

## CCL, Rumo e Cogen representam 45% do EBITDA total do trimestre

São Paulo, 09 de fevereiro 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 terceiro trimestre do exercício social de 2011 (3T'11), findo em 31 de dezembro de 2010. Os resultados do 3T'11 são apresentados de forma consolidada, de acordo com a legislação societária brasileira.

**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)



### Definições:

**FY'11** - exercício social iniciado em 1º de abril de 2010 e a encerrar 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

**3T'11** - trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2010

**3T'10** - trimestre encerrado em 30 de dezembro de 2009

**YTD'11** - período iniciado na mesma data do FY'11 e terminado ao final do 3T'11

**YTD'10** - período iniciado na mesma data do FY'10 e terminado ao final do 3T'10

### Destaques 3T'11

- Receita recorde de R\$3,1 bilhões na CCL
- EBITDA de R\$98,1 milhões na CCL
- Receita de transporte de R\$80,9 milhões na Rumo
- EBITDA de R\$ 37,7 milhões na Rumo
- Receita de R\$53,7 milhões de cogeração
- Receita da CAA recorde de R\$ 1,37 bilhão

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

	3T'10	3T'11		YTD'10	YTD'11
	3.800,5	4.738,4	Receita operacional líquida	10.941,9	13.454,1
	460,0	577,9	• Lucro bruto	1.351,5	1.812,9
	12,1%	12,2%	Margem Bruta	12,4%	13,5%
	253,0	75,2	• Lucro (prejuízo) operacional	1.016,4	691,0
	6,7%	1,6%	Margem Operacional	9,3%	5,1%
	490,4	410,5	• EBITDA	1.157,2	1.565,3
	12,9%	8,7%	Margem EBITDA	10,6%	11,6%
	167,8	35,5	• Lucro antes de minoritários	669,4	505,7
	167,1	27,9	• Lucro líquido	677,8	476,3
	4,4%	0,6%	Margem Líquida	6,2%	3,5%
	401,0	548,7	Capex	1.182,5	1.543,5
	4.300,8	5.301,1	Dívida Líquida	4.300,8	5.301,1
	4.963,9	5.496,9	Patrimônio líquido e Minoritários	4.963,9	5.496,9

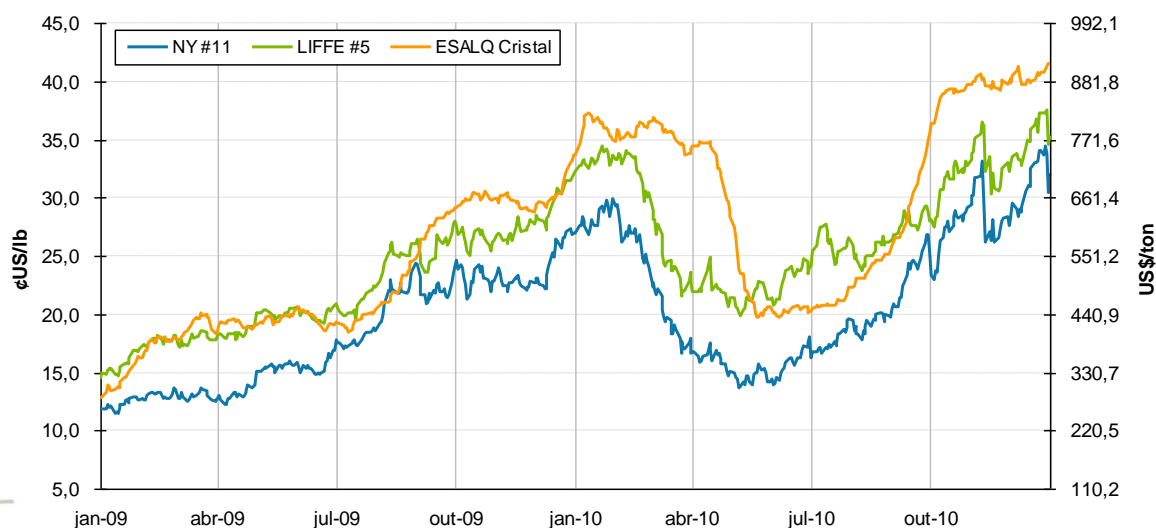
## A. Panorama de Mercado

Segundo dados da UNICA, a safra 2010/11 no Centro Sul (CS) do país já estava praticamente finalizada ao final de dezembro de 2010, totalizando 555,0 milhões de toneladas de cana, 2,4% superior ao mesmo período da safra anterior. O *mix* de produção maximizou a produção de açúcar, inclusive com a entrada em operação de aproximadamente 10 novas fábricas de açúcar. Este produto respondeu por 44,79% da cana moída, comparado a 42,59% na safra passada, resultando na produção de 33,5 milhões de toneladas de açúcar e 25,3 bilhões de litros de etanol, 16,8% e 6,71% superiores, respectivamente à safra anterior. Este incremento de produção foi resultado principalmente da maior quantidade de ATR por tonelada de cana, que totalizou 141,3kg / tonelada, comparado a 130,2kg / tonelada na safra 2009/10.

Apesar dos significativos incrementos de produção acima mencionados, a safra 2010/11 sofreu os impactos da forte seca no período que atingiu a região CS do Brasil e apresentou um menor rendimento por hectare, o que fez diminuir a disponibilidade de cana. A queda de aproximadamente 7% sobre a primeira estimativa de safra da UNICA, (595,9 milhões de toneladas de cana), parcialmente compensada pelo ATR 1,9% superior e pelo mix de açúcar superior ao esperado, fez com que a produção deste produto fosse 0,6 milhão de toneladas e a de etanol, 2,1 bilhões de litros abaixo do esperado.

O aumento da produção de açúcar da região CS do Brasil foi acompanhado pelo forte ritmo de exportação. No período de abril a dezembro de 2010, 23,5 milhões de toneladas de açúcar foram exportadas pelo Brasil, volume 19,9% superior ao da safra passada. O açúcar bruto representou 75,2% do total exportado, tendo como principais destinos Emirados Árabes, Rússia, Malásia e Índia. Exportações de açúcar branco totalizaram 5,8 milhões de toneladas, destinadas principalmente ao Iêmen, Gana, Mauritânia e Costa do Marfim.

### Açúcar



Os elevados preços de açúcar no mercado internacional refletiram na inversão do balanço mundial de produção e consumo para a safra 2009/10. No início do ano, estimativas de mercado previam um superávit de mais de 5 milhões de toneladas. Devido à menor produção de países como Brasil, Rússia, Austrália e outros, novas estimativas variam de equilíbrio no balanço de oferta e demanda até déficit de 3 milhões de toneladas na safra 2010/11.

Na Índia, a safra atual já apresenta uma produção 15% superior ao mesmo período da safra anterior, com 8,5 milhões de toneladas de açúcar, sinalizando que a produção total deverá ficar próxima ao consenso de mercado de 25 milhões de toneladas. Em função da evolução desta safra e da alta dos preços dos alimentos, o governo deste país adotou uma política mais cautelosa com relação à política de exportação, postergando a decisão de emissão das licenças (OGLS).

Na Austrália, a safra de 2010/11 foi significativamente afetada pelas chuvas, com enchentes atingindo as principais regiões produtoras. Como resultado, quase 20% da cana ficou nos canaviais (cana bisada) e foram encontradas dificuldades na aplicação de fertilizantes e controle de pragas, que devem impactar na produtividade da próxima safra.

Na União Européia, em função de notícias de escassez de açúcar no varejo e com o objetivo de conter a inflação nos preços dos produtos agrícolas, a Comissão Européia sinalizou que poderá aprovar importações adicionais de açúcar “*out-of-quota*”, indicando que o volume disponível para exportação neste ano poderá ficar significativamente abaixo do anterior, quando foram exportadas 500 mil toneladas acima do volume permitido pela OMC.

Na China, durante o trimestre findo em dezembro, o governo local realizou diversos leilões de venda no mercado doméstico para conter os preços no mercado local, que também foi afetado pela menor disponibilidade do produto. Com isto, a China tornou-se um dos principais destinos brasileiros, importando aproximadamente 1,0 milhão de toneladas.

Na Rússia, tradicionalmente o principal país importador de açúcar do Brasil, o governo local iniciou as discussões sobre a redução da tarifa de importação, em função dos reduzidos níveis de estoques.

Como resultado deste cenário, o preço do açúcar bruto se recuperou fortemente neste 3T'11, apresentando média de  $\text{US\$}29,07/\text{lb}$ , 44,4% acima do 2T'11 e 22,8% superior à média do 3T'10, atingindo  $\text{US\$}32,12/\text{lb}$  ao final de dezembro. O açúcar refinado no mercado internacional apresentou preço médio de  $\text{US\$}731,08/\text{ton}$  no período, 19,1% superior ao 3T'10 e 25,7% acima do 2T'11.

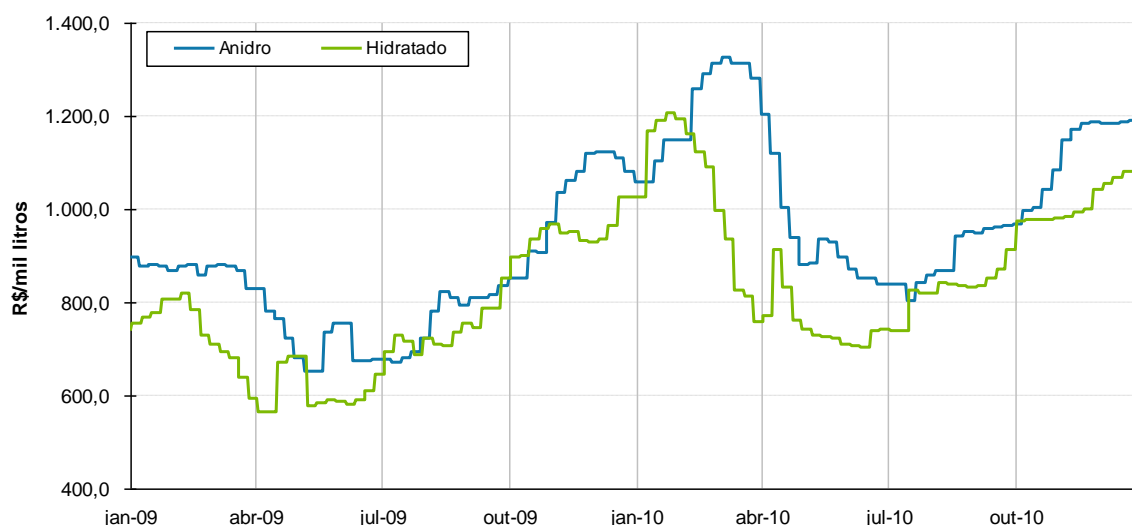
No 3T'11, o Real apresentou cotação média de  $\text{R\$}1,70/\text{US\$}$ , 3,0% inferior à média do trimestre anterior e 2,4% inferior ao 3T'10. O câmbio ao final do período foi de  $\text{R\$}1,67/\text{US\$}$ , comparado com  $\text{R\$}1,69/\text{US\$}$  em setembro de 2010 e  $\text{R\$}1,74/\text{US\$}$  em dezembro de 2009.

No mercado doméstico, o preço médio do açúcar cristal no 3T'11, base ESALQ, foi de  $\text{R\$}74,2$  por saca de 50Kg, equivalente a  $\text{US\$}39,67/\text{lb}$ , 54,7% superior ao trimestre anterior e 28,7% maior que no 3T'10, principalmente devido a quebra de safra no Brasil.

## Etanol

---





No mercado doméstico de etanol, os preços do etanol anidro e hidratado apresentaram forte recuperação devido ao início do período de entressafra e menores estoques de passagem, em função de (i) quebra de safra no Brasil; (ii) maximização da produção de açúcar e (iii) maior demanda por etanol anidro e hidratado devido a crescente demanda, reflexo do aumento da frota de veículos. O preço médio para o hidratado, base ESALQ, foi de R\$1.015,2/m<sup>3</sup> no 3T'11, 22,9% maior que no trimestre anterior e 6,9% acima do 3T'10. O preço médio do anidro foi de R\$1.187,1/m<sup>3</sup>, apresentando um aumento de 23,1% comparado ao 2T'11 e 8,5% comparado ao mesmo trimestre do ano anterior.

A paridade média (ponderada pela frota) do preço do etanol hidratado em relação à gasolina no Brasil, segundo dados da Agência Nacional do Petróleo (ANP), era de aproximadamente 72,5% ao final do 3T'11, deixando apenas 4 Estados dentro da paridade de 70%, que juntos representam aproximadamente 41,0% da frota *flex* do país.

## Combustíveis

Segundo a ANP, o volume vendido de Diesel nos meses de outubro e novembro de 2010 (dados de dezembro ainda não disponíveis) foi 6,9% superior ao mesmo período do ano anterior, atingindo 8,7 bilhões de litros. Com preços mais elevados durante todo o ano de 2010, o etanol hidratado ficou com a paridade desfavorável com a gasolina em diversos estados, conseqüentemente o volume vendido deste produto apresentou uma redução de 5,2%, totalizando 2,6 bilhões de litros. Em contrapartida, o volume vendido de gasolina C (com mistura de 25% de etanol anidro) aumentou em 12,7%, atingindo 3,7 bilhões de litros neste período.





## B. Dados de Produção

3T'10	3T'11	Dados Operacionais	YTD'10	YTD'11
<b>14.228</b>	<b>11.299</b>	<b>Cana Moída (mil tons)</b>	<b>50.133</b>	<b>54.238</b>
5.778	6.092	Própria (mil tons)	23.443	27.400
8.450	5.207	Terceiros (mil tons)	26.690	26.838
		<b>Produção</b>	-	-
662	485	Açúcar Bruto (mil tons)	2.520	2.515
274	324	Açúcar Branco (mil tons)	993	1.405
228	174	Etanol Anidro (mil m3)	623	686
303	280	Etanol Hidratado (mil m3)	1.203	1.513
<b>126,6</b>	<b>138,5</b>	<b>ATR cana (kg/ton)</b>	<b>131,1</b>	<b>139,9</b>
<b>68,4%</b>	<b>78,1%</b>	<b>Nível de mecanização (%)</b>	<b>68,4%</b>	<b>78,1%</b>

A safra deste ano foi afetada pela forte seca que impactou a região Centro Sul do país diminuindo a disponibilidade de cana-de-açúcar. Conseqüentemente, as usinas encerraram suas atividades no início de dezembro, totalizando uma moagem de 11,3 milhões de toneladas de cana no trimestre, 20,1% inferior ao 3T'10. A cana própria representou, durante este trimestre, 53,9% do total de cana processada com um índice de mecanização de 78,1%.

O aumento no ATR de 11,9kg/tonelada, comparado com o mesmo trimestre do ano anterior, foi insuficiente para compensar a menor quantidade de cana processada. Portanto, este trimestre apresentou uma produção de açúcar e etanol inferior ao 3T'10 em 16% e 17% respectivamente. 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 324 mil toneladas ou um incremento de 50 mil toneladas com relação ao 3T'10.

## C. Performance Operacional

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) - 3T'11	CAA	Rumo	CCL	Total*
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>1.683,0</b>	<b>113,7</b>	<b>3.084,8</b>	<b>4.738,4</b>
(-) CPV & Custo de Serv. Prestados	(1.369,1)	(75,3)	(2.863,3)	(4.160,5)
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>313,9</b>	<b>38,3</b>	<b>221,5</b>	<b>577,9</b>
<i>Margem Bruta</i>	18,7%	33,7%	7,2%	12,2%
(-) Despesa com Vendas	(153,4)	-	(113,4)	(271,0)
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(101,8)	(5,8)	(24,4)	(132,0)
(±) Outras Receitas Operacionais	(7,5)	(0,3)	4,2	(3,6)
(+) Depreciação e Amortização	223,6	5,5	10,2	239,2
<b>(=) EBITDA</b>	<b>274,8</b>	<b>37,7</b>	<b>98,1</b>	<b>410,5</b>
<i>Margem de EBITDA</i>	16,3%	33,2%	3,2%	8,7%

\* Total considera os efeitos de eliminações de consolidação

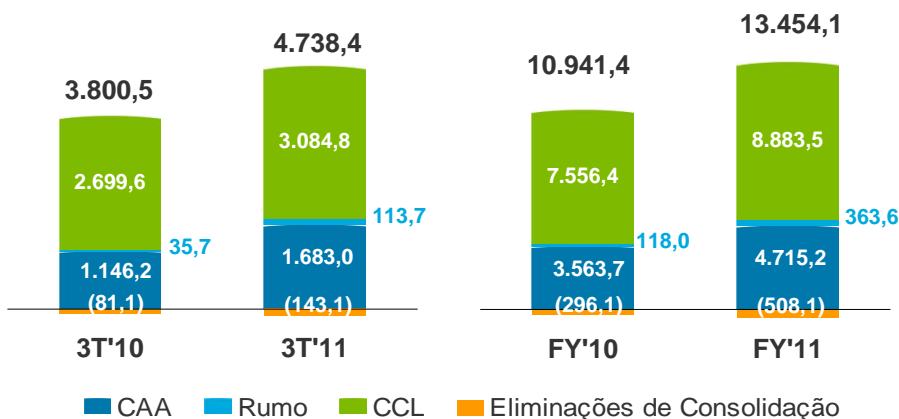


## Receita Líquida

3T'10	3T'11	Composição das Vendas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
<b>3.800,5</b>	<b>4.738,4</b>	<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>10.941,9</b>	<b>13.454,1</b>
<b>1.146,2</b>	<b>1.683,0</b>	<b>CAA</b>	<b>3.563,7</b>	<b>4.715,2</b>
735,6	931,9	● Vendas de Açúcar - CAA	2.162,3	2.868,3
299,2	367,0	<i>Mercado Interno</i>	714,6	1.015,3
436,5	564,9	<i>Mercado Externo</i>	1.447,7	1.853,0
338,3	647,7	● Vendas de Etanol - CAA	1.145,5	1.537,0
249,3	557,9	<i>Mercado Interno</i>	776,2	1.318,0
89,0	89,9	<i>Mercado Externo</i>	369,3	219,0
19,4	53,7	● Cogeração de Energia - CAA	87,9	190,5
52,8	49,7	● Outros Produtos e Serviços - CAA	168,0	119,4
<b>35,7</b>	<b>113,7</b>	<b>Rumo</b>	<b>118,0</b>	<b>363,6</b>
35,7	32,7	● Elevação	115,3	114,2
-	80,9	● Transporte	2,7	249,5
<b>2.699,6</b>	<b>3.084,8</b>	<b>CCL</b>	<b>7.556,4</b>	<b>8.883,5</b>
2.537,0	2.865,7	● Vendas de Combustível - CCL	7.035,7	8.220,4
240,7	238,5	<i>Etanol</i>	586,5	611,5
1.102,4	1.213,5	<i>Gasolina</i>	2.902,3	3.391,1
1.166,5	1.381,2	<i>Diesel</i>	3.339,3	4.139,7
27,4	32,5	<i>Outros</i>	207,6	78,2
143,9	207,4	● Vendas de Lubrificantes - CCL	465,1	613,6
18,7	11,8	● Outros Produtos e Serviços - CCL	55,6	49,4
<b>(81,1)</b>	<b>(143,1)</b>	<b>Eliminações de Consolidação</b>	<b>(296,1)</b>	<b>(508,1)</b>

A receita líquida da Cosan atingiu R\$4,7 bilhões no 3T'11, comparada a R\$3,8 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de 24,7% reflete o crescimento em todas as unidades de negócio, através do aumento de capacidade de produção e do volume vendido e serviços prestados. Na CAA, o aumento na capacidade de produção ocorreu devido (i) ao aumento do aproveitamento da capacidade instalada dos 2 *greenfields* (Jataí e Caarapó) e (ii) 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 46,8%, para R\$1,7 bilhão. A receita líquida da CCL apresentou crescimento de 14,3%, totalizando R\$3,1 bilhões, especialmente em função do incremento de 18,4% na receita de diesel, 44,1% na de lubrificantes e 10,1% de gasolina. Na Rumo, o início da operação de transportes baseada prioritariamente no contrato de parceria com a ALL – America Latina Logística S.A. foi a principal responsável pelo aumento de 218,1% em sua receita líquida, que totalizou R\$113,7 milhões, dos quais R\$80,9 milhões provenientes do serviço de transporte e R\$32,7 milhões de elevação.

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



## Venda de Açúcar - CAA

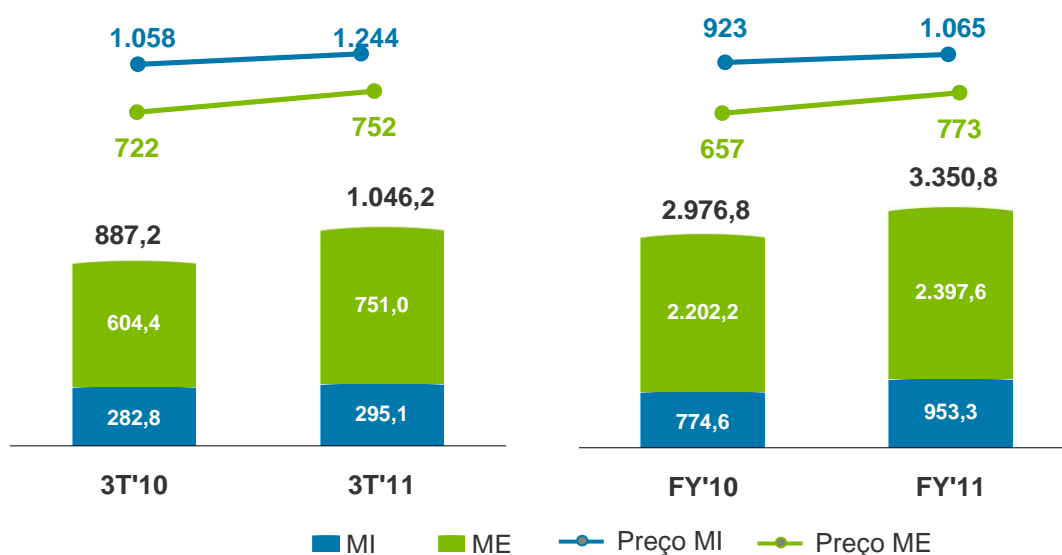
As vendas de açúcar neste trimestre totalizaram R\$931,9 milhões, um crescimento de 26,7% com relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Os principais efeitos que contribuíram para este aumento de R\$196,3 milhões foram:

- ⇒ Incremento de R\$131,8 milhões proveniente do maior volume vendido, 17,9% superior ao mesmo trimestre do ano anterior. As vendas no mercado doméstico aumentaram 4,4%, com 295,1 mil toneladas, enquanto que as exportações somaram 751,0 mil toneladas, apresentando um aumento de 24,2%;
- ⇒ Aumento de R\$55,0 milhões em função de preços 7,4% maiores, sendo que os preços no mercado doméstico foram 17,5% superiores e os preços no mercado internacional apresentaram um aumento de apenas 4,2% quando comparados com o mesmo período do ano passado, em função do efeito do *hedge accounting*, que teve um impacto negativo de R\$84,9 milhões.

Em contrapartida, o mercado interno representou 28,2% das vendas, comparado a 31,9% no 3T'10. Esta piora do mix compensou parte dos ganhos de maiores volumes e preços.

### Açúcar

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



A quantidade de açúcar em estoque neste final de trimestre, de 998 mil toneladas, apresentou uma queda de 18,8% com relação ao 3T'10 e refletiu os impactos da produção de açúcar menor que o esperado.

### Estoques de Açúcar



# Carta Financeira

3º Trimestre do Exercício Social 2011– Outubro, Novembro e Dezembro de 2010



Estoques: Açúcar		
	3T'10	3T'11
'000 ton	1.229,3	998,3
R\$'MM	614,0	582,7
R\$/ton	499	584





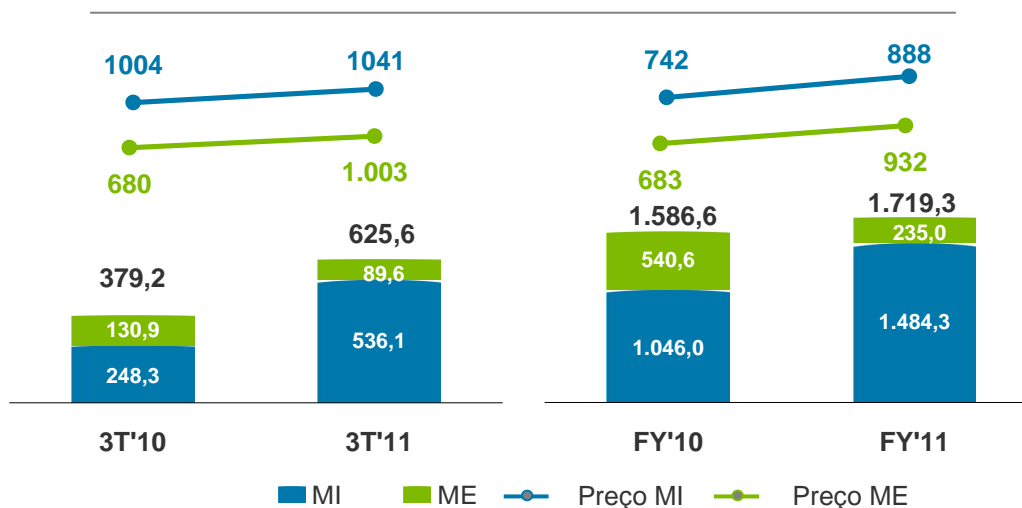
## Vendas de Etanol - CAA

A receita de etanol no 3T'11 somou R\$647,7 milhões, apresentando um forte aumento de 91,5% quando comparada ao 3T'10. Vale à pena ressaltar os principais fatores que aumentaram a receita em R\$309,5 milhões:

- ⇒ Aumento de R\$219,7 milhões em função de maior volume vendido, 65,0% superior ao do 3T'10, advindo do incremento de 115,8% no volume vendido no mercado doméstico, parcialmente compensado por uma queda de 31,6% nas exportações. Cabe ressaltar, que o volume vendido no 3T'11 foi impactado:
  - No mercado doméstico, pela decisão comercial de aproveitar os altos preços do produto no final desta safra e diminuir o risco de carregar um estoque alto para vendê-lo no período de entressafra; e
  - No mercado internacional, as janelas de oportunidade para exportação continuam fechadas e, portanto o volume de vendas segue apenas os contratos comerciais previamente estabelecidos. Além disso, a concorrência do etanol produzido nos EUA tem ocasionado maiores dificuldades para venda do etanol brasileiro no mercado europeu.
- ⇒ Incremento de R\$54,3 milhões provenientes de preços 3,7% superiores no mercado doméstico e 47,6% maiores no mercado internacional;
- ⇒ Em adição, a receita do 3T'11 foi beneficiada em R\$4,7 milhões pelo *mix* de vendas mais voltado ao mercado doméstico, que apresentou preços ligeiramente mais altos e representou 85,6% das vendas no período, comparado a 65,5% no 3T'10.

## Etanol

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



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

O nível dos estoques no 3T'11 apresentou uma queda de 12,6% com relação ao 3T'10, mesmo com produção 20,5% superior à do exercício anterior. Este nível é resultado,

principalmente, do aumento de 65,0% no volume vendido comparado ao mesmo trimestre do ano anterior.

## Estoques de Etanol

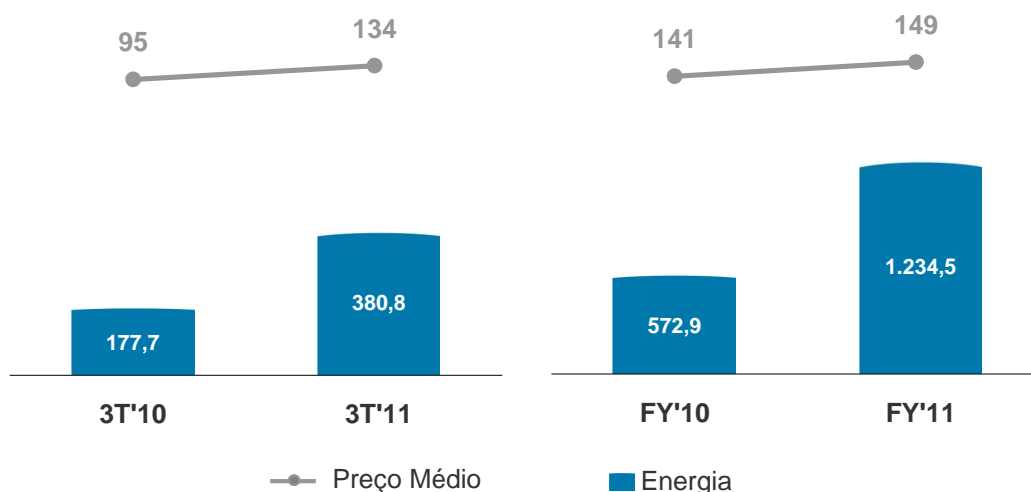
Estoques: Etanol		
	3T'10	3T'11
'000 m <sup>3</sup>	645,0	563,9
R\$'MM	569,6	492,5
R\$/m <sup>3</sup>	883	873

## Cogeração de energia - CAA

A receita de energia totalizou R\$53,7 milhões através da venda de R\$2,7 milhões em vapor e de 380,8 mil MWh de energia a um preço médio de R\$134,0/MWh. O crescimento de 114,3% 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

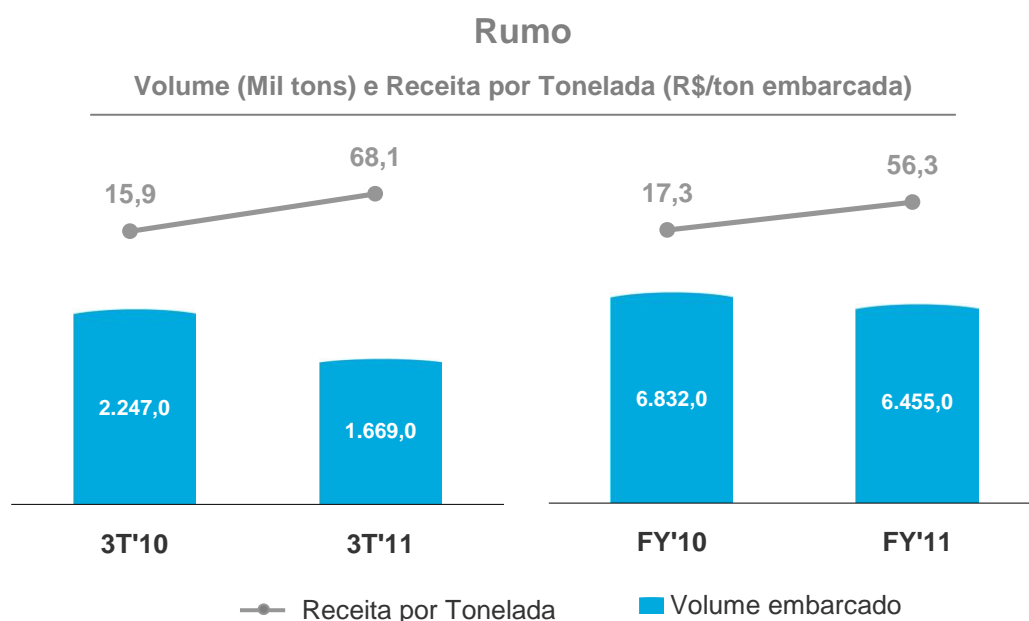
A receita de outros produtos e serviços da CAA teve uma redução de 5,9%, ou R\$3,1 milhões em relação ao 3T'10, devido principalmente: (i) à redução nas vendas de produtos DaBarra Alimentos no varejo, como matinais, em virtude de um reposicionamento estratégico da Cosan Alimentos, e (ii) redução na venda de óleo Diesel, principalmente para prestadores de serviços na área agrícola, devido ao aumento na compra de máquinas e equipamentos agrícolas que elevaram o grau de mecanização da companhia.

## Rumo

A receita líquida da Rumo de R\$113,7 milhões no 3T'11 foi 218,1% superior ao 3T'10, reflexo do início das operações de transporte em janeiro de 2010, que apresentou receita de R\$80,9 milhões. Ao analisarmos as operações da Rumo separadamente, nota-se uma redução de 8,4% na receita de R\$32,7 milhões do serviço de elevação, em função da diminuição de 25,7% no volume elevado, parcialmente compensado pelo aumento de 23,3% no preço médio deste serviço.

O menor volume elevado no trimestre é decorrente da quebra de safra, que reduziu, significativamente, a disponibilidade de açúcar a ser exportado. Do total de açúcar elevado pela Rumo nesse trimestre, a CAA representou 35,0%, ou 589 mil toneladas no período. Por outro lado, o aumento do preço médio do serviço de elevação, refletiu a renegociação dos contratos comerciais e o mix dos serviços de elevação com uma maior participação de açúcar branco (que tem margem e preços mais elevados), aumentando de 6,5% no 3T'10 para 10% no 3T'11.

Como resultado do maior valor agregado ao produto embarcado, principalmente pelo aumento das operações de transporte, a receita por tonelada elevada neste trimestre foi 4,3 vezes superior ao 3T'10.



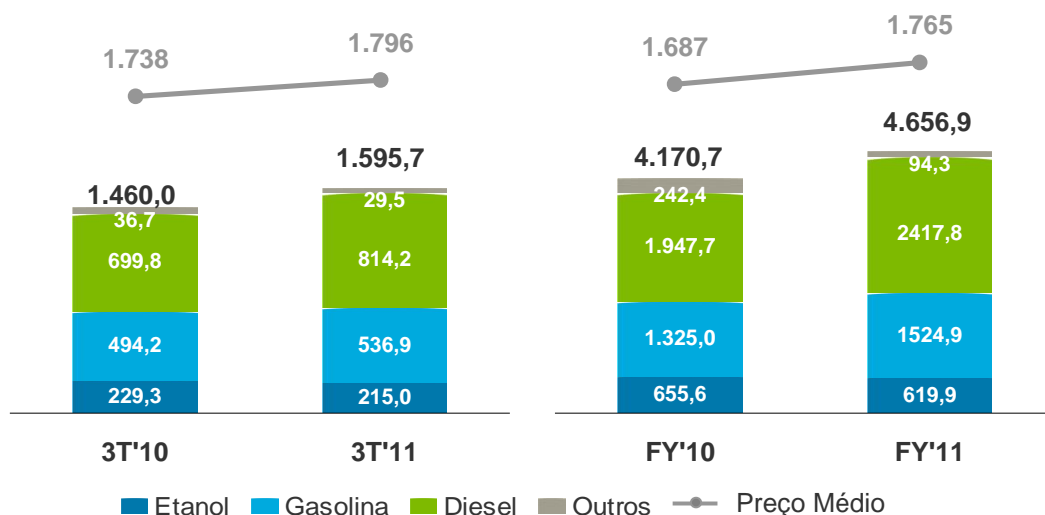
## Vendas de Combustíveis - CCL

A receita líquida da CCL somou R\$3,1 bilhões no 3T'11, 14,3% superior ao mesmo trimestre do ano anterior, sendo que a receita de combustíveis aumentou 13,0%, atingindo R\$2,7 bilhões. Os principais fatores que afetaram a receita de combustíveis neste trimestre foram:

- ⇒ Crescimento de 16,4% no volume vendido de Diesel quando comparado ao 3T'10. Este aumento ocorreu devido aos seguintes fatores:
  - Aumento de 6,9% do consumo nacional de Diesel, segundo a ANP, nos meses de outubro e novembro de 2010 (dados de dezembro ainda não disponíveis) 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 8,7% no volume de gasolina C vendida com relação ao 3T'10, 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 no *mix* de vendas, que apresenta preços mais elevados que o etanol.

### Combustíveis

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

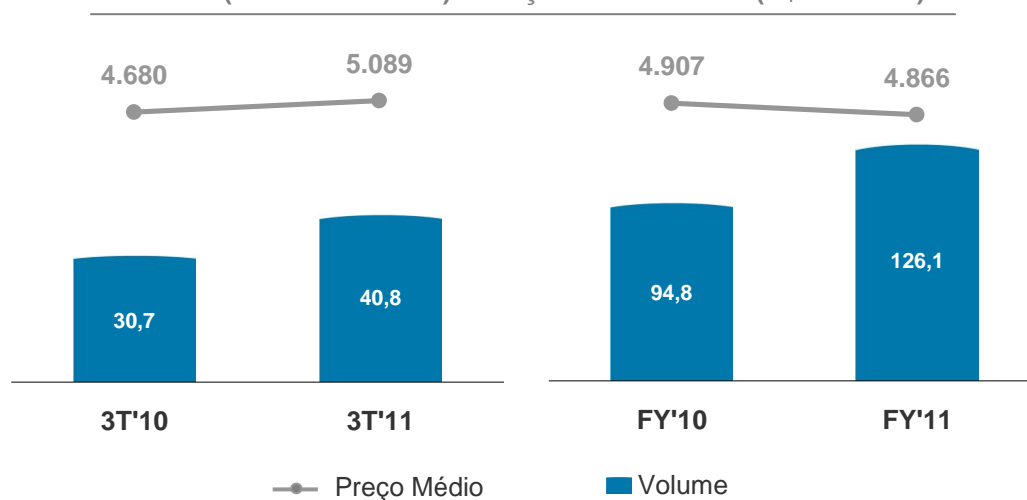


## Vendas de Lubrificantes – CCL

O incremento de 44,1% na receita de lubrificantes, que totalizou R\$207,4 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 40,8 milhões de litros em função do aumento do consumo nacional e do ganho de *market share*, que passou de 11,1% no acumulado de abril a dezembro de 2009 para 13,5% no mesmo período de 2010. Cabe notar que, comparado ao 2T'11, o volume vendido de lubrificantes sofreu leve redução de 4,1% em função da sazonalidade típica de final de ano, enquanto o volume vendido pelas empresas associadas ao Sindicom sofreu uma redução de aproximadamente 9,0%.

### Lubrificantes

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



Os estoques da CCL apresentaram um aumento de 15,9%, acompanhando o crescimento do volume vendido de combustíveis. 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		
	3T'10	3T'11
'000 m <sup>3</sup>	145,1	168,2
R\$'MM	290,1	335,3
R\$/m <sup>3</sup>	1.999	1.994



## Custo dos Produtos Vendidos

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) totalizou R\$4,2 bilhões, em comparação a R\$3,3 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Na CAA, o aumento de 55,5%, ou R\$482,0 milhões é reflexo principalmente do maior volume vendido, aumento da atividade de originação de açúcar para venda no mercado doméstico e incremento na depreciação. Na Rumo, o início das atividades de transportes foi o principal responsável pelo incremento de 147,7% do CPV. Na CCL, o crescimento de 14,2% no CPV, que totalizou R\$2.863,3 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.

3T'10	3T'11	CPV por Produto	YTD'10	YTD'11
<b>(3.340,5)</b>	<b>(4.160,5)</b>	<b>Custo dos Produtos Vendidos (R\$MM)</b>	<b>(9.590,4)</b>	<b>(11.641,2)</b>
(887,1)	(1.369,1)	CAA	(2.799,5)	(3.658,3)
(498,3)	(707,2)	Açúcar	(1.429,0)	(1.947,8)
(314,2)	(576,8)	Etanol	(1.178,5)	(1.492,2)
(74,6)	(85,1)	Outros CAA + Cogeração	(191,9)	(218,4)
(30,4)	(75,3)	Rumo	(88,9)	(248,0)
(2.506,8)	(2.863,3)	CCL	(6.992,8)	(8.250,5)
83,7	147,2	Eliminações de Consolidação	290,8	515,7
<b>Custos Médios Unitários</b>				
CAA				
496	589	Custo (caixa) do Açúcar (R\$/ton)	419	500
656	757	Custo (caixa) do Etanol (R\$/mil litros)	327	355
1.682	1.750	CCL (R\$/mil litros)	1.639	1.725

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

### CAA

Desde o início deste ano fiscal, 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 e na melhoria da segurança e sustentabilidade das nossas operações.

O custo de produtos vendidos e serviços prestados da CAA somaram R\$1,4 bilhão, apresentando um incremento de 55,5%, ou R\$488,7 milhões, em relação ao mesmo período do ano anterior. Os principais fatores que explicam este aumento são:

- ⇒ O maior volume de açúcar e etanol vendido, que foi responsável pelo incremento de R\$293,5 milhões;
- ⇒ R\$152,2 milhões de originação de açúcar, caracterizada pela compra de matéria prima para refino e produto acabado para posterior revenda e distribuição no mercado doméstico;
- ⇒ Incremento de aproximadamente R\$88,8 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\$0,3524/kg de ATR para R\$0,3766/kg

de ATR. Importante ressaltar que o aumento no preço do ATR incide não apenas nos volumes de cana processados nesse trimestre, mas também nos trimestres anteriores da safra atual, impactando negativamente o custo unitário desse trimestre;

- ⇒ R\$32,0 milhões de aumento de depreciação, em função dos investimentos em fábricas de açúcar, nos *greenfields* e em cogeração;
- ⇒ R\$16,6 milhões devido a contratos de *take-or-pay* com prestadores de serviços, em função de quebra de safra;
- ⇒ Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento da quantidade de ATR, que passou de 126,6kg/ton de cana para 138,5kg/ton em função de condições climáticas mais adequadas, melhorando o custo em R\$82,9 milhões no 3T'11.

## Rumo

O CPV da Rumo no 3T'11 de R\$75,3 milhões considera custos referentes ao serviço de elevação portuária, transbordo, armazenagem no interior e de contratação de fretes ferroviários e rodoviários. Adicionalmente, ocorreu aumento da participação da elevação de açúcar branco (ensacado) sobre o total de produto elevado, com custo e margem maiores, contribuindo para o incremento do CPV da Rumo.

## CCL

O CPV da CCL apresentou um aumento de 14,2% comparado ao 3T'10. Excluindo-se o fator volume, o custo unitário de R\$1.750/m<sup>3</sup> no 3T'11 foi 4,0% superior ao mesmo trimestre do ano anterior. Este efeito é resultado dos seguintes fatores:

- ⇒ Custo do etanol 7,6% superior ao 3T'10;
- ⇒ *Mix* de vendas com maior participação de gasolina e Diesel, que apresentam custos unitários mais elevados que o etanol;
- ⇒ Aumento no custo unitário de lubrificantes, entretanto compensado pelo incremento na receita, resultado do *mix* com maior participação de produtos de maior valor agregado.

## Lucro Bruto

Com estes resultados, 3T'11 apresentou lucro bruto de R\$577,9 milhões, 25,6% superior ao trimestre comparável do ano anterior, apresentando uma margem de 12,2%. A CAA contribuiu com um lucro bruto de R\$313,9 milhões, apresentando margem bruta caixa do etanol de 26,9%, e 33,9% do açúcar, também beneficiado pela maior participação dos resultados de cogeração. A Rumo, por sua vez, contribuiu com um lucro bruto de R\$38,3 milhões, apresentando margem consolidada de 33,7%. Na CCL, a margem bruta manteve-se constante, em 7,2%, entretanto com um aumento de 4,7% na margem bruta em Reais por mil litros, que passou de R\$129/mil litros para R\$135/mil litros, beneficiada principalmente pelo negócio de lubrificantes e pelo *mix* com maior participação de Diesel e gasolina.

3T'10	3T'11	Margem Bruta por Produto	YTD'10	YTD'11
<b>Margem Bruta Unitária</b>				
CAA				
333	302	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar (R\$/ton)	308	356
235	278	Mg. Bruta (Caixa) Etanol (R\$/mil litros)	395	539
129	135	CCL (R\$/mil litros)	132	132
<b>% Margem Bruta/Receita Líquida</b>				
CAA				
40,1%	33,9%	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar	42,4%	41,6%
26,4%	26,9%	Mg. Bruta (Caixa) Etanol	54,7%	60,3%
14,2%	33,7%	Rumo	24,4%	31,8%
7,1%	7,2%	CCL	7,5%	7,1%

## Despesas com Vendas

As despesas com vendas apresentaram um crescimento de 24,1%, ou R\$52,6 milhões em relação ao 3T'10, devido, principalmente, ao incremento do volume vendido pela CAA e pela CCL, que implicam em maiores gastos com frete.

3T'10	3T'11	Despesas com Vendas	YTD'10	YTD'11
<b>(218,4)</b>	<b>(271,0)</b>	<b>Despesas com Vendas (R\$MM)</b>	<b>(639,3)</b>	<b>(750,8)</b>
(108,4)	(153,4)	CAA	(349,2)	(434,1)
-	-	Rumo	-	0,1
(107,3)	(113,4)	CCL	(295,4)	(319,7)
(2,6)	(4,1)	Eliminação	5,3	2,9

### CAA

As despesas com vendas da CAA no 3T'11 apresentaram um significativo aumento de 41,5%, atingindo R\$153,4 milhões, grande parte em razão do aumento do volume vendido de açúcar, tanto no mercado doméstico quanto internacional. Além disso, durante este trimestre ocorreu o aumento das vendas de etanol para o mercado doméstico na modalidade CIF, onde os custos logísticos estão incluídos.

### 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 5,7% ou R\$ 6,1 milhões, passando para R\$113,4 milhões, principalmente devido ao aumento do volume vendido. Dessa forma, ao analisar as despesas com vendas em termos unitários, pode-se notar uma queda de 3,7%, passando de R\$72,0/m<sup>3</sup> no 3T'10 para R\$69,3/ m<sup>3</sup> no 3T'11, beneficiada pela maior diluição de gastos fixos em função do aumento de 9,8% no volume vendido.



## Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas de R\$132 milhões representaram um aumento de 12% em relação aos R\$117,9 milhões do 3T'10. Este aumento ocorreu na CAA e Rumo e 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. Por outro lado, a CCL apresentou uma redução de 7,6%. Os principais fatores que impactaram as despesas gerais e administrativas estarão descritos a seguir.

3T'10	3T'11	Despesas Gerais e Administrativas	YTD'10	YTD'11
<b>(117,9)</b>	<b>(132,0)</b>	<b>Despesas G&amp;A (R\$MM)</b>	<b>(323,4)</b>	<b>(389,7)</b>
(87,3)	(101,8)	CAA	(254,9)	(285,9)
(4,2)	(5,8)	Rumo	(12,3)	(20,8)
(26,4)	(24,4)	CCL	(56,2)	(83,0)

### CAA

As despesas gerais e administrativas de R\$101,8 milhões no 3T'11 tiveram um aumento de 16,6% quando comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de R\$14,5 milhões ocorreu devido principalmente a despesas não recorrentes relacionadas ao processo de formação da Associação com a Shell, além de gastos com as áreas de Segurança, Meio Ambiente e Sustentabilidade.

### Rumo

As despesas gerais e administrativas da Rumo somaram R\$5,8 milhões no 3T'11, apresentando um aumento de 38,1%, conforme já 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\$24,4 milhões no 3T'11, uma queda de 7,6% comparada ao 3T'10. 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\$5,0 milhões referentes a adequações para transição para o CAN 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\$410,5 milhões no 3T'11, 16,3% inferior ao EBITDA do 3T'10, de R\$490,4 milhões. Desse total, a CAA contribuiu com R\$274,8 milhões, 33,9% inferior a seu EBITDA do 3T'10. A CCL colaborou com R\$98,1 milhões e a Rumo com R\$37,7 milhões.

3T'10	3T'11	EBITDA	YTD'10	YTD'11
<b>490,4</b>	<b>410,5</b>	<b>EBITDA (R\$MM)</b>	<b>1.157,2</b>	<b>1.565,3</b>
12,9%	8,7%	Margem	10,6%	11,6%
415,8	274,8	● CAA	881,5	1.164,7
35,2%	16,3%	Margem	23,9%	24,7%
5,9	37,7	● Rumo	34,8	117,9
16,4%	33,2%	Margem	29,5%	32,4%
68,7	98,1	● CCL	241,0	282,4
2,5%	3,2%	Margem	3,2%	3,2%

## CAA

As depreciações e amortizações de R\$223,6 milhões, 62,7% maiores que as registradas no 3T'10 (R\$137,4 milhões), resultam (i) do maior volume vendido no período e (ii) do forte plano de investimentos que está sendo implementado com o objetivo de aumentar as eficiências de produção através da mecanização agrícola, cogeração e melhorias industriais, além dos investimentos feitos em expansão da capacidade de produção de açúcar e crescimento da capacidade de moagem em unidades novas (*greenfields*). Assim, a CAA apresentou um EBITDA de R\$274,8 milhões, com margem de 16,3%.

## Rumo

Beneficiado pela entrada em operação das atividades de transporte, o EBITDA da Rumo no 3T'11 atingiu de R\$37,7 milhões, com margem de 33,2%, valor 6,4 vezes superior ao do 3T'10. Como reflexo de seu programa de investimentos, as depreciações e amortizações apresentaram aumento de 58,4%, atingindo R\$5,5 milhões no período.

## CCL

Neste trimestre, a CCL apresentou um EBITDA de R\$98,1 milhões, com margem de R\$59,9/mil litros, ou 3,2% da sua receita líquida, refletindo o melhor *mix* de produtos vendidos, tanto de combustíveis quanto de lubrificantes. Cabe ressaltar que este EBITDA foi impactado negativamente por despesas extraordinárias referentes a adequações para transição para o CAN e com o projeto de transição para a Associação com a Shell, totalizando R\$5,0 milhões, parcialmente compensadas por outras receitas não-recorrentes no valor de R\$4,2 milhões, referentes principalmente à alienação de ativos não-operacionais.

As depreciações e amortizações da CCL aumentaram 15,6% comparado ao 3T'10 e totalizaram R\$10,2 milhões, tendo esse incremento sendo resultante principalmente (i) do início de amortização de determinados projetos de intangível e (ii) da amortização dos investimentos realizados em manutenção e reparos em postos de combustíveis e em expansão e reformas de terminais realizadas, investimentos esses que estão superiores aos níveis de anos anteriores.



## Resultado Financeiro

O resultado financeiro no 3T'11 foi uma despesa líquida de R\$97,8 milhões comparado com uma despesa líquida de R\$78,3 milhões no mesmo trimestre do ano anterior.

3T'10	3T'11	Financeiras, Líquidas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
(111,3)	(126,8)	Encargos da Dívida Bruta	(312,8)	(349,0)
14,1	22,2	Rendimentos de Aplicações Financeiras	41,7	58,4
<b>(97,2)</b>	<b>(104,6)</b>	<b>(=) Sub-total: Juros da Dívida Líquida</b>	<b>(271,1)</b>	<b>(290,6)</b>
(47,2)	(33,2)	Outros encargos e variações monetárias	(85,5)	(83,9)
50,1	59,3	Variação Cambial	628,9	214,8
18,0	(17,0)	Ganhos (Perdas) com Derivativos	162,2	6,3
(2,0)	(2,3)	Outros	(0,4)	(3,7)
<b>(78,3)</b>	<b>(97,8)</b>	<b>(=) Financeiras, Líquidas</b>	<b>434,0</b>	<b>(157,0)</b>

As despesas com encargos de dívida apresentaram um incremento de 13,9% devido, principalmente ao maior endividamento médio da Companhia, quando comparado com o mesmo período do exercício anterior.

O efeito líquido de variação cambial apresentou ganho de R\$59,3 milhões em 3T'11 comparado com R\$50,1 milhões em 3T'10. O efeito positivo de variação cambial deve-se a aos impactos sobre os ativos e passivos denominados em dólares pela apreciação da moeda local (real) frente a moeda norte-americana (dólar), que se valorizou 1,7% nesse trimestre comparado com uma também valorização de 2,1% no mesmo trimestre do ano anterior.

O resultado de derivativos nesse trimestre foi negativo em R\$17,0 milhões comparado com o resultado positivo de R\$18,0 milhões no mesmo trimestre do ano anterior, já líquido dos impactos de *hedge accounting* a seguir comentados.

O resultado de derivativos de câmbio foi positivo em R\$14,8 milhões neste trimestre, comparado a R\$46,9 milhões no trimestre comparável e reflete os impactos na posição vendida da Companhia nos dois períodos, dado seu perfil exportador, buscando cobertura para suas vendas futuras denominadas em dólar americano, em um cenário cuja taxa de câmbio depreciou 1,7% nesse trimestre e 2,1% no 3T'10.

Já no âmbito dos derivativos de *commodities*, notadamente o açúcar, tivemos um resultado negativo de R\$31,8 milhões no 3T'11, já líquidos dos efeitos de *hedge accounting*, comparado com perdas de R\$28,9 milhões no mesmo trimestre do ano anterior. Cabe ressaltar que no 3T'10 não aplicávamos o *hedge accounting*.

A posição de volumes e preços de açúcar fixados com *tradings* ou via instrumentos financeiros derivativos em 31 de dezembro de 2010, 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:



Sumário das Operações de Hedge* em 31/12/2010:	Safra	
	2010/11	2011/12
<b>Açúcar</b>		
NY#11		
Volume (mil toneladas)	658,9	1.545,7
Preço Médio (US\$/lb)	22,8	20,6
London #5		
Volume (mil toneladas)	19,1	-
Preço Médio (US\$/ton)	779,3	-
<b>Etanol</b>		
BM&F		
Volume (metros cúbicos)	1.200,0	-
Preço Médio (R\$/m3)	1.053,8	-
US\$		
Volume (US\$ milhões)	216,8	371,3
Preço Médio (R\$/US\$)	1,777	2,011

Os encargos da dívida bruta totalizaram R\$126,8 milhões, um aumento de 13,9% comparado com 3T'10, devido ao maior saldo médio de endividamento da Companhia, principalmente em função dos projetos de investimento em curso, tanto na CAA quanto na Rumo, que demandaram novas linhas de crédito.

## 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 e risco de variação cambial sobre as receitas de exportação de açúcar. No trimestre findo em 31 de dezembro de 2010, tivemos o diferimento (reclassificação entre resultado financeiro e a conta de “reserva” no patrimônio líquido) de R\$277,5 milhões em perdas líquidas com esses derivativos. No 3T'11 houve a apropriação de perda de variação do valor justo dos derivativos no montante de R\$84,9 milhões, classificado como receita operacional líquida. A tabela abaixo demonstra a expectativa transferência dos saldos diferidos no patrimônio líquido para receita operacional líquida, de acordo com o período de cobertura de cada um dos instrumentos designados.

Derivativo	Mercado	Risco	Exercício de Realização - (R\$MM)		Total
			2010/11	2011/12	
Futuro	OTC/NYBOT	#11	(102,0)	(378,5)	(480,6)
NDF	OTC/CETIP	USD	10,7	93,7	104,4
<b>(=) Impacto do Hedge Accounting</b>			<b>(91,4)</b>	<b>(284,8)</b>	<b>(376,2)</b>
(-) IR Diferido			31,1	96,8	127,9
<b>(=) Ajuste a avaliação patrimonial</b>			<b>(60,3)</b>	<b>(188,0)</b>	<b>(248,3)</b>

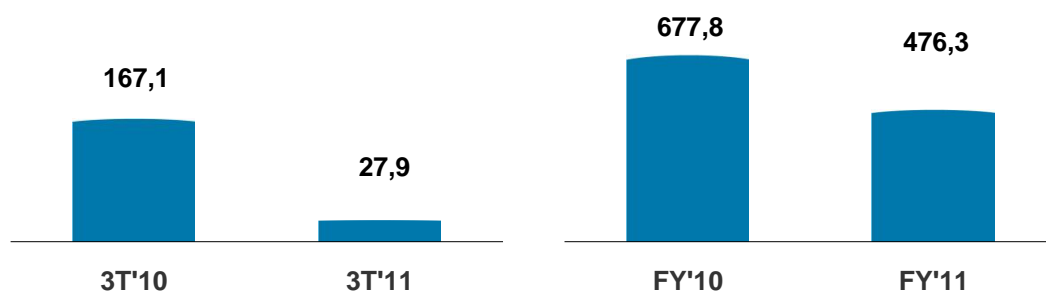
## Lucro Líquido

Lucro Líquido (R\$ MM)



# Carta Financeira

3º Trimestre do Exercício Social 2011 – Outubro, Novembro e Dezembro de 2010



A Cosan finalizou o 3T'11 com lucro líquido de R\$27,9 milhões, comparado com um lucro líquido de R\$167,1 milhões do 3T'10. O resultado do 3T'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 cogeração. No entanto esse trimestre foi impactado negativamente pelos reflexos de aumento de custo, na CAA, principalmente pelos reflexos advindos da quebra de safra verificada e pelos reflexos cumulativos do preço do ATR, além de maior originação de açúcar para revenda, com menores margens de contribuição unitária. O lucro líquido do mesmo trimestre do ano anterior (3T'10) também foi favorecido pelo efeito não-recorrente observado em Outras receitas operacionais advindos do ganho líquido pela adesão ao Programa de parcelamento de débitos – REFIS IV.



## D. Situação Financeira

A dívida financeira bruta, excluindo a Resolução 2471<sup>1</sup>, totalizou R\$6,4 bilhões no 3T'11, um aumento de 12% em relação aos R\$5,7 bilhões no 2T'11 e 24,7% superior ao endividamento de R\$5,1 bilhões existente no final do 3T'10.

Em 3T'11, houve a captação de (i) R\$514,0 milhões referente ao Bônus Perpétuo (equivalentes a USD 300 milhões) utilizado para a liquidação de dívidas de curto prazo, (ii) liberação de R\$543,3 milhões em linhas contratadas junto ao BNDES e Finame, principalmente, aos projetos de cogeração de energia, *greenfields*, mecanização da lavoura de cana-de-açúcar e investimentos em locomotivas pela Rumo; (iii) R\$ 40 milhões no Programa de Apoio ao Setor Sucroalcooleiro (PASS) . Adicionalmente, durante o trimestre houve a amortização de R\$458,2 milhões de principal e juros pagos.

Dívida por Tipo (R\$MM)	3T'10	2T'11	3T'11	% CP	Var.
<b>Moeda Estrangeira</b>	<b>3.415,8</b>	<b>3.460,3</b>	<b>3.666,4</b>		<b>206,0</b>
Bônus Perpétuos	792,8	771,4	1.264,9	1,2%	493,5
Senior Notes 2017	716,7	685,5	685,8	0,3%	0,3
Senior Notes 2009	-	-	-	-	-
Senior Notes 2014	632,3	601,1	605,3	3,7%	4,2
IFC	90,9	-	-	-	-
Adiant. de Contratos de Câmbio	223,2	382,6	210,4	100,0%	(172,2)
Pré-pagamento de Exportações	960,0	845,8	731,5	37,9%	(114,4)
Notas de Créditos	-	173,9	168,4	1,1%	(5,5)
<b>Moeda Local</b>	<b>1.749,0</b>	<b>2.269,1</b>	<b>2.771,6</b>		<b>502,5</b>
Notas Promissórias	-	-	-	0,0%	-
BNDES	844,8	1.342,9	1.623,0	8,8%	280,1
Finame	156,1	456,9	682,5	10,9%	225,5
Capital de Giro	20,0	18,3	17,6	28,2%	(0,7)
Conta Garantida	42,0	20,2	19,0	100,0%	(1,2)
Cédula de Crédito Bancário	121,1	-	-	0,0%	-
Debêntures	-	-	-	0,0%	-
Notas de Créditos	510,5	314,8	305,8	50,9%	(9,1)
CDCA	60,2	61,8	30,1	100,0%	(31,7)
Crédito Rural	-	89,4	90,9	100,0%	1,5
PASS	-	-	40,2	100,0%	40,2
Despesas de Colocação de Títulos	(47,7)	(35,3)	(37,4)	26,5%	(2,1)
<b>Endividamento Bruto</b>	<b>5.164,9</b>	<b>5.729,4</b>	<b>6.438,0</b>	<b>35,3%</b>	<b>708,6</b>
Disponib. e Aplic. Financeiras	864,1	988,4	1.136,9		148,5
<b>Dívida Líquida</b>	<b>4.300,8</b>	<b>4.741,0</b>	<b>5.301,1</b>		<b>560,0</b>

No final do 3T'11 os recursos em caixa da Cosan totalizaram R\$1,1 bilhão, levando o seu endividamento líquido para R\$5,3 bilhões equivalente a 2,48 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses.

<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.

## E. Investimentos

Os gastos de capital (Capex) com investimentos em capital somaram R\$548,7 milhões no 3T'11, 36% superior ao mesmo período do ano anterior, influenciado principalmente por: (i) investimentos de R\$123,6 milhões realizados pela Rumo principalmente em seu novo negócio de transporte ferroviário, (ii) plantio totalizando R\$72,9 milhões e (iii) R\$66,4 milhões em mecanização e projetos relacionados à área de Segurança, Saúde e Meio Ambiente. Abaixo um resumo dos investimentos em cada um dos principais grupos/categorias:

3T'10	3T'11	Capex(R\$MM)	YTD'10	YTD'11
<b>146,7</b>	<b>265,9</b>	<b>CAA - Capex operacional</b>	<b>410,1</b>	<b>731,5</b>
48,2	72,9	● Plantio do Período	164,7	261,3
36,7	55,7	● Manutenção de entressafra	63,3	111,4
7,8	31,0	● SSMA & Sustaining	14,6	83,1
-	35,4	● Mecanização	-	122,6
54,0	70,9	● Projetos CAA	167,5	153,0
<b>231,3</b>	<b>110,2</b>	<b>CAA - Capex de expansão</b>	<b>728,7</b>	<b>341,4</b>
93,5	84,9	● Projetos de Co-geração	264,5	198,8
97,5	17,4	● Greenfield	416,1	60,0
40,4	7,9	● Expansão	48,1	82,6
<b>378,0</b>	<b>376,1</b>	<b>CAA - Total</b>	<b>1.138,8</b>	<b>1.072,8</b>
<b>20,5</b>	<b>49,0</b>	<b>CCL</b>	<b>39,7</b>	<b>96,3</b>
<b>2,5</b>	<b>123,6</b>	<b>Rumo</b>	<b>4,0</b>	<b>374,4</b>
<b>401,0</b>	<b>548,7</b>	<b>(=) Capex Consolidado</b>	<b>1.182,5</b>	<b>1.543,5</b>
14,7	-	● Investimentos	(14,6)	21,0
(1,8)	(2,2)	● Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	(121,0)	(20,1)
<b>413,9</b>	<b>546,5</b>	<b>(=) Fluxo de Investimentos</b>	<b>1.046,9</b>	<b>1.544,4</b>

\* mecanização no 3T'10 está em Projetos CAA

### CAA

No 3T'11 a companhia manteve o alto nível de investimentos em plantio e manutenção de entressafra, que apresentaram um aumento de 51,2 % e 52,1 %, respectivamente, quando comparados com o mesmo período do ano anterior, totalizando R\$ 128,6 milhões. No acumulado dos três primeiros trimestres deste ano foram plantados 56,6 mil hectares, um aumento de 47% em relação aos 38,5 mil hectares do mesmo período do ano passado. No preparo de solo em áreas ainda não plantadas o crescimento foi aproximadamente 43% maior quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

Os investimentos relacionados à Segurança, Saúde e Meio Ambiente (SSMA), apresentaram um aumento de 297,5% quando comparado ao mesmo trimestre do período anterior. A maior parte deste investimento 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 continuaram significativos no trimestre totalizando R\$ 35,4 milhões, 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\$70,9 milhões do total de investimentos no terceiro trimestre, valor 25,5% maior que os R\$56,5 milhões do mesmo período do 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\$ 84,9 milhões, dos quais 84,5% foram para as unidades Ipaussu e Univalem. Outras unidades receberam pequenos investimentos, mas pouco significativos em função de seus projetos já se encontrarem em fase final de execução.

Os projetos greenfield da Cosan, Jataí (GO) e Caarapó (MS), receberam investimento de R\$17,4 milhões neste trimestre, dos quais R\$ 13,9 milhões em Jataí e R\$ 3,5 milhões em Caarapó. Do total de investimentos realizados em Jataí para este período, aproximadamente 69% foram destinados à área industrial.

Investimentos em expansão de capacidade de fábricas de açúcar totalizaram R\$7,9 milhões, 80,4% menor que os investimentos do mesmo período do ano anterior. Essa redução aconteceu em função da conclusão dos projetos nas unidades Gasa, Ipaussu, Bonfim, Junqueira, Tamoio e Costa Pinto, com obras em andamento apenas na unidade Barra, na planta industrial e nas áreas para o transporte dos sacos de açúcar.

## Rumo

No 3T'11 a Rumo apresentou investimentos na ordem de R\$ 123,6 milhões, em linha com o montante investido nos dois últimos trimestres deste exercício. Deste montante, aproximadamente 32% foram destinadas a aquisição de locomotivas e 61% destinados a investimentos em obras de via permanente.

## CCL

No 3T'11, o capex da CCL somou R\$49,0 milhões, representando um aumento de 139% quando comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. Os principais investimentos neste período concentraram-se na linha de suprimentos e distribuição nos terminais de distribuição de combustíveis.



## F. Fatos Relevantes

- ⇒ 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 07 de janeiro, a Cosan celebrou um Memorando de Entendimentos Vinculante com os sócios da Usina Zanin Açúcar e Álcool Ltda., com prazo de exclusividade de 45 dias, visando à aquisição da totalidade das quotas representativas do capital social da Zanin pelo valor de R\$142,0 milhões. Adicionalmente, a Companhia assumirá dívidas financeiras totalizando R\$236,6 milhões. Esta transação envolverá os ativos da Zanin referentes às atividades industrial e agrícola, com capacidade de moagem anual de aproximadamente 2,6 milhões de toneladas de cana, e um projeto greenfield localizado no Município de Prata, Estado de Minas Gerais.
- ⇒ 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.



## G. Guidance

Esta seção contém *guidance* por faixa de variação de alguns parâmetros chave nos resultados consolidados da Companhia para o exercício social 2011, que teve início em 1º de abril de 2010 e terminará em 31 de março de 2011. 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 pelo grupo Cosan hoje, que incluem a CAA, CCL e a Rumo Logística.

Optou-se por fazer uma nova revisão no *guidance* deste exercício social para o volume de elevação da Rumo, em função da menor disponibilidade de açúcar na região Centro Sul do Brasil, que reduziu o ritmo esperado das exportações brasileiras no 2º semestre do exercício social.

Em contrapartida, em função de ganhos de *market share* e reaquecimento da economia brasileira, o volume vendido de lubrificantes deverá ser superior ao previamente anunciado.

Como resultado da proximidade do final do exercício social e conseqüente maior visibilidade dos resultados de final de ano, também optou-se por estreitar o *guidance* de EBITDA esperado.

Guidance	2009FY	2010FY	2011FY
Volume de Cana Moída (mil tons)	43.127	50.314	54.000 ≤ Δ ≤ 58.000
Volume de Açúcar Vendido (mil tons)	3.187	4.135	4.100 ≤ Δ ≤ 4.500
Volume de Etanol Vendido (milhões de litros)	1.671	2.148	2.000 ≤ Δ ≤ 2.200
Volume de Energia Vendida (mil MWh)	-	596	1.000 ≤ Δ ≤ 1.300
Volume de Elevação (mil tons)	3.479	8.124	7.500 ≤ Δ ≤ 8.500
Volume de Transporte (mil tons)	-	-	5.000 ≤ Δ ≤ 6.000
Volume de Combustíveis Vendido (milhões de litros)	1.681	5.491	5.700 ≤ Δ ≤ 6.200
Volume de Lubrificantes Vendido (milhões de litros)	34	131	150 ≤ Δ ≤ 170
Receita Líquida (R\$MM)	6.270	15.336	16.500 ≤ Δ ≤ 18.500
EBITDA (R\$MM)	718	1.733	2.000 ≤ Δ ≤ 2.200
Lucro (Prejuízo) Líquido (R\$MM)	(474)	986	*
Capex (R\$MM)	1.346	1.926	1.900 ≤ Δ ≤ 2.300



## H. Demonstrações Financeiras da Cosan S.A. – BRGAAP

Demonstração do Resultado (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>2.978,6</b>	<b>6.732,8</b>	<b>16.685,9</b>	<b>4.145,1</b>	<b>4.790,0</b>	<b>4.369,4</b>	<b>5.199,8</b>	<b>5.192,9</b>
(-) Impostos e Deduções sobre Vendas	(242,5)	(462,7)	(1.349,8)	(344,6)	(395,9)	(369,8)	(483,7)	(454,5)
<b>(=) Receita Operacional Líquida</b>	<b>2.736,2</b>	<b>6.270,1</b>	<b>15.336,1</b>	<b>3.800,5</b>	<b>4.394,1</b>	<b>3.999,6</b>	<b>4.716,1</b>	<b>4.738,4</b>
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(2.387,1)	(5.470,7)	(13.210,7)	(3.340,5)	(3.620,3)	(3.493,1)	(3.987,6)	(4.160,5)
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>349,0</b>	<b>799,4</b>	<b>2.125,4</b>	<b>460,0</b>	<b>773,9</b>	<b>506,6</b>	<b>728,5</b>	<b>577,9</b>
<i>Margem</i>	12,8%	12,7%	13,9%	12,1%	17,6%	12,7%	15,4%	12,2%
<b>(-) Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(418,0)</b>	<b>(1.508,5)</b>	<b>(712,5)</b>	<b>(206,9)</b>	<b>(377,4)</b>	<b>(477,4)</b>	<b>(141,8)</b>	<b>(502,7)</b>
(-) Vendas	(301,3)	(432,6)	(864,6)	(218,4)	(225,3)	(215,2)	(264,6)	(271,0)
(-) Gerais e Administrativas	(210,2)	(275,9)	(497,2)	(117,9)	(173,7)	(120,2)	(137,5)	(132,0)
(-) Financeiras Líquidas	284,3	(817,4)	420,4	(78,3)	(13,7)	(139,3)	80,2	(97,8)
(±) Resultado de Equivalência Patrimonial	6,6	14,0	(18,6)	(9,4)	(5,8)	(0,4)	(3,8)	1,7
(-) Amortização do Ágio	(201,4)	(196,5)	(85,6)	-	-	-	-	-
(±) Outras Despesas Operacionais	4,0	199,9	333,1	217,0	41,1	(2,3)	183,9	(3,6)
<b>(=) Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	<b>(69,0)</b>	<b>(709,1)</b>	<b>1.412,9</b>	<b>253,0</b>	<b>396,5</b>	<b>29,1</b>	<b>586,7</b>	<b>75,2</b>
<i>Margem</i>	-2,5%	-11,3%	9,2%	6,7%	9,0%	0,7%	12,4%	1,6%
(±) Imposto de Renda e Contrib. Social	18,7	234,7	(433,8)	(85,3)	(86,9)	(18,5)	(127,2)	(39,7)
(±) Participação de Minoritários	2,5	0,6	7,5	(0,7)	(0,9)	(1,9)	(19,8)	(7,6)
<b>(=) Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>(48,0)</b>	<b>(474,0)</b>	<b>986,5</b>	<b>167,0</b>	<b>309,0</b>	<b>9,0</b>	<b>440,0</b>	<b>28,0</b>
<i>Margem</i>	-1,8%	-7,6%	6,4%	4,4%	7,0%	0,2%	9,3%	0,6%
● <b>EBITDA</b>	<b>182,9</b>	<b>718,0</b>	<b>1.733,1</b>	<b>490,4</b>	<b>575,9</b>	<b>358,0</b>	<b>796,7</b>	<b>410,5</b>
<i>Margem</i>	6,7%	11,5%	11,3%	12,9%	13,1%	9,0%	16,9%	8,7%
● Depreciação e Amortização	341,3	427,2	636,3	149,7	160,0	189,2	286,4	239,2

Balanco Patrimonial (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
Disponibilidades e Valores Equivalentes	1.010,1	719,4	1.078,4	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4	1.136,9
Caixa Restrito	79,6	11,8	45,0	172,1	45,0	51,3	76,0	276,2
Instrumentos Financeiros Derivativos	6,9	17,0	230,6	72,0	230,6	144,5	166,0	180,0
Duplicatas a Receber de Clientes	215,2	599,2	766,4	511,1	766,4	619,1	760,0	657,5
Estoques	570,5	1.106,2	1.046,7	1.936,8	1.046,7	1.433,7	1.938,8	2.010,0
Adiantamento a Fornecedores	226,1	206,0	235,6	241,2	235,6	323,5	293,9	268,6
Empresas Ligadas	16,3	57,2	24,9	24,6	24,9	49,9	21,2	20,3
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	42,5	76,3	29,2	76,3	94,6	94,5	100,9
Impostos a Compensar	129,8	265,4	327,9	307,8	327,9	355,4	396,4	401,1
Outros Créditos	17,9	50,3	61,2	54,0	61,2	68,3	71,9	102,8
<b>Ativo Circulante</b>	<b>2.272,4</b>	<b>3.074,9</b>	<b>3.892,8</b>	<b>4.212,8</b>	<b>3.892,8</b>	<b>4.195,1</b>	<b>4.807,1</b>	<b>5.154,3</b>
Crédito de Ação Indenizatória	342,2	323,4	333,7	331,4	333,7	336,3	339,2	342,1
Certificados do Tesouro Nacional	151,7	177,6	205,7	194,6	205,7	217,6	228,5	242,6
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	357,0	700,0	560,1	334,2	560,1	521,5	576,1	645,0
Adiantamento a Fornecedores	77,3	48,0	63,7	132,5	63,7	52,5	65,1	85,5
Empresas Ligadas	-	-	81,4	149,9	81,4	79,6	77,8	76,0
Outros Créditos	94,4	132,4	211,8	210,8	211,8	216,7	225,2	262,8
Investimentos	120,3	278,2	193,1	194,0	193,1	193,6	207,6	208,7
Imobilizado	2.776,3	3.465,2	5.561,1	4.871,5	5.561,1	5.836,0	5.878,4	6.173,9
Intangível	1.160,7	2.447,5	2.901,3	2.765,5	2.901,3	2.921,2	2.931,8	2.938,1
<b>Ativo Não-Circulante</b>	<b>5.079,9</b>	<b>7.572,5</b>	<b>10.112,0</b>	<b>9.184,4</b>	<b>10.112,0</b>	<b>10.375,0</b>	<b>10.529,8</b>	<b>10.974,7</b>
<b>(=) Total do Ativo</b>	<b>7.352,4</b>	<b>10.647,4</b>	<b>14.004,8</b>	<b>13.397,2</b>	<b>14.004,8</b>	<b>14.570,1</b>	<b>15.336,9</b>	<b>16.129,0</b>
Empréstimos e Financiamentos	78,2	1.449,5	800,9	892,6	800,9	860,3	1.058,6	1.129,1
Instrumentos Financeiros Derivativos	50,7	66,9	76,7	232,9	76,7	37,4	96,1	379,0
Fornecedores	191,0	456,1	569,4	712,1	569,4	716,3	832,1	754,4
Ordenados e Salários a Pagar	80,7	93,2	141,6	133,0	141,6	219,9	225,5	175,6
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	116,1	168,6	215,9	201,0	215,9	197,4	239,2	218,8
Empresas Ligadas	-	5,2	14,4	50,5	14,4	120,1	66,0	74,6
Dividendos a pagar	-	-	116,6	-	116,6	116,6	7,0	7,0
Outras Obrigações	49,9	85,8	182,4	123,4	182,4	189,4	198,4	180,3
<b>Passivo Circulante</b>	<b>566,5</b>	<b>2.325,2</b>	<b>2.117,9</b>	<b>2.345,5</b>	<b>2.117,9</b>	<b>2.457,3</b>	<b>2.722,8</b>	<b>2.918,9</b>
Empréstimos e Financiamentos	2.106,2	2.885,5	5.136,5	4.859,1	5.136,5	5.322,7	5.310,8	5.961,7
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	359,3	328,8	593,5	255,7	593,5	597,9	606,3	618,7
Provisão para Demandas Judiciais	832,4	1.105,9	444,4	755,7	444,4	456,1	469,3	469,2
Empresas Ligadas	-	405,2	-	-	-	-	-	-
Passivo Atuarial	-	60,4	61,8	61,6	61,8	59,8	57,8	53,6
Outras Obrigações	144,4	139,9	493,1	155,8	493,1	487,8	575,8	610,0
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>3.442,3</b>	<b>4.925,5</b>	<b>6.729,3</b>	<b>6.087,8</b>	<b>6.729,3</b>	<b>6.924,2</b>	<b>7.020,0</b>	<b>7.713,2</b>
<b>Participação Minoritária</b>	<b>17,7</b>	<b>30,9</b>	<b>47,8</b>	<b>47,0</b>	<b>47,8</b>	<b>49,7</b>	<b>246,5</b>	<b>253,6</b>
Capital Social	2.935,3	3.819,8	4.687,8	4.687,7	4.687,8	4.687,8	4.691,1	4.691,1
Reserva de Capital	-	41,7	50,6	50,1	50,6	51,1	51,5	36,1
Reserva de Lucros	180,2	-	374,2	-	374,2	374,2	290,8	290,8
Reserva Legal	16,0	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de Reavaliação	194,4	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	-	-	(2,9)	-	(2,9)	17,0	(134,3)	(251,1)
Lucros Acumulados	-	(495,7)	-	179,1	-	8,7	448,4	476,3
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>3.325,8</b>	<b>3.365,7</b>	<b>5.109,8</b>	<b>4.917,0</b>	<b>5.109,8</b>	<b>5.138,9</b>	<b>5.347,6</b>	<b>5.243,3</b>
<b>(=) Total do Passivo e do Patrimônio Líquido</b>	<b>7.352,4</b>	<b>10.647,4</b>	<b>14.004,8</b>	<b>13.397,2</b>	<b>14.004,8</b>	<b>14.570,1</b>	<b>15.336,9</b>	<b>16.129,0</b>

# Carta Financeira

3º Trimestre do Exercício Social 2011– Outubro, Novembro e Dezembro de 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
<b>Lucro Líquido (Prejuízo) do Período</b>	<b>(47,8)</b>	<b>(473,8)</b>	<b>986,5</b>	<b>167,1</b>	<b>308,7</b>	<b>8,7</b>	<b>439,7</b>	<b>27,9</b>
Despesas (Receitas) que não Afetam o Caixa:								
Equivalência Patrimonial	(6,6)	(14,0)	18,6	9,4	5,8	0,4	3,8	(1,7)
Depreciação e Amortização	341,3	427,2	636,3	149,7	160,0	189,2	286,4	239,2
Perda (Ganho) em Baixas do Ativo Permanente	(1,2)	(208,9)	(80,5)	1,1	20,8	3,1	(11,8)	2,1
Amortização de Ágio	201,4	196,5	85,6	-	-	-	-	-
Despesas Financeiras	(116,0)	932,5	(150,5)	(60,5)	281,9	162,6	(56,0)	61,6
Outros	(42,4)	(197,9)	104,2	(154,1)	51,2	38,8	(90,5)	24,5
<b>(=) Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>328,8</b>	<b>661,5</b>	<b>1.600,3</b>	<b>112,6</b>	<b>828,3</b>	<b>402,7</b>	<b>571,6</b>	<b>353,6</b>
(±) Variações nos Ativos e Passivos	(360,1)	(234,5)	(42,5)	(142,7)	217,3	96,6	(725,2)	(286,3)
<b>(=) Fluxo de Caixa das Ativ. Operacionais</b>	<b>(31,3)</b>	<b>427,0</b>	<b>1.557,8</b>	<b>(30,1)</b>	<b>1.045,7</b>	<b>499,3</b>	<b>(153,7)</b>	<b>67,3</b>
Adições ao Investimento, Líquido de Caixa Recebido	(160,5)	(1.823,6)	(16,0)	(14,7)	(30,7)	(8,2)	(12,7)	-
Adições ao Imobilizado	(1.053,1)	(1.346,1)	(1.926,1)	(401,0)	(745,4)	(595,9)	(398,9)	(548,8)
Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	12,2	372,1	126,2	1,8	5,3	0,7	17,2	2,2
<b>(=) Fluxo de Caixa das Ativ. de Investimento</b>	<b>(1.201,4)</b>	<b>(2.797,6)</b>	<b>(1.816,0)</b>	<b>(413,9)</b>	<b>(770,9)</b>	<b>(603,5)</b>	<b>(394,4)</b>	<b>(546,6)</b>
Captações de Recursos	198,3	1.478,0	3.427,9	1.665,5	543,8	642,4	495,9	1.101,2
Amortizações de Principal e Juros	(839,4)	(257,2)	(2.846,6)	(1.838,4)	(563,1)	(561,6)	(224,7)	(458,2)
Integralização de Capital	1.742,6	884,5	533,9	532,4	0,1	-	-	-
Compra de ações em Tesouraria	-	(4,2)	-	-	-	-	-	(15,2)
Integralização de Capital - acionista não controlador	-	15,4	-	-	-	-	403,3	-
Dividendos	(75,8)	-	-	-	-	-	(193,0)	-
Outros	-	(36,6)	(498,0)	-	(41,3)	-	-	-
<b>(=) Fluxo de Caixa das Ativ. de Financiamento</b>	<b>1.025,7</b>	<b>2.079,9</b>	<b>617,1</b>	<b>359,5</b>	<b>(60,5)</b>	<b>80,7</b>	<b>481,5</b>	<b>627,8</b>
<b>(=) Fluxo de Caixa Total</b>	<b>(207,0)</b>	<b>(290,7)</b>	<b>359,0</b>	<b>(84,6)</b>	<b>214,3</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(66,5)</b>	<b>148,5</b>
(+) Saldo Inicial de Caixa	1.217,1	1.010,1	719,4	948,6	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4
<b>(=) Saldo Final de Caixa</b>	<b>1.010,1</b>	<b>719,4</b>	<b>1.078,4</b>	<b>864,1</b>	<b>1.078,4</b>	<b>1.054,9</b>	<b>988,4</b>	<b>1.136,9</b>

Estadísticas de Crédito (LTM) (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>2.736,2</b>	<b>6.270,1</b>	<b>15.336,1</b>	<b>13.291,7</b>	<b>15.336,1</b>	<b>15.769,6</b>	<b>16.910,3</b>	<b>17.848,3</b>
● Lucro Bruto	349,0	799,4	2.125,4	1.591,4	2.125,4	2.264,2	2.468,9	2.586,8
● EBITDA	182,9	718,0	1.733,1	1.323,1	1.733,1	1.779,9	2.220,9	2.141,1
● EBIT	(158,4)	290,8	1.096,8	824,7	1.096,8	1.124,3	1.435,7	1.266,3
● Despesas Financeiras Líquidas	106,2	179,9	361,8	329,8	361,8	367,7	373,9	381,2
● Lucro Líquido	(47,8)	(473,8)	986,5	637,5	986,5	657,9	924,3	785,1
<b>Ativos Financeiros</b>								
● Disponibilidades e Valores Equivalentes	1.010,1	719,4	1.078,4	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4	1.136,9
<b>Dívida de Curto-Prazo</b>								
● Empréstimos e Financiamentos	69,3	1.442,7	793,8	886,5	793,8	848,5	1.044,7	1.122,4
<b>Dívida de Longo-Prazo</b>								
● Empréstimos e Financiamentos	1.562,5	2.312,3	4.540,0	4.278,4	4.540,0	4.709,3	4.684,7	5.315,5
<b>Dívida Total</b>	<b>1.631,8</b>	<b>3.755,0</b>	<b>5.333,8</b>	<b>5.164,9</b>	<b>5.333,8</b>	<b>5.557,8</b>	<b>5.729,4</b>	<b>6.438,0</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>621,7</b>	<b>3.035,6</b>	<b>4.255,4</b>	<b>4.300,8</b>	<b>4.255,4</b>	<b>4.502,9</b>	<b>4.741,0</b>	<b>5.301,1</b>
Ativo Circulante	2.272,4	3.074,9	3.892,8	4.212,8	3.892,8	4.195,1	4.807,1	5.154,3
Passivo Circulante	566,5	2.325,2	2.117,9	2.345,5	2.117,9	2.457,3	2.722,8	2.918,9
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>3.325,8</b>	<b>3.365,7</b>	<b>5.109,8</b>	<b>4.917,0</b>	<b>5.109,8</b>	<b>5.138,9</b>	<b>5.347,6</b>	<b>5.243,3</b>
<b>Capex</b>	<b>1.053,1</b>	<b>1.346,1</b>	<b>1.180,7</b>	<b>1.515,3</b>	<b>1.180,7</b>	<b>2.101,4</b>	<b>2.141,2</b>	<b>2.289,0</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>6,7%</b>	<b>11,5%</b>	<b>11,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,3%</b>	<b>13,1%</b>	<b>12,0%</b>
● Margem Bruta	12,8%	12,7%	13,9%	12,0%	13,9%	14,4%	14,6%	14,5%
● Margem EBIT	-5,8%	4,6%	7,2%	6,2%	7,2%	7,1%	8,5%	7,1%
● Margem Lucro Líquido	-1,7%	-7,6%	6,4%	4,8%	6,4%	4,2%	5,5%	4,4%
<b>Dívida Líquida ÷ Patrimônio Líquido</b>								
● Dívida Líquida %	15,8%	47,4%	45,4%	46,7%	45,4%	46,7%	47,0%	50,3%
● Patrimônio Líquido %	84,2%	52,6%	54,6%	53,3%	54,6%	53,3%	53,0%	49,7%
Dívida de Longo-Prazo / Patrimônio Líquido	0,5x	0,7x	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	0,2x	0,2x
Liquidez Corrente (At. Circ. ÷ Pass. Circ.)	4,0x	1,3x	1,8x	1,8x	1,8x	1,7x	1,8x	1,8x
<b>Dívida Líquida ÷ EBITDA</b>	<b>3,4x</b>	<b>4,2x</b>	<b>2,5x</b>	<b>3,3x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,5x</b>
● Dívida de Curto-Prazo ÷ EBITDA	0,4x	2,0x	0,5x	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x
<b>Dívida Líquida ÷ (EBITDA - Capex)</b>	<b>-0,7x</b>	<b>-4,8x</b>	<b>7,7x</b>	<b>-22,4x</b>	<b>7,7x</b>	<b>-14,0x</b>	<b>59,5x</b>	<b>-35,8x</b>
<b>Cobertura de Juros (EBITDA ÷ D.Fin)</b>	<b>1,7x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,8x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,8x</b>	<b>4,8x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,6x</b>
● Cobertura de Juros (EBITDA - Capex Op.) ÷ DF	-5,6x	0,9x	3,4x	2,0x	3,4x	4,8x	5,9x	5,6x
<b>Custo Médio Dívida (D.Fin. ÷ Dívida Líq.)</b>	<b>17,1%</b>	<b>5,9%</b>	<b>8,5%</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,2%</b>



## I. Demonstrações Financeiras da Cosan Limited – USGAAP

Demonstração do Resultado (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Abr'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.491,2</b>	<b>2.926,5</b>	<b>8.283,2</b>	<b>2.209,5</b>	<b>2.437,7</b>	<b>2.233,8</b>	<b>2.695,5</b>
(-) Custo dos produtos vendidos e serv. prestados	(1.345,6)	(2.621,9)	(7.223,3)	(1.965,3)	(2.041,1)	(1.994,5)	(2.305,7)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>145,6</b>	<b>304,6</b>	<b>1.059,9</b>	<b>244,3</b>	<b>396,6</b>	<b>239,4</b>	<b>389,8</b>
(-) Despesas com vendas	(168,6)	(213,3)	(470,3)	(128,0)	(125,2)	(122,7)	(151,2)
(-) Despesas gerais e administrativas	(115,1)	(140,1)	(271,3)	(106,7)	(93,9)	(68,3)	(79,9)
<b>(=) Lucro (prejuízo) operacional</b>	<b>(138,1)</b>	<b>(48,8)</b>	<b>318,3</b>	<b>9,6</b>	<b>177,6</b>	<b>48,4</b>	<b>158,7</b>
<i>Margem</i>	-9,3%	-1,7%	3,8%	0,4%	7,3%	2,2%	5,9%
(-) Outras receitas (despesas):							
Financeiras	116,8	(370,8)	203,7	(80,4)	4,2	(62,3)	61,8
Outras	(3,7)	(2,3)	178,9	155,5	30,5	(0,1)	(21,4)
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda</b>	<b>(25,0)</b>	<b>(421,9)</b>	<b>700,9</b>	<b>84,7</b>	<b>212,3</b>	<b>(14,0)</b>	<b>199,1</b>
(-) Imposto de renda e contribuição social	19,8	144,7	(184,8)	(52,3)	(6,5)	(1,2)	(69,9)
<b>(=) Lucro (prej.) antes da equiv. patrimonial</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(277,2)</b>	<b>516,2</b>	<b>32,4</b>	<b>205,8</b>	<b>(15,3)</b>	<b>129,2</b>
(±) Equivalência patrimonial	(0,2)	6,1	(10,3)	(3,8)	(4,8)	0,6	(2,1)
(±) Participação dos acionistas minoritários	22,0	83,0	(174,0)	(7,3)	(77,0)	2,8	(50,4)
<b>(=) Lucro (prejuízo) líquido</b>	<b>16,6</b>	<b>(188,1)</b>	<b>331,9</b>	<b>21,3</b>	<b>124,0</b>	<b>(11,9)</b>	<b>76,7</b>
<i>Margem</i>	1,1%	-6,4%	4,0%	1,0%	5,1%	-0,5%	2,8%
● <b>EBITDA</b>	<b>94,3</b>	<b>239,6</b>	<b>985,8</b>	<b>338,8</b>	<b>315,8</b>	<b>193,5</b>	<b>342,0</b>
<i>Margem</i>	6,3%	8,2%	11,9%	15,3%	13,0%	8,7%	12,7%
● <b>EBIT</b>	<b>(141,8)</b>	<b>(51,1)</b>	<b>497,3</b>	<b>165,1</b>	<b>208,1</b>	<b>48,2</b>	<b>137,3</b>
<i>Margem</i>	-9,5%	-1,7%	6,0%	7,5%	8,5%	2,2%	5,1%
● Depreciação e amortização	236,1	290,7	488,5	173,7	107,7	145,3	204,8

Balanco Patrimonial (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
<b>Ativo</b>								
<b>Circulante:</b>								
Disponibilidades e valores equivalentes	68,4	508,8	623,7	516,7	623,7	601,4	595,5	693,6
Caixa com utilização restrita	47,2	5,1	25,3	98,8	25,3	28,5	44,8	165,8
Aplicações financeiras	1.014,5	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	31,5	7,4	129,5	41,4	129,5	80,2	98,0	108,0
Duplicatas a receber de clientes, líquido	126,9	258,9	430,3	293,5	430,3	343,7	448,6	394,6
Estoques	337,7	477,8	587,7	1.112,3	587,7	795,8	1.144,4	1.206,3
Adiantamento a fornecedores	133,7	89,0	132,3	138,6	132,3	179,6	173,5	161,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	114,6	184,1	176,8	184,1	197,3	255,6	240,7
Outros créditos	103,2	66,0	49,2	54,1	49,2	66,6	33,5	74,3
	<b>1.863,0</b>	<b>1.527,5</b>	<b>2.161,9</b>	<b>2.432,2</b>	<b>2.161,9</b>	<b>2.292,9</b>	<b>2.793,9</b>	<b>3.044,5</b>
<b>Não circulante:</b>								
Imobilizado, líquido	2.018,1	2.259,4	4.146,5	3.737,0	4.146,5	4.205,3	4.473,6	4.725,5
Ágios	772,6	888,8	1.362,1	1.624,4	1.362,1	1.361,8	1.479,7	1.492,6
Intangíveis, líquido	106,1	243,1	602,3	255,3	602,3	582,2	592,8	592,1
Contas a receber do Governo Federal	202,8	139,7	187,4	190,3	187,4	186,7	200,2	205,3
Outros créditos	306,4	362,6	534,8	635,0	534,8	561,2	624,2	681,8
	<b>3.406,1</b>	<b>3.893,6</b>	<b>6.833,0</b>	<b>6.442,0</b>	<b>6.833,0</b>	<b>6.897,2</b>	<b>7.370,5</b>	<b>7.697,3</b>
<b>(=) Total do ativo</b>	<b>5.269,1</b>	<b>5.421,1</b>	<b>8.994,9</b>	<b>8.874,2</b>	<b>8.994,9</b>	<b>9.190,2</b>	<b>10.164,4</b>	<b>10.741,9</b>
<b>Passivo</b>								
<b>Circulante:</b>								
Fornecedores	114,4	197,2	320,0	409,3	320,0	397,9	491,6	453,2
Impostos e contribuições sociais a recolher	62,9	69,0	121,2	115,4	121,2	109,5	141,2	131,3
Ordenados e salários a pagar	47,8	40,2	79,5	76,4	79,5	122,1	133,1	105,4
Empréstimos e financiamentos	38,2	781,7	471,1	542,9	471,1	498,6	645,4	698,0
Instrumentos financeiros derivativos	55,0	28,9	43,1	133,8	43,1	20,8	56,7	227,5
Dividendos a pagar	-	-	24,7	-	24,7	24,4	1,3	1,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	40,8	47,6	112,0	111,0	112,0	173,5	157,9	155,1
	<b>359,1</b>	<b>1.164,7</b>	<b>1.171,5</b>	<b>1.388,8</b>	<b>1.171,5</b>	<b>1.346,8</b>	<b>1.627,2</b>	<b>1.771,7</b>
<b>Não circulante:</b>								
Empréstimos e financiamentos	1.249,3	1.251,1	2.845,7	2.802,2	2.845,7	2.917,6	3.096,3	3.540,0
Provisão para demandas judiciais	494,1	497,6	294,6	464,8	294,6	297,7	326,7	336,0
Impostos e contribuições sociais a recolher	170,4	151,5	381,8	220,6	381,8	380,7	410,3	425,2
Adiantamentos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	101,8	40,4	408,8	245,4	408,8	403,2	443,1	416,7
Passivo Atuarial	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos não circulantes	101,7	175,0	209,4	219,5	209,4	205,3	215,2	213,7
	<b>2.117,4</b>	<b>2.115,6</b>	<b>4.140,3</b>	<b>3.952,4</b>	<b>4.140,3</b>	<b>4.204,5</b>	<b>4.491,7</b>	<b>4.931,6</b>
<b>Participação minoritária nas controladas</b>	<b>796,8</b>	<b>544,5</b>	<b>1.338,9</b>	<b>1.296,7</b>	<b>1.338,9</b>	<b>1.324,1</b>	<b>1.570,9</b>	<b>1.569,4</b>
<b>Patrimônio líquido:</b>								
Ações ordinárias sem valor nominal	2,3	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Acréscimo de capital integralizado	1.723,1	1.926,7	1.932,1	1.927,3	1.932,1	1.932,3	2.004,0	1.997,1
Ajuste de conversão de moeda estrangeira	171,8	(243,6)	167,1	188,1	167,1	149,4	231,2	228,5
Lucros (prejuízos) acumulados	98,5	(89,6)	242,3	118,3	242,3	230,3	236,6	240,9
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>1.995,7</b>	<b>1.596,2</b>	<b>2.344,2</b>	<b>2.236,3</b>	<b>2.344,2</b>	<b>2.314,7</b>	<b>2.474,6</b>	<b>2.469,1</b>
<b>(=) Total do passivo e do patrimônio líquido</b>	<b>5.269,1</b>	<b>5.421,1</b>	<b>8.994,9</b>	<b>8.874,2</b>	<b>8.994,9</b>	<b>9.190,2</b>	<b>10.164,4</b>	<b>10.741,9</b>

# Carta Financeira

3º Trimestre do Exercício Social 2011– Outubro, Novembro e Dezembro de 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Sep'10 2T'11	Dec'10 3T'11
<b>● FC das atividades operacionais:</b>								
Lucro (prejuízo) líquido do exercício/trimestre	16,6	(188,1)	331,9	21,3	124,0	(11,9)	76,7	4,2
Ajustes para reconciliar o lucro (prejuízo) líquido ao caixa gerado:								
Depreciações e amortizações	236,1	290,7	488,5	173,7	107,7	145,3	204,8	171,4
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(52,4)	(145,3)	143,3	52,3	(35,0)	(5,3)	42,9	14,8
Juros, variações monetárias e cambiais	(43,7)	497,3	(131,4)	(57,8)	130,6	72,3	(5,6)	(16,7)
Participação dos acionistas minoritários	(22,0)	(83,0)	174,0	7,3	77,0	1,1	46,5	3,9
Outros	15,2	14,5	(137,3)	(99,0)	(2,7)	11,5	25,5	(25,7)
	<b>149,8</b>	<b>386,1</b>	<b>869,0</b>	<b>97,8</b>	<b>401,6</b>	<b>213,0</b>	<b>390,7</b>	<b>152,0</b>
Decréscimo/acréscimo de ativos e passivos operacionais:								
Duplicatas a receber de clientes, líquido	(57,1)	(23,7)	1,4	46,9	(93,6)	85,1	(85,1)	81,3
Estoques	(31,7)	(85,9)	126,2	(198,8)	415,1	(158,0)	(261,3)	(41,5)
Adiantamento a fornecedores	(8,4)	21,1	37,4	27,0	41,9	(42,6)	7,3	2,4
Fornecedores	33,7	33,4	(26,1)	0,9	(81,4)	81,5	73,5	(44,0)
Instrumentos financeiros derivativos	90,4	4,4	(111,1)	25,5	(178,2)	67,7	(107,8)	54,5
Impostos e contribuições sociais a recolher	(19,6)	(17,1)	192,5	(0,6)	252,1	(16,1)	19,2	(13,9)
Outros ativos e passivos, líquido	(99,4)	(61,8)	(278,2)	11,2	(310,3)	64,7	(54,0)	(96,1)
	<b>(92,2)</b>	<b>(129,6)</b>	<b>(58,1)</b>	<b>(88,0)</b>	<b>45,6</b>	<b>82,4</b>	<b>(408,2)</b>	<b>(57,3)</b>
<b>(=) Caixa líquido das operações</b>	<b>57,6</b>	<b>256,6</b>	<b>811,0</b>	<b>9,8</b>	<b>447,2</b>	<b>295,3</b>	<b>(17,5)</b>	<b>94,7</b>
<b>● FC das atividades de investimentos:</b>								
Caixa com utilização restrita	(25,9)	29,3	(18,7)	(14,6)	73,4	(28,5)	(16,4)	(121,0)
Aplicações financeiras	(671,0)	558,8	-	-	-	-	-	-
Aquisição de imobilizado	(642,9)	(606,2)	(1.081,5)	(239,6)	(403,4)	(333,3)	(256,6)	(339,3)
Aquisições de investimentos	(102,0)	(930,4)	(9,0)	(239,7)	230,7	(2,1)	(7,6)	(0,2)
Outros	-	160,7	6,0	(14,1)	(63,5)	0,4	80,9	2,7
<b>(=) Caixa líquido dos investimentos</b>	<b>(1.441,7)</b>	<b>(787,8)</b>	<b>(1.103,2)</b>	<b>(507,9)</b>	<b>(162,8)</b>	<b>(363,4)</b>	<b>(199,6)</b>	<b>(457,7)</b>
<b>● FC atividades de financiamento:</b>								
Recursos de emissão de ações ordinárias	1.118,4	200,0	-	303,7	(304,4)	-	227,8	-
Aumento de capital em subsidiária	324,4	11,2	57,4	(1,3)	121,3	-	-	-
Pagamentos de dividendos	(44,9)	-	-	-	-	-	(184,3)	(3,1)
Captações de recursos financeiros	117,5	789,5	2.020,7	996,1	339,2	356,6	315,3	676,4
Pagamentos de dívidas	(492,1)	(111,1)	(1.839,5)	(1.064,4)	(354,5)	(311,8)	(152,4)	(282,8)
Outros	-	(17,8)	(85,6)	-	(85,6)	-	-	(9,0)
<b>(=) Caixa líquido dos financiamentos</b>	<b>1.023,3</b>	<b>871,9</b>	<b>153,0</b>	<b>234,0</b>	<b>(284,0)</b>	<b>44,8</b>	<b>206,4</b>	<b>381,5</b>
Efeito da variação cambial sobre disponibilidades e	112,6	99,7	195,7	(46,8)	48,2	1,0	4,9	79,5
<b>(=) Variação em disponibilidades e equivalentes</b>	<b>(248,2)</b>	<b>440,4</b>	<b>56,5</b>	<b>(310,9)</b>	<b>48,5</b>	<b>(22,3)</b>	<b>(5,9)</b>	<b>98,0</b>
<b>(+) Disponib. e equivalentes no início do período</b>	<b>316,5</b>	<b>68,4</b>	<b>508,8</b>	<b>827,6</b>	<b>508,8</b>	<b>623,7</b>	<b>601,4</b>	<b>595,5</b>
<b>(=) Disponib. e equivalentes no final do período</b>	<b>68,4</b>	<b>508,8</b>	<b>565,2</b>	<b>516,7</b>	<b>557,3</b>	<b>601,4</b>	<b>595,5</b>	<b>693,6</b>

