos e a maior concentração de ATR na cana (139,0kg ATR/ tonelada de cana na safra 2010/11, comparado a 129,8kg/tonelada de cana na safra 2009/10). Entretanto, a quebra de safra afetou a produção de açúcar e fez com que as exportações deste produto apresentassem um decréscimo de 1% sobre o ano anterior somando 3.052,6 mil toneladas;
- ⇒ Aumento de R\$335 milhões em função de preços 10% maiores, sendo que os preços no mercado doméstico foram 11,2% superiores, enquanto os preços no mercado internacional apresentaram um aumento de apenas 7,5% quando comparados com o mesmo período do ano passado, em função do efeito do *hedge accounting*, que teve um impacto negativo de R\$160,3 milhões.

O efeito do mix de produtos contribuiu com R\$ 13 milhões, com um mix maior de açúcar vendido no mercado doméstico que alcançou 29% contra 25,5% no exercício social passado.

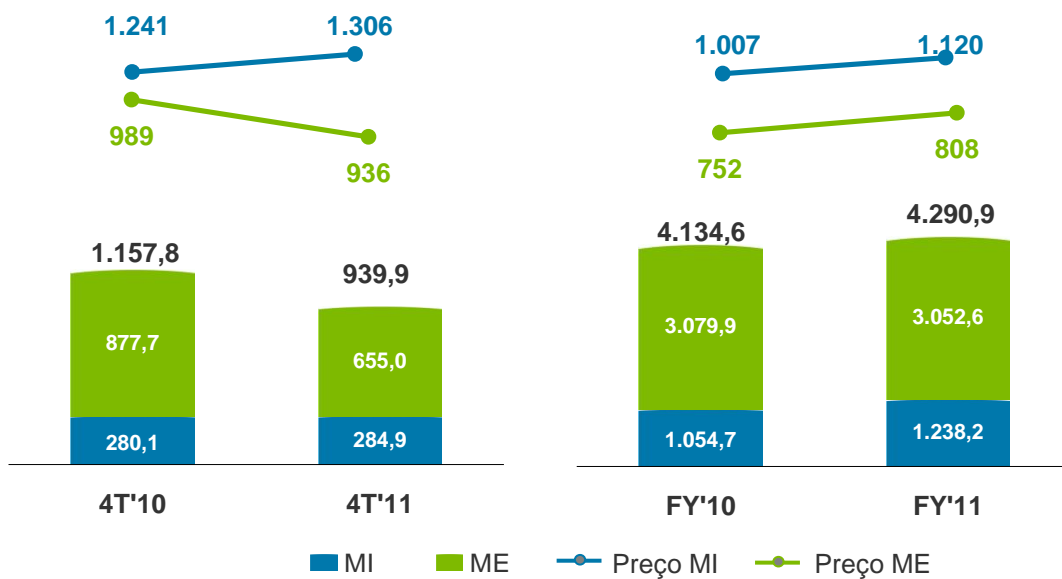
## Açúcar

Volume (Mil tons) e Preço Médio Unitário (R\$/ton)



# Carta Financeira

Exercício Social 2011 – abr/10 a mar/11



Os estoques de açúcar terminaram este exercício social 28,1% abaixo do ano anterior, refletindo a estratégia comercial adotada para aproveitar os altos preços do produto no último trimestre.

## Estoques de Açúcar

Estoques: Açúcar		
	4T'10	4T'11
'000 ton	135.8	97.7
R\$'MM	93.6	77.6
R\$/ton	689	794

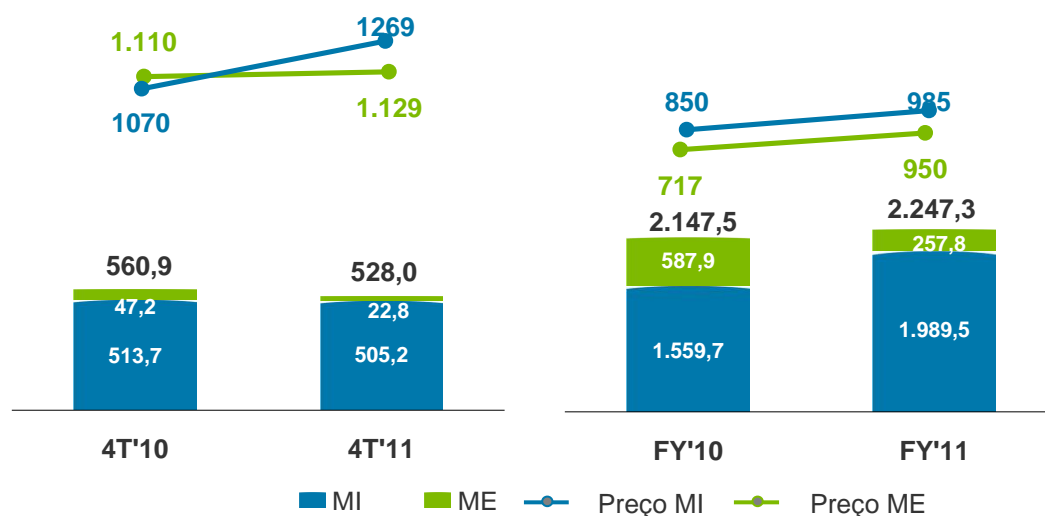
## Vendas de Etanol - CAA

A receita de etanol no FY'11 totalizou R\$2,2 bilhões, apresentando um crescimento de 26,1% quando comparada ao ano anterior. Podemos destacar, a seguir, os principais fatores que elevaram a receita em R\$ 456,1 milhões:

- ⇒ Ganhos de R\$81,2 milhões decorrentes do aumento do volume de etanol vendido em função da: (i) incorporação das usinas da Cosan Alimentos em junho de 2009 que aumentou nossa capacidade de moagem; (ii) maior concentração de ATR na cana; (iii) *ramp-up* da produção dos *greenfields* Jataí e Caarapó.
- ⇒ Ganhos de R\$358,3 milhões, devido ao aumento de 20,5% no preço médio do etanol nos mercados doméstico e internacional;
- ⇒ Ganhos de R\$16,6 milhões devido ao efeito de mix de produtos com a menor participação das vendas no mercado externo, que apresentou preços médios mais baixos que o mercado doméstico.

## Etanol

Volume (Milhões de litros) e Preço Médio Unitário (R\$/mil litros)



Ao longo deste ano, optamos por manter um ritmo regular nas vendas de etanol, conforme evidenciado nos trimestres anteriores, reflexo da estratégia comercial da Companhia.

O nível dos estoques no 4T'11 apresentou uma redução de 27,3% com relação ao 4T'10, mesmo com produção 20% superior à do exercício anterior, devido a forte demanda e maior preço verificado no final do período de entressafra.

## Estoques de Etanol

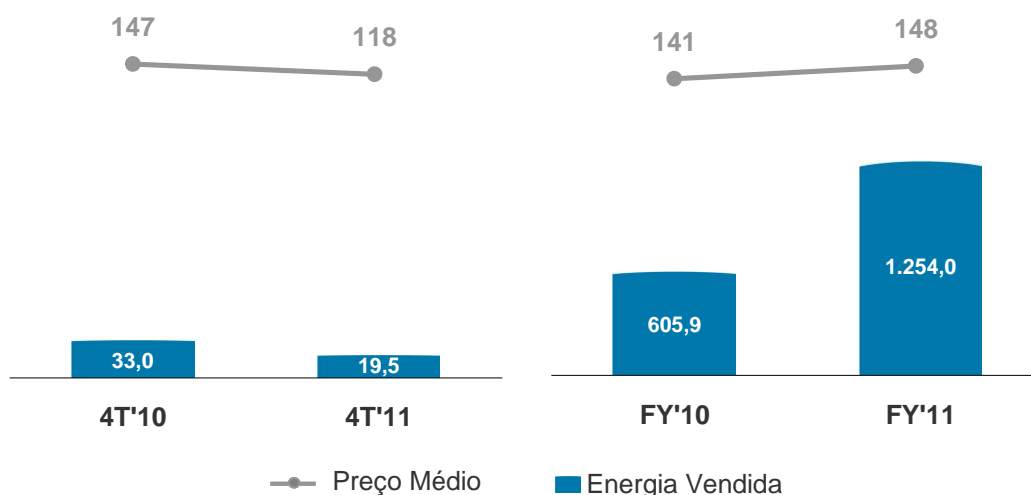
Estoques: Etanol		
	4T'10	4T'11
'000 m <sup>3</sup>	68.2	49.6
R\$'MM	56.2	42.8
R\$/m <sup>3</sup>	824	864

## Cogeração de energia - CAA

A receita de energia totalizou R\$194,9 milhões através da venda de R\$8,9 milhões em vapor e de 1.254,0 mil MWh de energia a um preço médio de R\$148,3/MWh. O crescimento de 107% do volume vendido é resultado da entrada em operação de novas unidades de cogeração (totalizando 10 este ano, comparado a 6 no ano anterior) e ao *ramp-up* das demais.

## Energia Elétrica

Volume ('000 MWh) e Preço Médio Unitário (R\$/MWh)



## Outros Produtos e Serviços - CAA

A receita de outros produtos e serviços da CAA teve uma redução de 14,8%, ou R\$23,9 milhões em relação ao FY'10, principalmente devido ao reposicionamento estratégico da Cosan com a redução nas vendas de produtos DaBarra Alimentos (matinais) no varejo, que

# Carta Financeira

Exercício Social 2011 – abr/10 a mar/11



em fevereiro de 2011, teve todo o seu negócio de comercialização de alimentos, exceto açúcar, vendido.





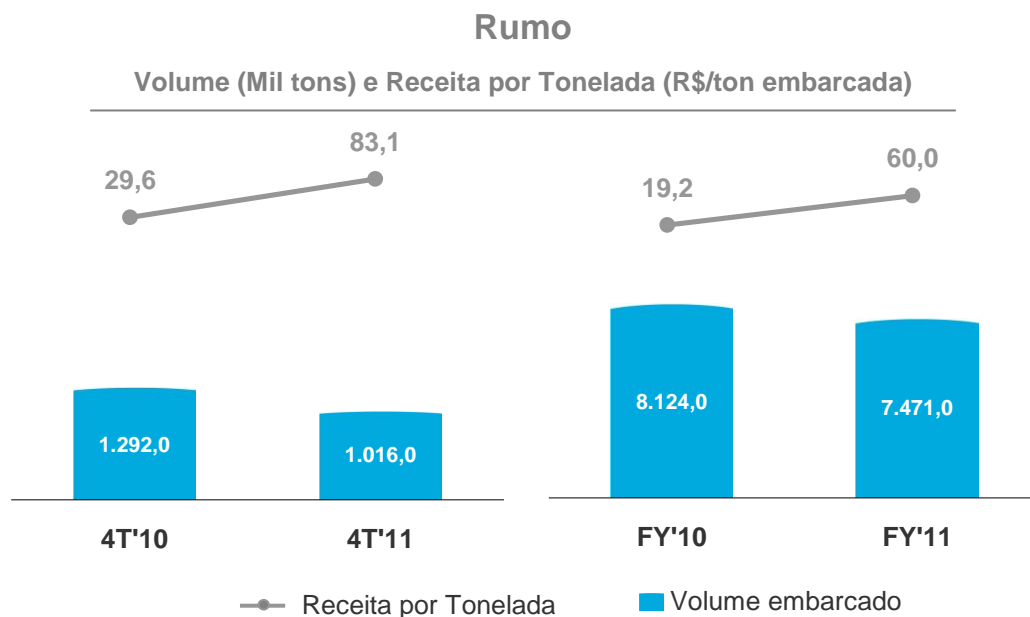
## Rumo

A receita líquida da Rumo, de R\$448,1 milhões no FY'11, foi 186,7% superior ao FY'10, reflexo do início das operações de transporte em janeiro de 2010, que apresentou receita de R\$305,9 milhões.

Já a receita de elevação manteve-se em linha com o ano anterior, totalizando R\$ 142,2 milhões no exercício, apesar do volume 8,0% inferior, beneficiada pelo incremento de 10,4% no preço de elevação.

O menor volume elevado no ano é decorrente da concentração do volume exportado nos meses de pico, acima da capacidade de elevação portuária, e da quebra de safra, que reduziu a disponibilidade de açúcar a ser exportado no final da safra. Esse efeito do volume foi parcialmente compensado pelo aumento do preço.

Como resultado do maior valor agregado ao produto embarcado, principalmente pelo aumento das operações de transporte, que superou a expectativa inicial para o primeiro ano de operações, a receita por tonelada elevada neste trimestre foi 3,1 vezes superior ao FY'10.

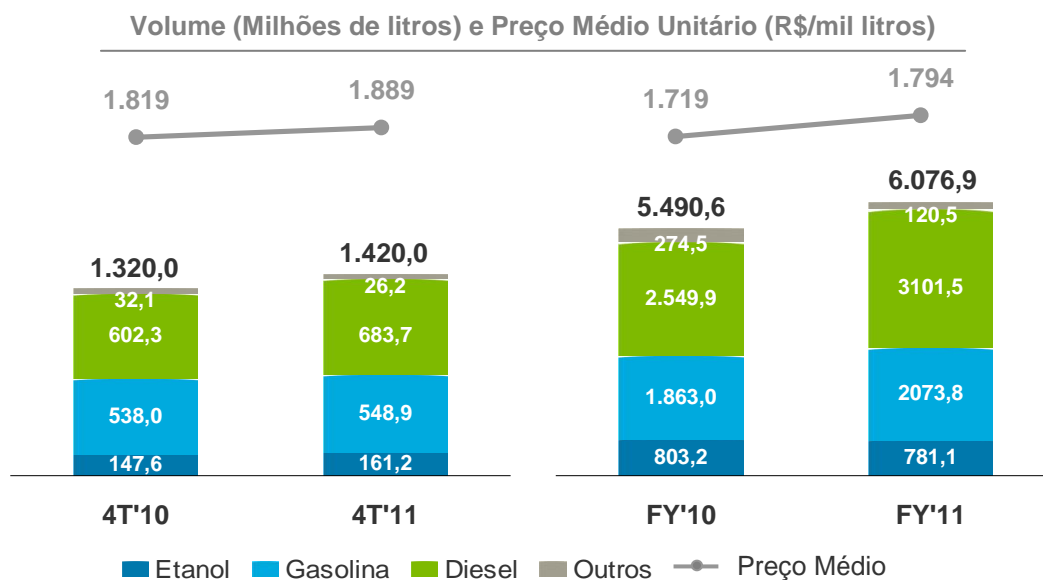


## Vendas de Combustíveis - CCL

A receita líquida da CCL somou R\$11,8 bilhões no FY'11, 16,3% superior ao ano anterior, sendo que a receita de combustíveis aumentou 15,5%, atingindo R\$10,9 bilhões. Os principais fatores que afetaram a receita de combustíveis neste trimestre foram:

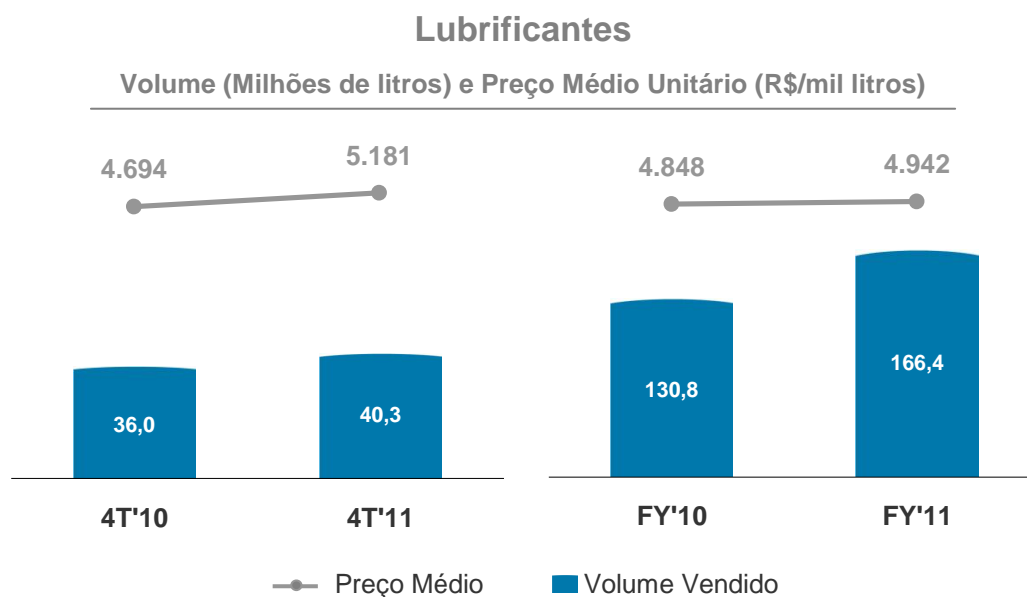
- ⇒ Crescimento de 21,6% no volume vendido de Diesel quando comparado ao FY'10. Este aumento ocorreu devido aos seguintes fatores:
  - Aumento de 9,0% do consumo nacional de Diesel, segundo a ANP, em função do aumento na demanda de clientes industriais e de transporte devido à recuperação da atividade econômica no país.
  - Ganhos de *market-share* no varejo e, principalmente, no segmento industrial.
- ⇒ Incremento de 11,3% no volume vendido de gasolina C com relação ao FY'10, parcialmente compensado pelo menor volume de etanol vendido, devido ao aumento do percentual de usuários de carros *flex fuel* que passaram a optar por este combustível em substituição ao etanol hidratado;
- ⇒ Aumento nos preços médios unitários de etanol, gasolina e Diesel, e da maior participação de Diesel e gasolina no *mix* de vendas, que apresentam preços mais elevados que o etanol.

### Combustíveis



## Vendas de Lubrificantes – CCL

O incremento de 29,7% na receita de lubrificantes, que totalizou R\$822,4 milhões no trimestre, é resultado do mix com maior participação de produtos *premium*, que apresentam maior valor agregado, e do forte incremento no volume de vendas, que atingiu 166,4 milhões de litros em função do aumento de aproximadamente 9,0% do consumo nacional e de ganhos de *market share*, resultado do esforço de marketing realizado no período.



O volume em estoque da CCL apresentou um aumento de 10,7%, acompanhando o crescimento do volume vendido de combustíveis e lubrificantes. Ao analisarmos o estoque em dias de venda, não houve nenhuma alteração significativa, mantendo-se em aproximadamente 9 dias.

## **Estoques de CCL**

(Inclui Combustíveis e Lubrificantes)

Estoques: CCL		
	4T'10	4T'11
'000 m <sup>3</sup>	137.5	152.2
R\$MM	266.5	326.6
R\$/m <sup>3</sup>	1,938	2,146

## Custo dos Produtos Vendidos

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) totalizou R\$15,1 bilhões, em comparação a R\$13,3 bilhões no ano anterior. Na CAA, antes dos ajustes de IFRS, tivemos um aumento de 20,4%, ou R\$828,9 milhões como reflexo principalmente (i) do maior volume de açúcar equivalente vendido, (ii) do aumento da atividade de refino de açúcar para venda no

mercado doméstico e (iii) incremento verificado na depreciação/amortização. Na Rumo, o início das atividades de transportes foi o principal responsável pelo incremento de 147,6% do CPV. Na CCL, o crescimento de 16,5% no CPV, que totalizou R\$11.014,1 milhões, é reflexo, principalmente, do maior volume vendido, maior participação de Diesel e gasolina no *mix* de produtos vendidos, além do aumento do custo de aquisição do etanol.

Em adição, o CPV da Companhia sofreu os seguintes ajustes referentes à adoção do IFRS:

- ⇒ Ativo Biológico, CPC 29 (IAS 41): os ativos biológicos da Companhia passaram a ser mensurados ao seu valor justo, aplicando o método de fluxo de caixa futuro descontado, cujo impacto da variação do valor justo no exercício findo em 31 de março de 2011 foi de R\$ 381,9 milhões (R\$44,9 milhões em 2010).
- ⇒ Combinação de Negócios, CPC 15 (IFRS 3): os ativos e passivos de negócios adquiridos são avaliados ao seu valor justo na data de cada transação, aumentando assim, principalmente, a base de ativos imobilizados da Companhia e, portanto, a depreciação. Conseqüentemente, tivemos um maior custo com amortização e depreciação de ativos relacionados com a aquisição da Cosan Alimentos, Teçu e Esso Brasileira (atual CCL), impactando o CPV de todas as unidades de negócio da Companhia. Este efeito, entretanto, não impacta o EBITDA da Companhia, uma vez que também impacta a depreciação do período.

4T'10	4T'11	CPV por Produto	FY10	FY'11
<b>(3.683,5)</b>	<b>(3.472,2)</b>	<b>Custo dos Produtos Vendidos (R\$MM)</b>	<b>(13.271,3)</b>	<b>(15.150,1)</b>
(1.338,0)	(768,7)	CAA	(4.038,5)	(4.400,5)
(687,1)	(657,1)	Açúcar	(2.116,2)	(2.604,9)
(567,0)	(523,7)	Etanol	(1.745,5)	(2.015,9)
(42,8)	(57,8)	Outros CAA + Cogeração	(206,4)	(276,2)
(27,0)	464,3	Ativo Biológico - ajuste IFRS	44,9	381,9
(14,2)	5,6	Outros ajustes - IFRS	(15,4)	114,5
(28,0)	(58,4)	Rumo	(127,8)	(316,5)
(2.400,6)	(2.710,6)	CCL	(9.452,3)	(11.014,1)
(18,8)	(20,1)	Outros ajustes - IFRS	(77,8)	(73,1)
83,0	65,4	Eliminações de Consolidação	347,4	581,1
<b>Custos Médios Unitários</b>				
CAA				
508	578	Custo (caixa) do Açúcar (R\$/ton)	415	494
789	725	Custo (caixa) do Etanol (R\$/mil litros)	609	664
CCL (R\$/mil litros)				
1.770	1.856		1.681	1.764

\* No custo-caixa do açúcar e etanol, não são considerados as depreciações e amortizações de plantio, trato cultural, depreciação agrícola (máquinas e equipamentos), depreciação industrial e manutenção de entressafra.

## CAA

Conforme mencionado nas cartas dos trimestres anteriores, desde o início deste exercício social, apresentamos o custo unitário dos produtos açúcar e etanol excluindo os efeitos de amortização e depreciação (custo-caixa), com o objetivo de melhor analisar os seus comportamentos ao longo dos trimestres.

Os efeitos de depreciação e amortização nos custos unitários refletiram os investimentos realizados no plantio de cana-de-açúcar, manutenção do nosso parque industrial, mecanização da colheita, nos projetos de *greenfields* (Jataí e Caarapó) que entraram em operação no final da safra passada, nas unidades de cogeração e na melhoria da segurança e sustentabilidade das nossas operações.

O custo de produtos vendidos e serviços prestados da CAA somaram R\$4,4 bilhões, apresentando um incremento de 9%, ou R\$362 milhões, em relação ao ano anterior. Os principais fatores que explicam este aumento, além dos ajustes referentes à adoção do IFRS mencionados acima são:

- ⇒ O maior volume de açúcar e etanol vendido, que foi responsável pelo incremento de R\$161,1 milhões;
- ⇒ R\$360,0 milhões de origemação de açúcar, caracterizada pela compra de matéria prima para refino e produto acabado para posterior revenda e distribuição no mercado doméstico;
- ⇒ R\$54,2 milhões de origemação de etanol para aproveitar oportunidades de mercado;
- ⇒ Incremento de aproximadamente R\$234,9 milhões devido ao aumento no preço do ATR segundo a fórmula do Consecana, que define a remuneração de fornecedores e arrendamentos de terra, que passou de R\$0,3492/kg de ATR para R\$0,4022/kg de ATR;
- ⇒ Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento da quantidade de ATR, que passou de 131,1kg/ton de cana para 139,9kg/ton em função de condições climáticas mais adequadas, melhorando o custo em R\$187,9 milhões no FY'11.

## Rumo

O CPV da Rumo no FY'11 de R\$316,5 milhões apresentou um aumento de 147,6% em **comparação ao ano anterior** em função do início das operações de transporte, transbordo, armazenagem no interior e de contratação de fretes ferroviários e rodoviários. Por outro lado, o custo da atividade de elevação portuária, que já ocorria no ano anterior, apresentou leve redução em função do menor volume elevado de granel e de açúcar ensacado, este último com custos mais elevados.

## CCL

O CPV da CCL apresentou um aumento de 16,5% comparado ao FY'10. Excluindo-se o fator volume, o custo unitário de R\$1.764/m<sup>3</sup> no FY'11 foi 4,9% superior ao ano anterior. Este efeito é resultado dos seguintes fatores:

- ⇒ Aumento no custo do etanol, que impacta não apenas o hidratado que será utilizado nos veículos *flex fuel*, mas também o anidro que compõe 25% da gasolina C;
- ⇒ Aumento de 1,7% no custo unitário de Diesel;
- ⇒ *Mix* de vendas com maior participação de gasolina e Diesel, que apresentam custos unitários mais elevados que o etanol.

## Lucro Bruto

Com estes resultados, o FY'11 apresentou lucro bruto de R\$2.913,4 milhões, 41,1% superior ao do ano anterior, apresentando uma margem de 16,1%. A CAA contribuiu com um lucro bruto de R\$1.988,7 milhões, apresentando margem bruta caixa do etanol de 32,3%, e 45,0% do açúcar, também beneficiado pela maior participação dos resultados de cogeração. A Rumo, por sua vez, contribuiu com um lucro bruto de R\$131,5 milhões, apresentando margem consolidada de 29,4%. Na CCL, a margem bruta apresentou leve decréscimo, de 6,8% para 6,6%. Ao analisarmos a margem bruta em Reais por mil litros na CCL, percebe-se que uma pequena melhoria de R\$ 125,1,0/mil litros. Isso ocorreu devido a:

- ⇒ Aumento do volume vendido de lubrificantes, que apesar do aumento do preço do petróleo apresentou uma estabilidade de margem em função da estratégia da Companhia de aumentar a participação de produtos de maior valor agregado;
- ⇒ Maior participação de gasolina no mix de produtos vendidos, que apresenta melhores margens que etanol e Diesel.
- ⇒ Os dois efeitos acima foram compensados por:
  - Piores margens de etanol nos primeiros trimestres do ano, que não foram totalmente compensadas pela recuperação no período de entressafra;
  - Mix com maior participação de Diesel que, no acumulado do ano, apresentou margens inferiores ao ano anterior, em função da estratégia da companhia de aumentar sua participação de vendas para clientes industriais. Apesar da margem unitária mais baixa, o maior volume vendido deste produto ajuda a diluir as despesas fixas para todos os demais;

4T'10	4T'11	Margem Bruta por Produto	FY10	FY'11
		<b>Margem Bruta Unitária</b>		
		CAA		
542	470	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar (R\$/ton)	402	404
284	537	Mg. Bruta (Caixa) Etanol (R\$/mil litros)	204	317
153	152	CCL (R\$/mil litros)	137	137
		<b>% Margem Bruta/Receita Líquida</b>		
		CAA		
51,6%	44,9%	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar	49,2%	45,0%
26,5%	42,5%	Mg. Bruta (Caixa) Etanol	25,1%	32,3%
27,0%	30,8%	Rumo	18,2%	29,4%
8,0%	7,6%	CCL	7,6%	7,2%



## Despesas com Vendas

As despesas com vendas apresentaram um crescimento de 18,9%, ou R\$163,3 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, devido, principalmente, ao incremento do volume vendido pela CAA e pela CCL, que implicam em maiores gastos com frete.

4T'10	4T'11	Despesas com Vendas	FY'10	FY'11
<b>(224,9)</b>	<b>(272,5)</b>	<b>Despesas com Vendas (R\$MM)</b>	<b>(862,7)</b>	<b>(1.026,0)</b>
(120,6)	(134,2)	CAA	(469,8)	(568,4)
(0,0)	(0,0)	Rumo	(0,0)	0,1
(104,3)	(133,8)	CCL	(398,2)	(456,1)
(0,0)	(4,6)	Eliminação	5,3	(1,6)

### CAA

As despesas com vendas da CAA totalizaram R\$568,4 milhões em comparação aos R\$469,8 milhões do mesmo período do ano anterior. O aumento de 21,0%, ou R\$98,5 milhões, reflete alguns fatores:

- ⇒ Aumento de 30% no volume de açúcar ensacado destinado à exportação, que apresenta um custo superior ao do açúcar a granel;
- ⇒ Aumento significativo do volume de açúcar no varejo do mercado interno;
- ⇒ Despesas com marketing da marca União;
- ⇒ Aumento do volume de etanol no mercado interno na modalidade CIF, que implica em aumento nos gastos com fretes, mais do que compensadas com o aumento no preço do produto.

### Rumo

Devido à natureza de seus negócios, a Rumo não apresenta Despesas com Vendas.

### CCL

As despesas com vendas da CCL apresentaram um aumento de 14,5% ou R\$57,9 milhões, passando para R\$456,1 milhões, principalmente devido ao maior volume vendido. Dessa forma, ao analisar as despesas com vendas em termos unitários, pode-se notar que as despesas ficaram em linha (R\$73/m<sup>3</sup>) na comparação entre os períodos, beneficiadas pela maior diluição de gastos fixos em função do aumento de 13,2% no volume vendido.



## Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas de R\$541,0 milhões representaram um aumento de 9,0% em relação aos R\$496,3 milhões do FY'10. Este aumento reflete os esforços e investimentos, muitos dos quais são eventos não recorrentes, que estão sendo realizados a fim de melhorar os controles e a gestão, mas principalmente visando à maior eficiência operacional para quando os investimentos já estiverem concluídos, além dos gastos incorridos para a formação da Associação com a Shell. Os principais fatores que impactaram as despesas gerais e administrativas estão descritos a seguir.

4T'10	4T'11	Despesas Gerais e Administrativas	FY'10	FY'11
<b>(173,5)</b>	<b>(150,0)</b>	<b>Despesas G&amp;A (R\$MM)</b>	<b>(496,3)</b>	<b>(541,0)</b>
(131,4)	(107,0)	CAA	(386,3)	(393,0)
(5,8)	(8,3)	Rumo	(18,1)	(29,1)
(36,3)	(34,7)	CCL	(91,9)	(118,9)

### CAA

As despesas gerais e administrativas de R\$393,0 milhões no FY'11 tiveram um aumento de 1,7% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Excluindo despesas não recorrentes relacionadas ao processo de formação da Associação com a Shell, que somaram aproximadamente R\$30 milhões, as despesas gerais e administrativas da CAA teriam apresentado uma melhoria de 6,0% no período comparado.

### Rumo

As despesas gerais e administrativas da Rumo somaram R\$29,1 milhões no FY'11, apresentando um aumento de 60,8% em comparação ao ano anterior. Excluindo-se as despesas extraordinárias de aproximadamente R\$ 6,0 milhões relacionadas à constituição de provisões e ao processo de *private placement* da empresa, o aumento de 27,6% nas despesas gerais e administrativas já era esperado em função da contratação de:

- ⇒ Novos executivos para fortalecimento da equipe de gestão e composição do *middle management* da empresa;
- ⇒ Consultoria para revisão e renegociação de contratos dos fornecedores da Rumo;
- ⇒ Assessoria para início e monitoramento das operações de transportes.

### CCL

As despesas gerais e administrativas da CCL somaram R\$118,9 milhões no FY'11, um aumento de 29,4% quando comparada ao FY'10. Parte deste aumento é explicado por provisões e amortizações no valor de aproximadamente R\$8,0 milhões que não eram realizadas no 1T'10 e 2T'10 (conforme descrito na Carta do 1T'11) e passaram a ser realizadas no 3T'10. Em adição, cabe destacar que, devido à fase de investimentos em melhorias da Companhia, as despesas da CCL ainda estão sendo negativamente impactadas por gastos não-recorrentes de aproximadamente R\$16,0 milhões referentes a adequações para transição para o Centro de Serviços Compartilhados (CSC) e gastos com o time de transição para a formação da *Joint Venture* com a Shell.



## EBITDA

Com esses resultados, a Cosan atingiu um EBITDA de R\$2.671,0 milhões no FY'11, 22,4% superior ao EBITDA do FY'10, ambos já ajustados pelos reflexos de IFRS. Desse total, a CAA contribuiu com R\$2.130,3 milhões, a CCL colaborou com R\$394,5 milhões e a Rumo com R\$146,2 milhões.

4T'10	4T'11	EBITDA	FY10	FY'11
<b>646.3</b>	<b>1,057.0</b>	<b>EBITDA (R\$MM)</b>	<b>2,182.8</b>	<b>2,671.0</b>
14.7%	22.9%	Margem	14.2%	14.8%
534.3	940.1	● CAA	1,756.2	2,130.3
28.9%	56.2%	Margem	32.6%	33.3%
13.5	28.3	● Rumo	73.0	146.2
35.3%	33.5%	Margem	46.7%	32.6%
98.4	89.0	● CCL	353.6	394.5
3.8%	3.1%	Margem	3.5%	3.3%

## CAA

O EBITDA da CAA totalizou R\$ 2.130,3 milhões no FY'11, beneficiado pelos seguintes ajustes de IFRS:

- ⇒ Impacto positivo de R\$ 381,9 milhões referente à avaliação a valor justo de seus Ativos Biológicos;
- ⇒ Impacto positivo de R\$ 370,9 milhões no ano (R\$292,4 milhões no ano anterior) em função de consideração dos tratos culturais realizados no canavial (após o plantio) como sendo Capex e conseqüentemente sua amortização sendo considerada para fins de cálculo do EBITDA, o que melhorou o custo caixa e, conseqüentemente, o EBITDA da CAA;

Excluindo-se os efeitos do IFRS acima mencionados, e despesas não recorrentes de R\$30,0 milhões relacionadas ao processo de formação da JV com a Shell (Raízen), o EBITDA da CAA teria totalizado R\$1.407,5 milhões nesse ano, 22,6% superior ao EBITDA ajustado do exercício anterior, excluindo também daquele ano os ganhos não recorrentes de R\$ 272,3 milhões proveniente do Refis.



## Rumo

Beneficiado pela entrada em operação das atividades de transporte, o EBITDA da Rumo no FY'11 atingiu de R\$146,2 milhões, com margem de 32,6%, valor 2,0 vezes superior ao do FY'10.

## CCL

Neste exercício, a CCL apresentou um EBITDA de R\$394,5 milhões, com margem de R\$63,2/mil litros, ou 3,3% da sua receita líquida. Este EBITDA, assim como o EBITDA do FY'10 reportado em IFRS, teve um impacto positivo de R\$ 35,8 milhões referentes à adoção do IFRS, em função de reclassificação de investimentos em contratos de longo prazo com clientes, antes tratado como despesas antecipadas, como ativo intangível, o que afetou tanto o Capex reportado quanto a amortização considerada para fins de EBITDA. Adicionalmente, a CCL apresentou Outras Receitas Operacionais totalizando R\$31,8 milhões, provenientes da alienação de ativos. Excluindo estes ajustes de IFRS e receitas e despesas não recorrentes, o EBITDA da CCL foi de R\$ 343,0 milhões, 6,1% superior ao EBITDA ajustado do ano anterior, em função do maior volume vendido, melhor mix de produtos e da maior diluição de despesas fixas.

## Resultado Financeiro

O resultado financeiro no ano foi uma despesa líquida de R\$146,7 milhões comparado com uma receita líquida de R\$455,2 milhões no ano anterior.

4T'10	4T'11	Financeiras, Líquidas (R\$MM)	FY10	FY11
(101,5)	(123,8)	Encargos da Dívida Bruta	(414,3)	(472,8)
10,8	31,9	Rendimentos de Aplicações Financeiras	52,5	90,3
<b>(90,7)</b>	<b>(91,9)</b>	<b>(=) Sub-total: Juros da Dívida Líquida</b>	<b>(361,8)</b>	<b>(382,4)</b>
(20,9)	(36,8)	Outros encargos e variações monetárias	(103,0)	(97,6)
(69,9)	67,9	Variação Cambial	559,0	282,7
192,6	48,4	Ganhos (Perdas) com Derivativos	354,8	54,8
6,6	(0,8)	Outros	6,2	(4,1)
<b>17,8</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(=) Financeiras, Líquidas</b>	<b>455,2</b>	<b>(146,7)</b>

As despesas com encargos de dívida, líquido dos rendimentos de aplicações financeiras, apresentaram um incremento de 5,7%, quando comparado com o ano anterior, principalmente em função do maior endividamento médio verificado. Esse aumento de endividamento líquido, financiado em grande parte pelo BNDES, deveu-se principalmente aos novos projetos de investimento na Rumo (com aquisição de locomotivas e vagões e investimento em vias permanentes) assim como nos projetos de co-geração de energia. Adicionalmente, como resultado da adoção do IFRS, capitalizamos encargos financeiros ao ativo imobilizado, o que beneficiou/reduziu as despesas financeiras em R\$ 70,5 milhões no ano atual e R\$ 43,3 milhões e no ano anterior.

O efeito líquido de variação cambial foi uma receita de R\$282,7 milhões no ano, comparado com uma receita líquida de R\$559 milhões no ano anterior. Esses efeitos positivos de variação cambial ocorreram devido aos impactos sobre os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, principalmente pelo endividamento em Dólar, devido a apreciação da moeda local (Real), que se valorizou 8,6% nesse ano e 23,1% no ano anterior frente a moeda norte-americana. O endividamento bruto denominado em dólares norte-americano

era de R\$ 3.622 milhões e R\$ 3.502 milhões em 31 de março de 2010 e 31 de março de 2011, respectivamente.

O resultado de derivativos no ano foi positivo em R\$54,8 milhões comparado com um resultado também positivo de R\$354,8 milhões no ano anterior, já líquido dos impactos de *hedge accounting*. Importante ressaltar, que no ano anterior não adotávamos o *hedge accounting* e conseqüentemente os resultados de derivativos nos dois anos não são comparáveis, uma vez que o que consta no resultado financeiro do ano atual como ganhos/perdas de derivativos refere-se apenas aos instrumentos derivativos não designados para *hedge accounting* e a parcela não efetiva do *hedge* designado.

Adicionalmente, como resultado da adoção do IFRS, avaliamos a mercado os instrumentos financeiros conhecidos como *warrants*, que a Cosan possui na sua investida RADAR, sendo que o resultado positivo verificado no ano pela valorização desse instrumento foi reconhecido como um ganho de derivativos e totalizou R\$ 13,0 milhões no ano, comparado com R\$24,0 milhões no ano anterior.

A posição de volumes e preços de açúcar fixados com *tradings* ou via instrumentos financeiros derivativos em 31 de março de 2011, assim como os contratos de derivativos de câmbio, contratados com o propósito de proteção dos fluxos de caixa futuros da Companhia, são resumidos como segue:

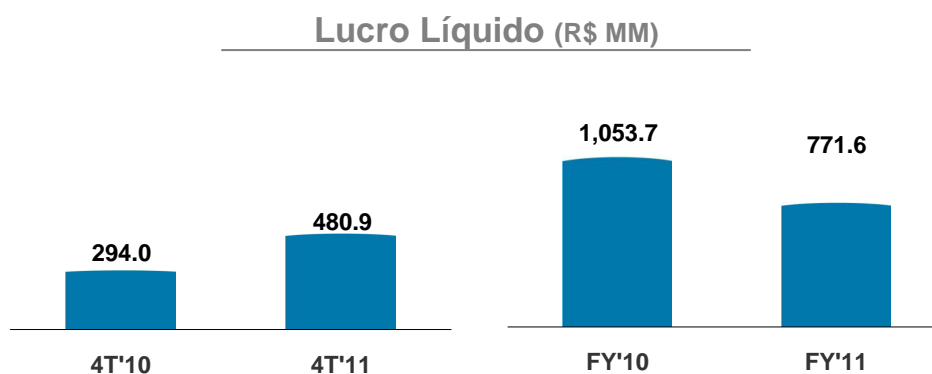
<b>Sumário das operações de Hedge em 31/03/11:</b>		<b>2011/12</b>
<b>Açúcar</b>		
NY11		
	<i>Volume (mil tons)</i>	1.828,4
	<i>Preço Médio (¢US\$/lb)</i>	21,9
London #5		
	<i>Volume (mil tons)</i>	54,5
	<i>Preço Médio (US\$/ton)</i>	748,9
<b>Câmbio</b>		
US\$		
	<i>Volume (US\$ milhões) - *</i>	451,1
	<i>Preço Médio (R\$/US\$)</i>	1,730
	A vender / safra (mil tons)	3.153,5
	% venda açúcar protegido/ fixado	60%

## **Impactos do Hedge Accounting**

A partir de 1º de abril de 2010, a Companhia adotou o *hedge accounting* na modalidade de fluxo de caixa, para determinados instrumentos financeiros derivativos designados para cobertura de risco de preço do açúcar e risco de variação cambial sobre as receitas de exportação de açúcar. No exercício findo em 31 de março de 2011, tivemos o diferimento (reclassificação entre resultado financeiro e a conta de “reserva”, no patrimônio líquido) de R\$393,0 milhões em perdas líquidas com esses derivativos, sendo que R\$160,3 milhões foram transferidos para receita operacional líquida do ano. A tabela abaixo demonstra a expectativa de transferência do saldo de ganhos/ perdas do patrimônio líquido em 31/03/11 para receita operacional líquida em exercícios futuros, de acordo com o período de cobertura dos instrumentos de *hedge* designados.

Derivativo	Mercado	Risco	Exercício de Realização - (R\$MM)		
			2011/12	2012/13	Total
Futuro	OTC/NYBOT	#11	(353,9)	2,8	(351,1)
NDF	OTC/CETIP	USD	134,0	-	134,0
<b>(=) Impacto do Hedge Accounting</b>			<b>(219,9)</b>	<b>2,8</b>	<b>(217,1)</b>
(-) IR Diferido			74,8	(1,0)	73,8
<b>(=) Ajuste a avaliação patrimonial</b>			<b>(145,1)</b>	<b>1,8</b>	<b>(143,3)</b>

## Lucro Líquido



A Cosan finalizou o FY'11 com lucro líquido de R\$771,6 milhões, comparado com um lucro líquido de R\$1.053,7 milhões do FY'10.

O resultado do FY'11 foi beneficiado por maiores volumes na CAA e CCL, melhores preços, especialmente em açúcar e etanol, e o *ramp-up* da atividade de transporte da Rumo e dos projetos de co-geração, o que justificou um aumento de 30% no lucro antes da equivalência patrimonial, do resultado financeiro e impostos sobre a renda, que passou de R\$ 1.013,5 milhões no ano anterior para R\$ 1.312,6 milhões no ano atual. Importante também ressaltar que no ano anterior tivemos um efeito positivo de R\$ 270,3 milhões referente a ganhos com a adesão ao programa do REFIS, que não se repetiu esse ano.

A receita financeira líquida do ano anterior, que foi de R\$ 455,1 milhões (comparado com uma despesa líquida de R\$ 146,7 milhões nesse ano), também teve uma participação importante no resultado daquele exercício, tendo sido impactada significativamente pelos ganhos com operações de derivativos (de R\$ 354,8 milhões) e ganhos com os efeitos da apreciação do Real frente ao dólar norte-americano, efeitos esses que foram muito menos representativos nesse ano.

Em termos de alíquota efetiva de impostos sobre a renda, comparado com a alíquota nominal de 34%, tivemos nesse ano uma alíquota média de 35% comparado com 29% no ano anterior, considerando que alguns ganhos no âmbito do programa de REFIS reconhecidos naquele ano não eram tributáveis.





## E. Situação Financeira

A dívida financeira bruta, excluindo a Resolução 2471<sup>1</sup>, totalizou R\$6,5 bilhões no exercício findo em 31 de março de 2011, um aumento de 22,6% em relação aos R\$5,3 bilhões no exercício findo em 31 de março de 2010.

Durante o exercício, houve a captação de (i) R\$514,8 milhões referente ao Bônus Perpétuo (equivalentes a USD 300 milhões) utilizado principalmente para a liquidação de dívidas de curto prazo (ii) liberação de R\$1.186,9 milhões em linhas contratadas junto ao BNDES, Finame e Finem, principalmente ligadas a projetos de cogeração de energia, *greenfields*, mecanização da lavoura de cana-de-açúcar e investimentos em ativos ferroviários e em terminais pela Rumo; e (iii) R\$138,5 milhões no Programa de Apoio ao Setor Sucroalcooleiro (PASS) e créditos rurais; (iv) aquisição da Usina Zanin, na qual a Cosan assumiu dívidas financeiras de R\$ 235,0 milhões e (v) amortização de R\$1.967,9 milhões de principal e juros pagos.

Dívida por Tipo (R\$MM)	4T'10	4T'11	% CP	Var.
<b>Moeda Estrangeira</b>	<b>3.622,5</b>	<b>4.054,5</b>		<b>388,7</b>
Bônus Perpétuos	810,9	1.236,2	1,2%	(28,7)
Senior Notes 2017	720,6	659,0	0,3%	(26,8)
Senior Notes 2009	-	-		-
Senior Notes 2014	631,2	576,8	3,7%	(28,5)
IFC	-	-		-
Adiant. de Contratos de Câmbio	296,4	228,2	100,0%	17,8
Pré-pagamento de Exportações	980,6	736,5	38,0%	6,5
Notas de Créditos	182,8	617,8	1,1%	448,4
<b>Moeda Local</b>	<b>1.711,7</b>	<b>2.462,3</b>		<b>(304,7)</b>
Notas Promissórias	-	-	0,0%	-
BNDES	1.055,3	1.589,5	8,8%	(29,4)
Finame	199,1	705,2	10,9%	23,7
Capital de Giro	-	-	28,2%	-
Conta Garantida e capital de giro	58,7	62,3	100,0%	25,6
Cédula de Crédito Bancário	62,5	31,4	0,0%	31,4
Debêntures	-	-	0,0%	-
Notas de Créditos	380,1	10,1	50,9%	(295,6)
CDCA	-	-	100,0%	(30,7)
PROINFA	-	-	0,0%	-
Crédito Rural	-	92,4	100,0%	1,5
PASS	-	-	100,0%	(40,2)
Despesas de Colocação de Títulos	(44,0)	(28,5)	26,5%	8,9
<b>Endividamento Bruto</b>	<b>5.334,2</b>	<b>6.516,8</b>	<b>35,4%</b>	<b>83,9</b>
Disponib. e Aplic. Financeiras	1.078,4	1.254,1		117,2
<b>Dívida Líquida</b>	<b>4.255,8</b>	<b>5.262,7</b>		<b>(33,2)</b>
Resolução 2471	603,6	674,5	0,0%	21,7
CTN	205,7	257,5	0,0%	14,8

No exercício findo em 31 de março de 2011, os recursos em caixa da Cosan totalizaram R\$1,3 bilhão, levando o seu endividamento líquido para R\$5,3 bilhões, equivalente a 1,9 vezes o EBITDA.

<sup>1</sup> Conforme divulgado na nota explicativa 13 das demonstrações financeiras, essa dívida da Resolução 2471 possui um lastro de certificados do Tesouro Nacional adquiridos pela Companhia e registrados no ativo não circulante. Por essa razão, não consideramos essa dívida na análise de endividamento.

## F. Investimentos

Os gastos de capital (Capex) somaram R\$2.193,5 milhões no FY'11, 13,8% superior ao mesmo período do ano anterior, influenciado principalmente por investimentos de: (i) R\$427,9 milhões realizados pela Rumo, conforme previsto em seu plano de investimentos, (ii) plantio totalizando R\$386,9 milhões, (iii) R\$124,1 milhões em mecanização e (iv) R\$121,9 milhões em projetos relacionados à área de Segurança, Saúde e Meio Ambiente. Abaixo um resumo dos investimentos em cada um dos principais grupos/ categorias:

Capex(R\$MM)	FY10	FY'11
<b>CAA - Capex operacional</b>	<b>1.229,6</b>	<b>1.756,8</b>
● Ativos biológicos	647,5	745,0
● Manutenção de entressafra	332,4	514,2
● SSMA & Sustaining	45,0	121,9
● Mecanização	30,5	124,1
● Projetos CAA	174,2	251,6
<b>CAA - Capex de expansão</b>	<b>972,0</b>	<b>441,7</b>
● Projetos de Co-geração	376,4	287,6
● Greenfield	462,2	66,9
● Expansão	133,4	87,2
<b>CAA - Total</b>	<b>2.201,6</b>	<b>2.198,6</b>
<b>CCL</b>	<b>130,5</b>	<b>191,6</b>
<b>Rumo</b>	<b>143,8</b>	<b>427,9</b>
I Reclassificações IFRS	69,6	219,1
<b>(=) Capex Consolidado</b>	<b>2.545,5</b>	<b>3.037,2</b>
● Investimentos	16,0	159,9
● Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	(126,2)	(47,5)
<b>(=) Fluxo de Investimentos</b>	<b>2.435,3</b>	<b>3.149,6</b>

### CAA

No FY'11 a companhia manteve o alto nível de investimentos em plantio e tratos culturais, que com o advento do IFRS passaram a ser tratados como adição ao ativo biológico, que aumentaram 15% comparado com o ano anterior. Os gastos com manutenção de entressafra apresentaram um aumento de 54,9% quando comparado ao ano anterior, totalizando R\$514,2 milhões.

Os investimentos relacionados à Segurança, Saúde e Meio Ambiente (SSMA), apresentaram um aumento de 171,1% quando comparado ao período anterior. A maior parte destes investimentos tem sido em projetos de vinhaça, que é um subproduto reutilizado como fertilizante nas lavouras de cana, visando criar uma menor exposição no seu transporte desde a usina até as áreas agrícolas.

Investimentos em mecanização agrícola totalizaram R\$124,1 milhões, 4 vezes o que foi investido no exercício anterior, compostos basicamente de equipamentos e máquinas agrícolas e adequação de suas unidades para recepção da cana-de-açúcar proveniente da colheita mecanizada.

Os projetos da CAA consumiram R\$251,6 milhões do total de investimentos no exercício social, valor 44,4% maior que o ano anterior. Tal crescimento mostra que a companhia



continua mantendo investimentos consideráveis nas suas unidades produtivas nas áreas industriais e agrícolas.

Os investimentos em cogeração somaram R\$ 287,6 milhões, principalmente para as unidades Ipaussu, Univalem e Bonfim. Outras unidades receberam pequenos investimentos, mas pouco significativos em função de seus projetos já se encontrarem em fase final de execução.

Os investimentos nos projetos *greenfield* da Cosan, Jataí (GO) e Caarapó (MS), apresentaram redução de 85,5%, compatível com o estágio final de investimentos.

Investimentos em expansão de capacidade de fábricas de açúcar totalizaram R\$87,2 milhões, 35,7% menor que os investimentos do mesmo período do ano anterior. Essa redução aconteceu em função da conclusão da maioria dos projetos nas unidades Gasa, Ipaussu, Bonfim, Junqueira, Tamoio, Costa Pinto e Barra.

Em linha com seu plano de crescimento e sempre atenta a oportunidades de mercado, a Cosan concluiu, em fevereiro, a aquisição da Usina Zanin, totalizando R\$ 90,0 milhões, além de dívida assumida conforme mencionado anteriormente.

## Rumo

Do total de R\$427,9 milhões investidos pela Rumo, em linha com seu *business plan*, aproximadamente 55% foram destinadas a aquisição de locomotivas e 45% destinados a investimentos em obras de via permanente e em terminais no interior de São Paulo e no porto de Santos. Em linha com seu plano de negócio para se tornar uma alternativa logística multimodal, a Rumo adquiriu, em março de 2011, o controle da Logisport Armazéns Gerais por R\$48,9 milhões.

## CCL

No FY'11, o capex da CCL somou R\$191,6 milhões, representando um aumento de 46,9% quando comparado ao ano anterior. Desse total, R\$ 68,3 milhões se refere compra de ativos intangíveis relacionado a contratos de longo prazo com clientes, que antes da adoção do IFRS não vinham sendo tratados como Capex. Os R\$ 123,3 milhões restantes concentraram-se em investimentos na linha de suprimentos e distribuição nos terminais de distribuição de combustíveis, implementação de novos programas e sistemas, especialmente na área tributária, e a atualização do sistema de armazenagem de lubrificantes.



## G. Fatos Relevantes

- ⇒ Em 16 de junho, a Cosan informou que, através de sua controlada Barra Bioenergia S.A. obteve a aprovação, pelo BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -, de apoio financeiro no valor de R\$711,4 milhões, destinado aos projetos de cogeração nas unidades Univalem, Ipaussu, Barra e Bonfim, localizadas no Estado de São Paulo. O apoio financeiro está dividido em três linhas de financiamento, que refletem as condições atuais do BNDES e de risco da Companhia: (i) linha de cogeração, com prazo médio de 13 anos, taxa de TJLP + 1,92% a.a.; (ii) linha Finame PSI (Programa de Sustentação do Investimento), com prazo de 10 anos, com custo total de 4,5% a.a., desde que contratada até 30 de junho de 2010; e (iii) linha de projetos sociais, com prazo de 8 anos, com custo TJLP.
- ⇒ Em 30 de julho a Cosan S.A. comunicou que foi aprovada em Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária, realizada em 30 de julho de 2010, a distribuição de dividendos no valor total de R\$ 200.000.000 (duzentos milhões de reais), correspondendo a R\$0,491388181 por ação, sem retenção de Imposto de Renda na Fonte. Os referidos dividendos serão pagos no dia 30 de agosto de 2010 e terão como base de cálculo a posição acionária de 30 de julho de 2010, sendo que, a partir de 02 de agosto de 2010, as ações da Companhia seriam negociadas "ex" dividendos.
- ⇒ No dia 25 de agosto, a Cosan S.A. e Cosan Limited concluíram com sucesso as negociações com a Shell International Petroleum Company Limited e assinaram contratos definitivos estabelecendo a criação de uma *Joint Venture* envolvendo certos de seus respectivos ativos, resultando num valor estimado de US\$12 bilhões.
- ⇒ No dia 30 de agosto, a Cosan S.A. realizou o pagamento de dividendos no montante de R\$200.000.000, equivalente a exatamente R\$0,491388181 por ação.
- ⇒ No dia 2 de setembro, a Rumo Logística S.A. recebeu a capitalização no valor total de R\$400.000.000,00 de veículos de investimentos administrados por TPG Capital e Gávea Investimentos, que passaram a deter 12,5% da Rumo cada um. Estes recursos, somados aos financiamentos obtidos junto ao BNDES, garantem a totalidade dos recursos necessários para o plano de investimentos da Rumo. Tal capitalização, somada aos R\$ 986,5 milhões em apoio financeiro aprovado pelo BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -, asseguram a totalidade dos recursos necessários para a realização do programa de investimentos de aproximadamente R\$1,2 bilhão da Rumo.
- ⇒ No dia 10 de setembro, a Cosan Limited distribuiu dividendos referentes ao exercício social 2010, no valor total de US\$ 70.413.337,75, correspondendo a US\$0,260127888 por ação classe A e/ou B. O pagamento no Brasil aos titulares de BDRs ocorreu no dia 17 de setembro de 2010, no valor de R\$0,446561545 por BDR, conforme câmbio definido em 10 de setembro de 2010.
- ⇒ No dia 29 de outubro, a Cosan Overseas Limited, subsidiária da Cosan S.A., precificou suas Senior Notes Perpétuas, no valor de US\$300 milhões, com taxa de juros de 8,25% ao ano, pagáveis trimestralmente. As Notas são garantidas pela Cosan S.A. e, com a conclusão da *Joint Venture* proposta entre Cosan e Shell, pela

- Cosan Combustíveis e Lubrificantes S.A. (CCL) que, então, deterá exclusivamente o negócio de lubrificantes.
- ⇒ No dia 22 de novembro, a Cosan S.A. aprovou Programa de Recompra de ações de ordinárias de sua emissão para manutenção em tesouraria, cancelamento ou alienação, com prazo de 365 dias. Até 31 de dezembro de 2010, a Companhia já comprou 591.400 ações de sua emissão.
  - ⇒ No dia 23 de novembro, a Cosan S.A. informou que assinou um Termo de Compromisso de Associação com a Camargo Correa Óleo e Gás S.A., Copersucar S.A., Odebrecht Transport Participações S.A., Petróleo Brasileiro S.A. e Uniduto Logística S.A. com o objetivo de estabelecer uma associação para o desenvolvimento, construção e operação de um sistema logístico multimodal para transporte e armazenagem de líquidos, com ênfase em etanol.
  - ⇒ No dia 04 de janeiro de 2011, Companhia anunciou que recebeu liberação incondicional da Comissão Européia para a formação da *Joint Venture* previamente anunciada com a Shell International Petroleum Company Limited envolvendo certos de seus respectivos ativos, podendo agora focar na finalização das condições precedentes do acordo e no processo de integração das unidades de negócios para o lançamento da nova empresa.
  - ⇒ No dia 17 de janeiro, a Cosan Combustíveis e Lubrificantes, detentora do uso das marcas Esso e Mobil no Brasil, e o Banco Santander anunciaram o lançamento, no primeiro trimestre de 2011, do cartão de crédito Esso Santander, com o objetivo de estreitar o relacionamento com os consumidores da rede Esso.
  - ⇒ No dia 18 de janeiro, a Rumo Logística e a São Martinho anunciaram 2º fase do acordo em projetos e serviços logísticos de armazenagem, transbordo e transporte ferroviário de açúcar. Esta fase prevê que sejam realizados investimentos de aproximadamente R\$30 milhões na Usina São Martinho para a construção de um armazém de açúcar e para a modernização do ramal de acesso da usina ao pátio de Pradópolis. Estes investimentos irão elevar a capacidade de transbordo para até 2.000.000 de toneladas de açúcar por ano, sendo que as eventuais adequações do transporte ferroviário para perfazer os compromissos de transporte e transbordo serão de responsabilidade da Rumo, conforme já previsto em seu plano de investimentos.
  - ⇒ No dia 22 de fevereiro, a Cosan S.A. Açúcar e Álcool concluiu as negociações com os sócios da Usina Zanin Açúcar e Álcool Ltda para celebração do contrato de compra e venda da Zanin. O valor da transação totalizou R\$90,0 milhões e aproximadamente R\$ 235,0 milhões em dívidas financeiras. A Transação envolveu os ativos da Zanin referentes às atividades industrial e agrícola com capacidade de moagem anual de aproximadamente 2,6 milhões de toneladas de cana-de-açúcar e um projeto *greenfield* localizado no Município de Prata, Estado de Minas Gerais.
  - ⇒ No dia 07 de abril, Cosan S.A. Indústria e Comércio e Cosan Limited concluíram com sucesso as negociações dos assuntos em aberto do Framework Agreement com a Shell Brazil Holdings B.V. e assinaram um Aditivo a este Acordo. Foi definido que a operação do segmento de varejo de açúcar seria retida pela Cosan e a taxa de câmbio média para conversão da primeira parcela do caixa a ser recebido pela Shell e da dívida líquida a ser contribuída pela Cosan seria de R\$ 1,6287 / US\$ (PTAX de 31/03/2011).





- ⇒ No dia 16 de maio, a Cosan S.A. Indústria e Comércio concluiu a recompra da totalidade dos US\$ 450.000.000,00 de seus Bônus Perpétuos emitidos em 2006 com custo anual de 8,25% a.a. Estes Bônus foram substituídos por dívida bancária sindicalizada de até 2 (dois) anos, com cláusula de pré-pagamento trimestral e custo Libor + 2,15% a.a.. Esta dívida, contratada a um custo inferior que o dos Bônus Perpétuos, será contribuída para a Raízen. Esta operação reflete a gestão ativa do endividamento da Companhia, resultando numa economia de aproximadamente US\$ 25 milhões ao ano em despesas com juros para a Raízen.
- ⇒ No dia 01 de junho, Cosan S.A. Indústria e Comércio e Cosan Limited concluíram com sucesso a reorganização societária conforme estabelecido no Framework Agreement assinado com a Shell Brazil Holdings B.V. ("Shell"). A dívida líquida contribuída pela Cosan para a Raízen será de R\$ 4,94 bilhões, acrescidos de outros ajustes. A formação da Raízen Energia Participações S.A. e da Raízen Combustíveis S.A. resulta na maior produtora mundial de açúcar, etanol e bioenergia a partir da cana-de-açúcar e numa das maiores distribuidoras de combustíveis do mercado brasileiro.





## H. Guidance

Esta seção contém *guidance* por faixa de variação de alguns parâmetros chave nos resultados consolidados da Companhia para o exercício social 2012, que teve início em 1º de abril de 2011 e terminará em 31 de março de 2012. Além disso, as demais partes desta Carta Financeira também podem conter projeções. Tais projeções e *guidance* são apenas estimativas e indicativos, não sendo garantia de quaisquer resultados futuros. Este *guidance* leva em consideração as operações detidas pela Cosan atualmente, que incluem a Raízen Energia, Raízen Combustíveis, Cosan Alimentos, Cosan Lubrificantes e Especialidades e a Rumo Logística.

Guidance Raízen Energia	2010FY	2011FY	2012FY
Volume de Cana Moída (milhares de toneladas)	50,314	54,238	56.000 ≤ Δ ≤ 60.000
Volume de Açúcar Vendido (milhares de toneladas)	4,135	4,291	4.200 ≤ Δ ≤ 4.600
Volume de Etanol Vendido (milhões de litros)	2,148	2,247	2.100 ≤ Δ ≤ 2.300
Volume de Energia Vendida (milhares de MW)	596	1,254	1.400 ≤ Δ ≤ 1.600
EBITDA (R\$ MM)	1,711	2,130	1.900 ≤ Δ ≤ 2.300

Guidance Raízen Combustíveis	2010FY	2011FY	2012FY
Volume de Combustíveis Vendido (milhões de litros)			21.000 ≤ Δ ≤ 23.000
EBITDA (R\$ MM)			850 ≤ Δ ≤ 1050

Guidance Cosan Consolidado *	2010FY	2011FY	2012FY
Receita Líquida (R\$ MM)	15,336	18,063	25.500 ≤ Δ ≤ 27.500
Volume de Elevação (mil tons)	8,124	7,481	9.000 ≤ Δ ≤ 11.000
Volume de Transporte (mil tons)	-	5,000 ≤ Δ ≤ 6,000	6.000 ≤ Δ ≤ 8.000
Volume de Lubrificantes Vendido (milhões de litros)	131	166	170 ≤ Δ ≤ 190
Volume de Açúcar Vendido (mil tons)			600 ≤ Δ ≤ 700
EBITDA (R\$ MM)	2,141	2,671	1.800 ≤ Δ ≤ 2.200
Lucro/Prejuízo Líquido (R\$ MM)	986	772	-
Capex (R\$ MM)	1,926	2,500	2.000 ≤ Δ ≤ 2.300

\* refere-se a consolidação parcial de 50% dos negócios da Raízen e 100% dos negócios controlados pela Cosan

