



Carta Financeira

2º Trimestre do Exercício Social de 2011 – Julho, Agosto e Setembro

EBITDA recorde de R\$796,7 milhões

São Paulo, 10 de novembro de 2010 - 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 segundo trimestre do exercício social de 2011 (2T'11), findo em 30 de setembro de 2010. Os resultados do 2T'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
www.cosan.com.br

Destaques 2T'11

- Novo recorde trimestral de moagem de 23,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar
- Receita de R\$81,5 milhões de cogeração
- Receita recorde de R\$3,0 bilhões da CCL
- EBITDA recorde de R\$796,7 milhões, beneficiado por maior volume vendido em todas as unidades de negócio, melhores preços e o incremento da operação de transporte da Rumo



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

2T'11 - trimestre encerrado em 30 de setembro de 2010

2T'10 - trimestre encerrado em 30 de setembro de 2009

YTD'11 - período iniciado na mesma data do FY'11 e terminado ao final do 2T'11

YTD'10 - período iniciado na mesma data do FY'10 e terminado ao final do 2T'10

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

2T'10	2T'11		YTD'10	YTD'11
3.575,3	4.716,1	Receita operacional líquida	7.141,4	8.715,7
523,8	728,5	• Lucro bruto	891,5	1.235,0
14,7%	15,4%	Margem Bruta	12,5%	14,2%
277,8	586,7	• Lucro (prejuízo) operacional	763,4	615,8
7,8%	12,4%	Margem Operacional	10,7%	7,1%
355,7	796,7	• EBITDA	666,9	1.154,7
9,9%	16,9%	Margem EBITDA	9,3%	13,2%
173,9	459,6	• Lucro (prejuízo) antes de minoritários	501,7	470,2
173,4	439,7	• Lucro (prejuízo) líquido	510,6	448,5
4,8%	9,3%	Margem Líquida	7,2%	5,1%
373,5	391,4	Capex	795,9	987,4
4.309,7	4.741,0	Dívida Líquida	4.309,7	4.741,0
4.250,9	5.594,1	Patrimônio Líquido e Minoritários	4.250,9	5.594,1

A. Panorama de Mercado

Segundo dados da UNICA, após um início e meio de safra muito seco, as chuvas retornaram em intensidade acima das expectativas a partir do final de setembro, prejudicando a moagem e, principalmente, reduzindo a qualidade da matéria-prima. Até a segunda quinzena de setembro, a região Centro-Sul (CS) havia moído 444,5 milhões de toneladas de cana, 17,3% superior ao mesmo período da safra anterior. O incremento da moagem é resultado principalmente da antecipação do início da safra, das condições climáticas favoráveis e do grande volume de cana bisada. O *mix* de produção continua mais voltado para o açúcar, com 45,0% da cana alocada para este produto, comparado a 43,6% na safra anterior, reflexo dos altos preços do açúcar nos mercados doméstico e internacional. Dessa forma, foram produzidas 27,1 milhões de toneladas de açúcar e 20,3 bilhões de litros de etanol, representando um aumento de 30,1% e 22,6%, respectivamente, quando comparados à safra passada.

O aumento da produção de açúcar da região CS do Brasil foi acompanhado pelo forte ritmo de exportação. No período de abril a setembro de 2010, 15,5 milhões de toneladas de açúcar foram exportadas pelo Brasil, volume 22,0% superior ao da safra 2009/10.

Açúcar

Preços do Açúcar - Últimos 24 meses



Fonte: NYBOT, LIFFE, ESALQ

A forte recuperação nos preços neste período é resultado da (i) intensa demanda internacional devido ao baixo nível de estoques decorrente dos últimos dois anos em *déficit* mundial e (ii) de condições climáticas desfavoráveis em diversos países produtores. Na China, os preços domésticos atingiram altas históricas de RMB 7.100/ton (US\$1.075/ton) no início de novembro devido ao forte volume de chuvas que está atrasando o início da safra 2010/11. Na Rússia, um dos principais países importador de açúcar, estimativas atuais indicam produção de 2,7 milhões de toneladas, comparada a estimativas iniciais de mais de 4,0 milhões, aumentando a necessidade de importação para 3,0 milhões de toneladas, 1,0 milhão acima do que era esperado inicialmente. Por este motivo, o governo já avalia a possibilidade de antecipação da redução sazonal da tarifa de importação de US\$140,0/ton para US\$50,0/ton.

Na União Européia, a redução da disponibilidade local limitará as exportações de açúcar do país e o limite máximo de exportação estabelecido pela OMC de 1,35 milhões de toneladas provavelmente não será atingido, comparado com a exportação adicional de 500 mil toneladas na safra 2009/10. Estimativas de safra do México e África do Sul, tradicionais exportadores de açúcar para Estados Unidos e Ásia, respectivamente, também estão sendo revisadas, resultando em menor disponibilidade de exportação. Por este motivo,

importadores tradicionais como Indonésia, Malásia, Japão e Coréia do Sul, já estão buscando diversificação de origem. Na Austrália, as chuvas aumentaram o rendimento agrícola da cana, porém reduziram os níveis de ATR.

A safra 2010/11 indiana ainda está no início, portanto estimativas de mercado ainda variam entre 23 e 28 milhões de toneladas. É importante notar, no entanto, que o governo anunciou a liberação das licenças de exportação de 930 mil tons de açúcar no sistema ALS (*Advanced Licensing Systems*), que prevê a obrigatoriedade de exportação de açúcar branco proveniente do açúcar bruto importado a partir da safra 2004/05 (*ton-to-ton*). Entretanto, embora haja a expectativa de exportação de aproximadamente 2 milhões de toneladas, estima-se que o país deverá importar 1,7 milhão de toneladas de açúcar bruto em função das diferenças regionais e para atender a demanda das novas refinarias.

Como resultado deste cenário, o preço do açúcar bruto começou a se recuperar fortemente neste 2T'11, apresentando média de $\text{US\$}20,12/\text{lb}$, em linha com o preço médio do 2T'10 e 29,6% superior ao do 1T'11, atingindo $\text{US\$}25,3/\text{lb}$ ao final de setembro.

O açúcar refinado no mercado internacional apresentou preço médio de $\text{US\$}581,4/\text{ton}$ no período, 11,1% superior ao 2T'10 e 18,4% acima do 1T'11. Com o início da produção na União Européia e outros tradicionais produtores de açúcar branco, o prêmio de branco apresentou média de $\text{US\$}137,8/\text{ton}$, comparado a $\text{US\$}70,8/\text{ton}$ no 2T'10 e $\text{US\$}147,4/\text{ton}$ no 1T'11.

No 2T'11, o Real apresentou cotação média de $\text{R\$}1,75/\text{US\$}$, 2,4% inferior à média do trimestre anterior. O câmbio ao final do período foi de $\text{R\$}1,69/\text{US\$}$, comparado com $\text{R\$}1,80/\text{US\$}$ em junho de 2010 e $\text{R\$}1,78/\text{US\$}$ em setembro de 2009.

No mercado doméstico, o preço médio do açúcar cristal no 2T'11, base ESALQ, foi de $\text{R\$}48,0$ por saca de 50Kg, equivalente a $\text{US\$}24,9/\text{lb}$, mesmo patamar do trimestre anterior e do 2T'10, principalmente devido a preferência por exportações.

Etanol

Preços do Etanol - Últimos 24 meses



Fonte: ESALQ

No mercado doméstico de etanol, os preços do etanol anidro e hidratado apresentaram recuperação devido à formação de estoques no setor. O preço médio para o hidratado, base ESALQ, foi de $\text{R\$}826,1/\text{m}^3$ no 2T'11, 12,2% maior que no mesmo trimestre do ano anterior e 9,6% acima do 1T'11. O preço médio do anidro foi de $\text{R\$}964,3/\text{m}^3$, apresentando um aumento de 15,0% comparado ao 2T'10 e 11,5% comparado ao trimestre anterior.



A paridade média do preço do etanol hidratado em relação à gasolina no Brasil, ponderada pela frota, segundo dados da Agência Nacional do Petróleo (ANP), era de aproximadamente 65,0% ao final do 2T'11, estando abaixo da de 70% em 12 Estados, que representam aproximadamente 67% da frota *flex* do país.

Combustíveis

O volume vendido de Diesel pelo Sindicom nos meses de julho a setembro de 2010 foram 12,7% superior ao mesmo período do ano anterior, atingindo 10,9 bilhões de litros. Apesar de o etanol já ter voltado para baixo da paridade em diversos Estados, o consumo ainda não se recuperou totalmente, permanecendo 6,9% abaixo dos mesmos meses do ano anterior, com 2,5 bilhões de litros comercializados. Por este mesmo motivo, o volume de gasolina C apresentou crescimento de 16,3% no período, somando 5,4 bilhões de litros comercializados.



B. Dados de Produção

2T'10	2T'11	Dados Operacionais	YTD'10	YTD'11
18.452	23.072	Cana Moída (mil tons)	35.905	42.939
6.998	10.534	Própria (mil tons)	17.665	20.430
11.454	12.538	Terceiros (mil tons)	18.240	22.509
		Produção	-	
993	1.169	Açúcar Bruto (mil tons)	1.858	2.030
421	674	Açúcar Branco (mil tons)	719	1.081
251	316	Etanol Anidro (mil m3)	395	512
424	674	Etanol Hidratado (mil m3)	900	1.233
136,7	149,6	ATR cana (kg/ton)	131,1	139,9
65,3%	79,3%	Nível de mecanização (%)	65,3%	79,3%

A entrada em operação dos *greenfields* de Jataí e Caarapó, e as condições climáticas adequadas foram os principais fatores responsáveis pelo aumento de 25,0% da moagem neste trimestre comparada à do ano anterior, atingindo 23,1 milhões de toneladas de cana moída, das quais 45,7% de cana própria com índice de mecanização de 79,3%.

O ATR de 149,6kg/tonelada de cana e o *mix* favorecendo o açúcar possibilitaram um aumento de produção de 30,3%, totalizando 1,8 milhão de toneladas de açúcar, sendo 36,6% de açúcar branco (incluindo refinado, cristal e orgânico), comparado a 29,8% no trimestre do ano anterior. Foram produzidos 990 mil m³ de etanol, 46,7% superior ao período anterior, com o etanol anidro representando 31,9%.



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. Todos os seus efeitos estarão descritos detalhadamente na seção “Impactos do *Hedge Accounting*”.

EBITDA por Unidade de Negócio

EBITDA (R\$ MM) - 2T'11	CAA	Rumo	CCL	Total*
Receita Operacional Líquida	1.758,5	144,7	3.017,0	4.716,1
(-) CPV & Custo de Serv. Prestados	(1.279,1)	(100,2)	(2.811,5)	(3.987,6)
(=) Lucro Bruto	479,4	44,4	205,5	728,5
<i>Margem Bruta</i>	27,3%	30,7%	6,8%	15,4%
(-) Despesa com Vendas	(169,0)	1,6	(105,1)	(264,6)
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(102,7)	(8,5)	(26,3)	(137,5)
(±) Outras Receitas Operacionais	174,1	1,5	15,4	183,9
(+) Depreciação e Amortização	270,9	4,9	10,7	286,4
(=) EBITDA	652,7	43,9	100,2	796,7
<i>Margem de EBITDA</i>	37,1%	30,3%	3,3%	16,9%

* Total considera os efeitos de eliminações de consolidação



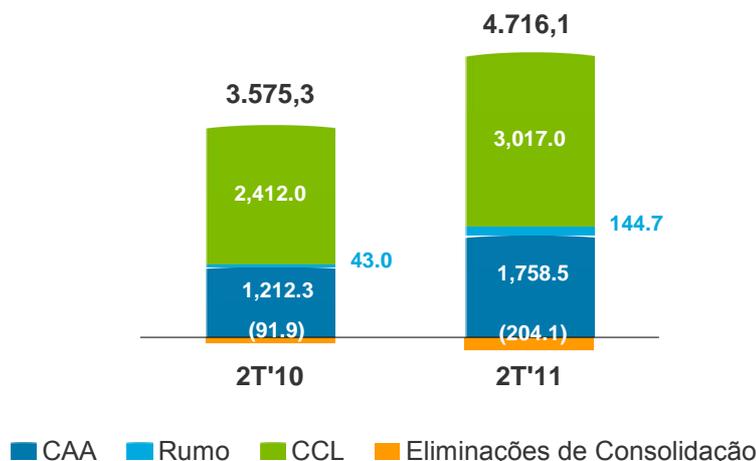
Receita Líquida

2T'10	2T'11	Composição das Vendas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
3.575,3	4.716,1	Receita Operacional Líquida	7.141,4	8.715,7
1.212,3	1.758,5	CAA	2.417,5	3.032,1
775,6	1.107,0	● Vendas de Açúcar - CAA	1.426,7	1.936,3
278,9	338,3	<i>Mercado Interno</i>	415,4	648,3
496,7	768,7	<i>Mercado Externo</i>	1.011,2	1.288,1
327,8	532,4	● Vendas de Etanol - CAA	807,2	889,3
212,9	453,4	<i>Mercado Interno</i>	526,9	760,1
114,9	79,0	<i>Mercado Externo</i>	280,3	129,2
38,5	81,5	● Cogeração de Energia - CAA	67,9	136,8
70,4	37,6	● Outros Produtos e Serviços - CAA	115,7	69,7
43,0	144,7	Rumo	82,2	250,0
41,3	46,3	● Elevação	79,5	81,4
1,6	98,3	● Transporte	2,7	168,6
2.412,0	3.017,0	CCL	4.856,7	5.798,6
2.223,2	2.795,7	● Vendas de Combustível - CCL	4.498,7	5.354,8
189,9	203,2	<i>Etanol</i>	345,8	373,0
912,1	1.102,8	<i>Gasolina</i>	1.799,9	2.177,5
1.094,4	1.467,0	<i>Diesel</i>	2.172,8	2.758,5
26,8	22,7	<i>Outros</i>	180,2	45,7
170,9	204,6	● Vendas de Lubrificantes - CCL	321,2	406,3
18,0	16,7	● Outros Produtos e Serviços - CCL	36,8	37,6
(91,9)	(204,1)	Eliminações de Consolidação	(215,0)	(365,1)

A receita líquida da Cosan atingiu R\$4,7 bilhões no 2T'11, comparada a R\$3,6 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de 31,9% reflete o crescimento em todas as unidades de negócio, através do aumento de capacidade, volume vendido e serviços prestados. Na CAA, o aumento na capacidade de produção devido a (i) melhores condições climáticas, (ii) entrada em operação dos 2 *greenfields* (Jataí e Caarapó) e (iii) expansões de fábricas de açúcar; aliada a melhores preços do açúcar e entrada em operação de outros projetos de cogeração elevaram a receita da CAA em 46,8%, para R\$1,8 bilhão. A CCL apresentou crescimento de receita na venda de combustíveis, lubrificantes e outros produtos totalizando R\$3,0 bilhões. A receita da Rumo Logística teve aumento de 227,1%, em consequência do início da operação de transportes baseada prioritariamente no contrato de parceria com a ALL – America Latina Logística S.A..



Receita Operacional Líquida (R\$ MM)



Venda de Açúcar - CAA

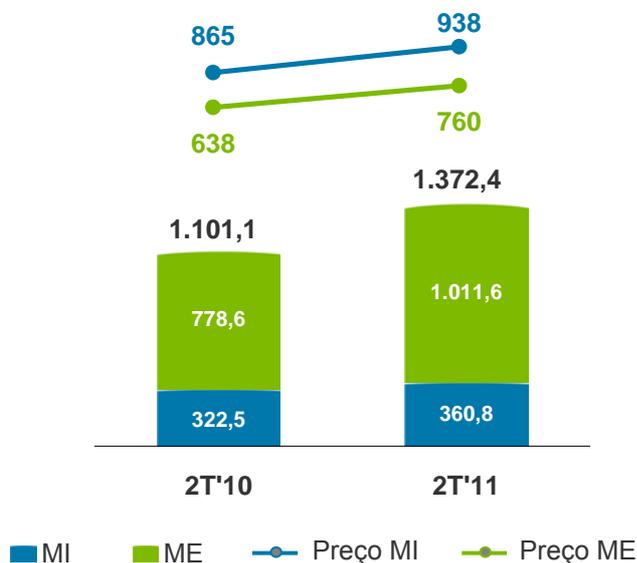
As vendas de açúcar alcançaram neste trimestre R\$1.107,0 milhões, um crescimento de 42,7% com relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Os principais efeitos que contribuíram para este aumento de R\$308,0 milhões foram:

- ⇒ Incremento de R\$196,8 milhões proveniente do maior volume vendido, 24,6% superior ao mesmo trimestre do ano anterior. As vendas no mercado doméstico aumentaram 11,9%, atingindo 361 mil toneladas, enquanto que as exportações somaram 1,0 milhão de toneladas, apresentando um aumento de 29,9%;
- ⇒ Aumento de R\$89,2 milhões em função de preços 11,2% maiores, sendo que os preços no mercado internacional foram 19,1% superiores e os preços no mercado doméstico mantiveram-se em linha com os do ano passado.



Açúcar

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



O volume vendido neste trimestre reflete a recuperação do ritmo de embarques no porto e a expectativa de maior produção de açúcar nesta safra. Este incremento de produção é resultado (i) do aumento esperado na moagem de cana em função da consolidação de 12 meses da Cosan Alimentos e de condições climáticas mais adequadas, e (ii) das expansões de fábricas de açúcar realizadas no ano anterior para capturar os preços mais elevados de açúcar nesta safra. Dessa forma, mesmo com um aumento de 24,6% no volume vendido, os estoques de açúcar permaneceram no mesmo nível do 2T'10.

Estoques de Açúcar

Estoques: Açúcar		
	2T'10	2T'11
'000 ton	1.071,4	1.089,6
R\$'MM	477,4	569,5
R\$/ton	446	523



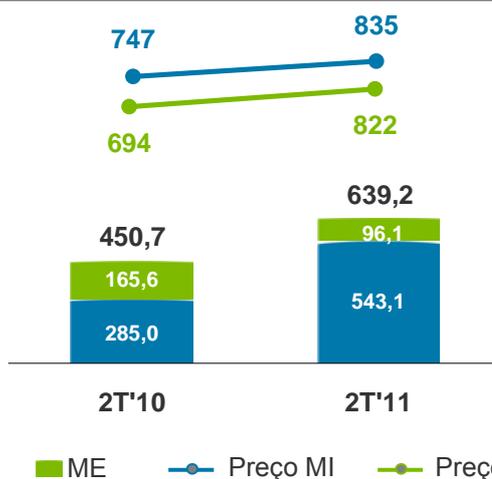
Vendas de Etanol - CAA

A receita de etanol no 2T'11 somou R\$532,4 milhões, apresentando um aumento de 62,4% quando comparada ao 2T'10. Vale à pena ressaltar os principais fatores que aumentaram a receita em R\$204,6 milhões:

- ⇒ Aumento de R\$137,2 milhões em função de maior volume vendido, 41,8% superior ao do 2T'10, advindo do incremento de 90,5% no volume vendido no mercado doméstico, parcialmente compensado por uma queda de 42,0% nas exportações. Cabe lembrar, que o volume vendido no 2T'10 foi impactado:
 - No mercado doméstico, pela decisão comercial de diminuir o ritmo das vendas em função de perspectivas de aumento no preço do etanol nos meses seguintes, como aconteceu na entressafra. No trimestre atual, com o nível maior dos estoques de etanol mantidos pelo setor, a Companhia optou por manter um ritmo regular nas suas vendas de etanol; e
 - No mercado internacional, por contratos que haviam sido estabelecidos no início daquele ano fiscal e que foram totalmente cumpridos ao longo da safra 2009/10.
- ⇒ Incremento de R\$47,6 milhões provenientes de preços 11,8% superiores no mercado doméstico e 18,6% maiores no mercado internacional;
- ⇒ Em adição, a receita do 2T'11 foi beneficiada em R\$19,9 milhões pelo *mix* de vendas mais voltado ao mercado doméstico, que apresentou preços mais altos e representou 85,0% das vendas no período, comparado a 63,3% no 2T'10.

Etanol

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



Apesar do aumento de 41,8% no volume vendido comparado ao mesmo trimestre do ano anterior, a estratégia comercial da Companhia de não acelerar nem diferir as vendas neste exercício social, somada à produção 46,7% superior à do exercício anterior, elevou o nível dos estoques de etanol em 62,7%, totalizando 733,1 milhões de litros no final do 2T'11.

Estoques de Etanol

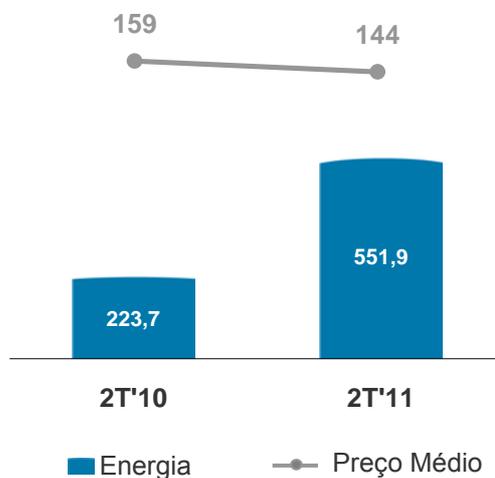
Estoques: Etanol		
	2T'10	2T'11
'000 m³	450,5	733,1
R\$'MM	315,4	561,6
R\$/m³	700	766

Cogeração de energia - CAA

A receita de energia totalizou R\$81,5 milhões através da venda de R\$2,1 milhões em vapor e de 551,9 mil MWh de energia a um preço médio de R\$143,8/MWh. O crescimento de 158,1% 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. Por outro lado, estas novas unidades têm o preço médio dos seus contratos de longo prazo inferiores às unidades que já estavam em operação, pois estas fixaram os seus preços de energia anteriormente, quando estes estavam em patamares mais elevados.

Energia Elétrica

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



Outros Produtos e Serviços - CAA

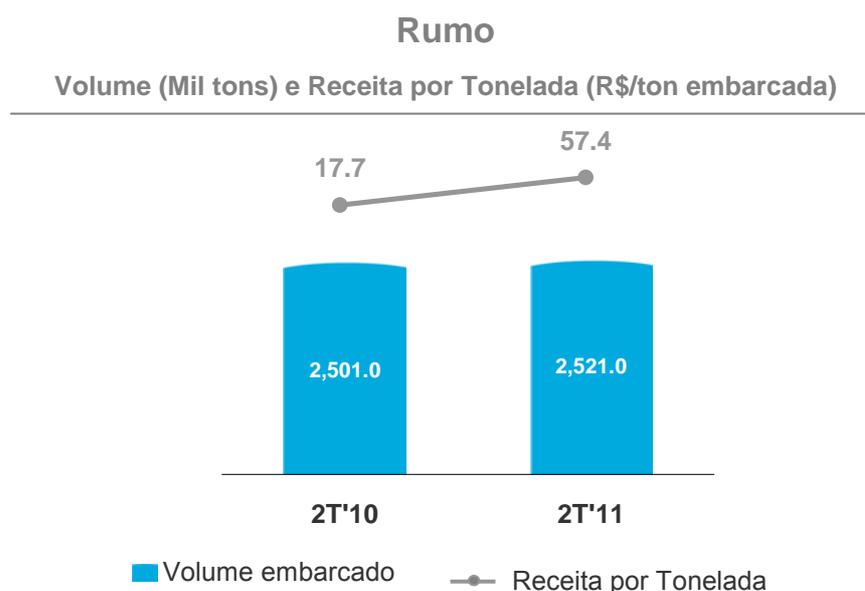
A receita de outros produtos e serviços da CAA teve uma redução de 46,5%, ou R\$32,7 milhões em relação ao 2T'10, devido principalmente: (i) à redução nas vendas de produtos DaBarra Alimentos no varejo, como matinais, em virtude de um reposicionamento estratégico da Cosan Alimentos, e (ii) redução na 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\$144,7 milhões no 2T'11 foi 3,4 vezes superior ao 2T'10, reflexo do início das operações de transporte em janeiro de 2010. Excluindo as operações portuárias, a Rumo apresentou receita de R\$98,3 milhões somente com as operações de transporte, principalmente através do contrato em parceria com a ALL, assinado no ano passado.

O volume de elevação manteve-se em linha com o ano anterior, totalizando 2.521 mil toneladas de açúcar. Conforme previsto em seu plano de investimentos, a Rumo priorizou a compra de material rodante e melhorias e duplicações na via permanente. Portanto, os investimentos nos terminais portuários somente ocorrerão no próximo exercício, trazendo ganhos em eficiência e produtividade que serão traduzidos em aumento da capacidade de elevação. Do total elevado, a CAA representou 33,1%, ou 834,0 mil toneladas no período.

Em adição, o preço médio no período, considerando o valor agregado ao produto embarcado no terminal portuário, foi de R\$57,4/tonelada ou 3,2 vezes superior ao do ano anterior, impactado principalmente pelo aumento das operações de transporte. Com o aumento da receita de transporte no *mix* da receita total da Rumo, a tendência é que este preço médio unitário continue aumentando.



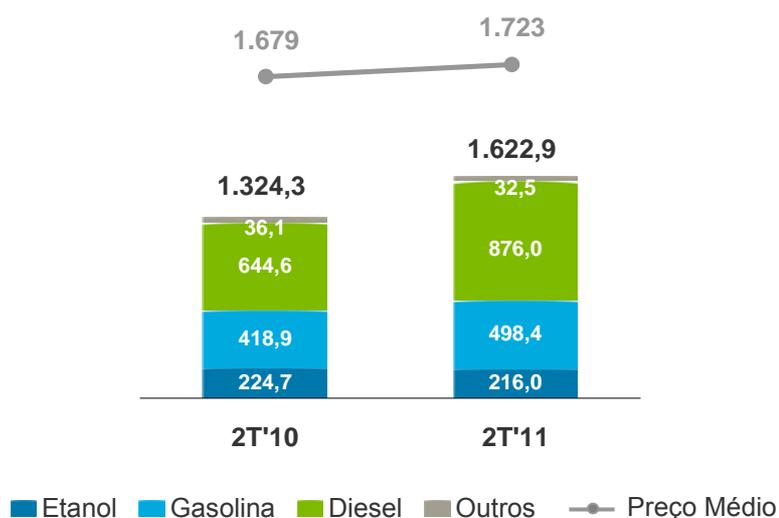
Vendas de Combustíveis - CCL

A receita líquida da CCL somou R\$3,0 bilhões no 2T'11, 25,1% superior ao mesmo trimestre do ano anterior, sendo que a receita de combustíveis aumentou 25,8%, atingindo R\$2,8 bilhões. Os principais fatores que afetaram a receita de combustíveis neste trimestre foram:

- ⇒ Crescimento de 35,9% no volume vendido de Diesel quando comparado ao 2T'10. Este aumento ocorreu devido aos seguintes fatores:
 - Ganhos de *market-share* no varejo e, principalmente, no segmento industrial; e
 - Aumento do consumo nacional de Diesel que, segundo o Sindicom, aumentou 12,1% no 2T'11 comparado ao 2T'10 em função do aumento na demanda de clientes industriais e de transporte devido à recuperação da atividade econômica no país, demonstrando a forte correlação entre o PIB e a venda do referido produto.
- ⇒ Aumento de 19,0% no volume de gasolina C vendida com relação ao 2T'10, devido ao aumento do percentual de usuários de carros *flex fuel* que passaram a optar por este combustível em substituição ao etanol hidratado;
- ⇒ A maior participação de Diesel e gasolina no *mix* de vendas, que apresentam preços mais elevados que o etanol;
- ⇒ Aumento no preço médio do etanol de 11,3% que foi parcialmente compensado pela queda de 4% na sua quantidade vendida.

Combustíveis

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

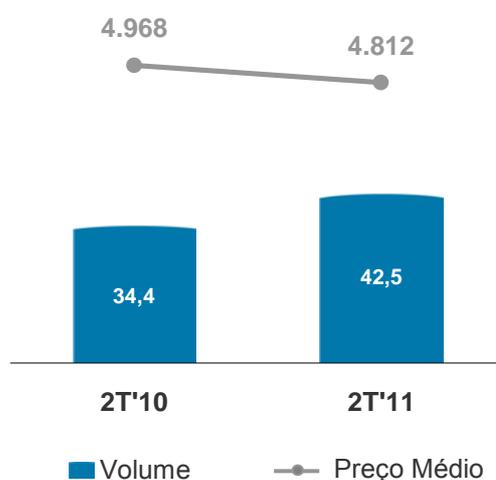


Vendas de Lubrificantes – CCL

A receita de R\$204,6 milhões no negócio de lubrificantes é resultado do forte volume de vendas de 42,5 milhões de litros no trimestre e do foco em produtos *premium*, que apresentam maior valor agregado. A queda nos preços médios unitários no período é reflexo da oportunidade percebida pela CCL de atender a um nicho de vendas de óleo de processo. Estas vendas contribuíram para elevar a receita nominal do negócio de lubrificantes, porém impactaram o preço médio unitário no trimestre por apresentar preço médio menor que o do perfil *premium* dos demais produtos.

Lubrificantes

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



Os estoques da CCL sofreram um aumento de 25,8%, acompanhando o crescimento do volume vendido de combustíveis. No entanto, ao analisarmos o estoque em dias de venda, não houve nenhuma alteração significativa, mantendo-se em aproximadamente 8 dias.

Estoques de CCL

(Inclui Combustíveis e Lubrificantes)

Estoques: CCL		
	2T'10	2T'11
'000 m³	119,4	150,2
R\$'MM	244,0	299,9
R\$/m³	2.044	1.997



Custo dos Produtos Vendidos

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) totalizou R\$4,0 bilhões, em comparação a R\$3,1 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Na CAA, o aumento de 45,5%, ou R\$400,0 milhões é reflexo principalmente do maior volume vendido e incremento na depreciação. Na CCL, o crescimento de 26,2%, ou R\$853,2 milhões, no CPV é reflexo majoritariamente do maior volume vendido e ligeiramente impactado também pela maior participação de gasolina e Diesel no *mix* de produtos vendidos, além do aumento do preço do etanol.

2T'10	2T'11	CPV por Produto	YTD'10	YTD'11
(3.051,5)	(3.987,6)	Custo dos Produtos Vendidos (R\$MM)	(6.249,9)	(7.480,7)
(879,2)	(1.279,1)	CAA	(1.912,5)	(2.289,2)
(499,4)	(706,2)	Açúcar	(930,8)	(1.240,5)
(318,8)	(493,3)	Etanol	(864,3)	(915,4)
(60,9)	(79,6)	Outros CAA + Cogeração	(117,4)	(133,3)
(32,1)	(100,2)	Rumo	(58,5)	(172,7)
(2.228,3)	(2.811,5)	CCL	(4.486,0)	(5.387,2)
88,1	203,2	Eliminações de Consolidação	207,1	368,5
Custos Médios Unitários				
CAA				
398	431	Custo (caixa) do Açúcar (R\$/ton)	385	459
565	584	Custo (caixa) do Etanol (R\$/mil litros)	347	311
1.640	1.688	CCL (R\$/mil litros)	1.617	1.712

* 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 do FY'11, 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 em mecanização da colheita, em projetos de *greenfields* que entraram em operação no final da safra passada, manutenção do nosso parque industrial e no plantio de cana-de-açúcar, que retornou aos níveis históricos.

O custo de produtos vendidos e serviços prestados da CAA somaram R\$1,3 bilhão, apresentando um incremento de 45,5%, ou R\$400,0 milhões, em relação ao mesmo período do ano anterior. Os principais fatores que explicam este aumento são (i) o maior volume de açúcar e etanol vendido, que foi responsável pelo incremento de R\$256,4 milhões e (ii) o aumento de R\$121,9 milhões na depreciação. Entretanto, é importante destacar alguns impactos que ocorreram ao longo deste trimestre que levaram a um aumento dos custos caixa unitários do açúcar e do etanol em 8,3% e 3,2% respectivamente:

- ⇒ Reversão de R\$23,0 milhões da provisão para realização a preços de mercado nos estoques de etanol realizada no 1T'11;
- ⇒ Elevação da quantidade de ATR, que passou de 136.7kg/ton de cana para 149.6kg/ton em função de condições climáticas mais adequadas, melhorando o custo em R\$45,0 milhões no 2T'11; e



- ⇒ Entretanto estes impactos positivos foram mais que compensados pelo aumento de 17,6% no valor médio do ATR calculado pelo Consecana, que passou de R\$0,2996/kg de ATR para R\$0,3524/kg de ATR, acarretando num maior custo de arrendamentos de terra e de cana de fornecedores, totalizando um custo adicional de aproximadamente R\$90,0 milhões neste trimestre.

Rumo

O CPV da Rumo no 2T'11 foi de R\$100,2 milhões e considera custos referentes ao serviço de elevação portuária, transbordo, armazenagem no interior e de contratação de fretes ferroviários e rodoviários.

CCL

O CPV da CCL apresentou um aumento de 26,2% comparado ao 2T'10. Excluindo-se o fator volume, o custo unitário de R\$1.655/m³ no 2T'11 foi 3,1% superior ao mesmo trimestre do ano anterior. Este efeito é resultado dos seguintes fatores:

- ⇒ Custo do etanol 9,6% superior ao 2T'10;
- ⇒ *Mix* de vendas com maior participação de gasolina e Diesel;
- ⇒ Redução do custo unitário de lubrificantes que ocorreu em função de:
 - Apreciação do Real comparado ao Dólar norte-americano que afeta o custo do óleo básico, que é a principal matéria-prima na produção dos lubrificantes; e
 - Oportunidade capturada pela CCL de atender a um nicho de vendas de óleo de processo, que possui um CPV bem abaixo dos produtos *premium*, conforme já mencionado anteriormente.
- ⇒ O efeito causado nos estoques do 2T'10 que haviam sido acumulados em razão do *Change in Control (CIC)* em dezembro de 2008 e que ainda impactavam os custos no 2T'10 (mais elevados devido ao preço internacional do petróleo).

Lucro Bruto

Com estes resultados, 2T'11 apresentou lucro bruto de R\$728,5 milhões, 39,1% superior ao trimestre comparável do ano anterior, apresentando uma margem de 15,4%. A CAA contribuiu com um lucro bruto de R\$479,4 milhões, apresentando margem bruta caixa do etanol de 29,9%, e 46,6% do açúcar, também beneficiado pela maior participação dos resultados de cogeração. A Rumo, por sua vez, contribuiu com um lucro bruto de R\$44,4 milhões, apresentando margem consolidada de 30,7%. Na CCL, a margem bruta foi reduzida de 7,6% para 6,8% em função da alteração no *mix* de produtos e do aumento da venda de Diesel para clientes industriais, que apresenta menor margem.



2T'10	2T'11	Margem Bruta por Produto	YTD'10	YTD'11
Margem Bruta Unitária				
CAA				
306	376	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar (R\$/ton)	297	381
162	249	Mg. Bruta (Caixa) Etanol (R\$/mil litros)	322	502
135	123	CCL (R\$/mil litros)	134	131
% Margem Bruta/Receita Líquida				
CAA				
43,5%	46,6%	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar	43,5%	45,3%
22,2%	29,9%	Mg. Bruta (Caixa) Etanol	48,1%	61,8%
24,5%	30,7%	Rumo	28,4%	30,9%
7,6%	6,8%	CCL	7,6%	7,1%

Despesas com Vendas

As despesas com vendas apresentaram um crescimento de 25,2%, ou R\$53,3 milhões em relação ao 2T'10, devido, principalmente, ao incremento do volume vendido pela CAA e pela CCL, que implicam em maiores gastos com frete.

2T'10	2T'11	Despesas com Vendas	YTD'10	YTD'11
(211,3)	(264,6)	Despesas com Vendas (R\$MM)	(420,9)	(479,8)
(121,5)	(169,0)	CAA	(240,8)	(280,7)
-	1,6	Rumo	-	0,1
(93,7)	(105,1)	CCL	(188,1)	(206,3)
3,9	7,8	Eliminação	8,0	7,1

CAA

As despesas com vendas da CAA no 2T'11 apresentaram um significativo aumento de 39,1%, atingindo R\$169,0 milhões, grande parte em razão do aumento do volume vendido de açúcar, tanto no mercado doméstico quanto internacional. Eliminando-se o fator volume, as despesas com vendas apresentaram aumento de aproximadamente 5,8%, em função do frete mais caro, reflexo da recuperação atividade econômica no país.

Rumo

Neste trimestre a Rumo se beneficiou de uma retificação de lançamento contábil referente a despesas com transbordo e armazenagem, que haviam sido classificadas como Despesas com Vendas no 1T'11 e, em julho, foram reclassificadas para Custo de Produto Vendido.

CCL

As despesas com vendas da CCL apresentaram um aumento de 12,2% ou R\$ 11,4 milhões, passando para R\$105,1 milhões, principalmente devido ao aumento do volume vendido. Dessa forma, ao analisar as despesas com vendas em termos unitários, pode-se notar queda de 8,5%, passando de R\$69,0/m³ no 2T'10 para R\$63,1/ m³ no 2T'11, beneficiada pela maior diluição de gastos fixos em função do aumento de 22,6% no volume vendido.



Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas de R\$137,5 milhões representaram um aumento de 18,3% em relação aos R\$116,2 milhões do 2T'10. Este aumento ocorreu em todas as nossas unidades de negócios, e reflete os esforços e investimentos, majoritariamente 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. Os principais fatores que impactaram as despesas gerais e administrativas estarão descritos a seguir.

2T'10	2T'11	Despesas Gerais e Administrativas	YTD'10	YTD'11
(116,2)	(137,5)	Despesas G&A (R\$MM)	(205,5)	(257,7)
(98,0)	(102,7)	CAA	(167,5)	(184,1)
(4,7)	(8,5)	Rumo	(8,1)	(15,0)
(13,5)	(26,3)	CCL	(29,8)	(58,6)

CAA

As despesas gerais e administrativas de R\$102,7 milhões no 2T'11 tiveram um aumento de 4,8% quando comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de R\$4,7 milhões ocorreu devido principalmente a despesas não recorrentes relacionadas ao processo de formação da Associação com a Shell.

Rumo

As despesas gerais e administrativas da Rumo somaram R\$8,5 milhões no 2T'11, apresentando um aumento de 80,9% conforme já esperado. Este aumento é resultado de:

- ⇒ Despesas extraordinárias relacionadas ao processo de *private placement* da empresa;
- ⇒ Contratação de novos executivos a partir do 2T'10 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\$26,3 milhões no 2T'11, comparadas a R\$13,5 milhões no 2T'10, impactadas por: (i) provisão de bônus de R\$7,0 milhões, que não estava contemplada no 2T'10; (ii) R\$5,0 milhões de gastos não recorrentes referentes a adequações para transição para o CAN e para o desenvolvimento do PMO da Associação com a Shell e (iii) R\$0,8 milhões de gastos adicionais com a estrutura atual do CAN, que deve começar a gerar ganhos de eficiência já a partir do próximo exercício, parcialmente compensados pela redução de custos com pessoal e processos.



EBITDA

Com esses resultados, a Cosan atingiu um EBITDA de R\$796,7 milhões no 2T'11, 124,0% superior ao EBITDA do 2T'10, de R\$355,7 milhões. Desse total, a CAA contribuiu com R\$652,7 milhões, 151,6% superior a seu EBITDA do 2T'10, beneficiada por melhores preços, volumes maiores e por Outras Receitas Operacionais totalizando R\$174,1 milhões. A CCL colaborou com R\$100,2 milhões e a Rumo com R\$43,9 milhões.

2T'10	2T'11	EBITDA	YTD'10	YTD'11
355,6	796,7	EBITDA (R\$MM)	666,9	1.154,7
9,9%	16,9%	Margem	9,3%	13,2%
259,4	652,7	● CAA	465,7	890,3
20,7%	37,1%	Margem	18,6%	29,4%
9,9	43,9	● Rumo	28,9	80,1
23,1%	30,3%	Margem	35,2%	32,0%
86,3	100,2	● CCL	172,3	184,3
3,6%	3,3%	Margem	3,5%	3,2%

CAA

Outras receitas operacionais da CAA somaram R\$174,1 milhões no trimestre, decorrentes de:

- ⇒ Ganho líquido por redução de percentual de participação societária na Rumo Logística, no valor de R\$202,8 milhões em função de Acordo de Investimentos celebrado com veículos de investimentos administrados por TPG Participações S.A. e Gávea Investimentos. Este Acordo ocorreu mediante aumento de capital na Rumo Logística, no valor de R\$400,0 milhões, integralizado em partes iguais pelos Investidores. Como resultado desta operação, a Cosan, que detinha indiretamente 92,9% da Rumo passou a deter 69,7% gerando um ganho líquido por redução de percentual de participação; e
- ⇒ Despesas de R\$28,7 milhões referentes à constituição de provisão para demandas judiciais e outras despesas.

As depreciações e amortizações de R\$270,9 milhões, 87,8% maiores que as registradas no 2T'10 (R\$144,3 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\$652,7 milhões, com margem de 37,1%.

Rumo

Impactado pela entrada em operação das atividades de transporte, o EBITDA da Rumo no 2T'11 atingiu de R\$43,9 milhões, com margem de 30,4%, valor 3,4 vezes superior ao do 2T'10. A depreciação no período foi de R\$4,9 milhões.



CCL

Neste trimestre, a CCL apresentou um EBITDA de R\$100,2 milhões, com margem de R\$60,2/mil litros, ou 3,3%. Este EBITDA foi principalmente impactado pelo melhor *mix* de produtos vendidos, tanto de combustíveis quanto de lubrificantes, que compensaram a menor margem bruta do etanol e as despesas extraordinárias de vendas, gerais e administrativas. Outras receitas não-recorrentes no valor de R\$15,4 milhões, referentes à alienação de ativos não-operacionais, também impactaram positivamente o EBITDA no período analisado.

O aumento de 17,9% comparado ao 2T'10 nas depreciações e amortizações da CCL, que somaram R\$10,7 milhões, é resultado (i) da amortização de intangível da Cosanpar (R\$2.0 milhões), que não era realizado no 2T'10, e (iii) dos investimentos realizados em manutenção e reparos em postos de combustíveis, visando à melhoria da imagem dos postos, e em expansão e reformas de terminais realizadas no ano anterior.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro no 2T'11 foi uma receita líquida de R\$80,1 milhões comparado com uma receita líquida de R\$78,9 milhões no mesmo trimestre do ano anterior.

As despesas com encargos de dívida apresentaram um incremento de 7,0% devido, principalmente, ao maior nível de endividamento e as taxas de juros em 2T'11 quando comparado com o mesmo período do exercício anterior.

O efeito líquido de variação cambial apresentou ganho de R\$187,7 milhões em 2T'11 comparado com R\$200,2 milhões em 2T'10. Essa redução no ganho de variação cambial se deve, principalmente, pela menor volatilidade do real frente ao dólar, que apresentou apreciação de 5,9% em 2T'11 (R\$1,8006/US\$ em 30 de junho de 2010 e R\$1,6942/US\$ em 30 de setembro de 2010) comparado com uma valorização de 8,9% no mesmo período do ano anterior (R\$1,9516/US\$ em 30 de junho de 2009 e R\$1,8677/US\$ em 30 de setembro de 2009).

O resultado de derivativos nesse trimestre foi positivo em R\$15,5 milhões comparado com R\$16,6 milhões de perda no mesmo trimestre do ano anterior, já líquido dos impactos de *hedge accounting* a seguir comentados.

O resultado de derivativos de câmbio reflete os impactos na posição vendida da Companhia, dado seu perfil exportador, buscando cobertura para suas vendas futuras denominadas em dólar americano, em um cenário cuja taxa de câmbio apreciou 5,9% nesse trimestre e 8,9% no 2T'10, conforme mencionado anteriormente. Já no âmbito dos derivativos de *commodities*, notadamente o açúcar, tivemos reflexos negativos no trimestre atual, já líquidos dos efeitos de *hedge accounting*, comparado com um cenário de perdas significativas no mesmo trimestre do ano anterior, devido a nossa posição também vendida em derivativos de açúcar e considerando uma valorização significativa dos contratos de açúcar #11, que eram cotados a ¢US\$16,50/lb em 30 de junho de 2009 e ¢US\$24,12/lb em 30 de setembro de 2009, ressaltando que no 2T'10 não aplicávamos o *hedge accounting*.

A posição de volumes e preços de açúcar fixados com *tradings* ou via instrumentos financeiros derivativos em 30 de setembro 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 30/09/2010:	Safrá	
	2010/11	2011/12
Açúcar		
NY#11		
Volume (mil toneladas)	1.218,4	921,8
Preço Médio (≠US\$/lb)	22,0	17,5
London #5		
Volume (mil toneladas)	125,9	-
Preço Médio (US\$/ton)	568,8	-
Etanol		
BM&F		
Volume (metros cúbicos)	900,0	-
Preço Médio (R\$/m3)	1.048,3	-
US\$		
Volume (US\$ milhões)	(18,5)	396,0
Preço Médio (R\$/US\$)	1,766	1,997

Nota: Para o açúcar, as opções são consideradas hedge quando "in the money". Para os derivativos de Câmbio, é considerada a exposição pelo Delta, esteja "in the money" ou não.

Os encargos da dívida bruta totalizaram R\$113,3 milhões, um aumento de 7,0% comparado com R\$105,9 milhões no 2T'10. Cabe destacar a alteração no perfil da dívida no 2T'11 comparado ao 2T'10, em função, principalmente, de novas captações junto ao BNDES e de liquidações ocorridas em trimestres anteriores, referentes às *Senior Notes* com vencimento em 2009, notas promissórias, debêntures e cédulas de créditos bancários.

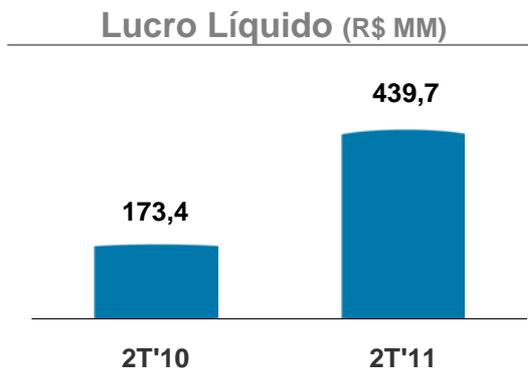
2T'10	2T'11	Financeiras, Líquidas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
(105,9)	(113,3)	Encargos da Dívida Bruta	(201,5)	(222,2)
17,0	18,3	Rendimentos de Aplicações Financeiras	27,6	36,3
(88,9)	(95,0)	(=) Sub-total: Juros da Dívida Líquida	(173,9)	(186,0)
(15,3)	(26,9)	Outros encargos e variações monetárias	(38,9)	(50,2)
200,2	187,7	Variação Cambial	578,8	155,5
(16,6)	15,5	Ganhos (Perdas) com Derivativos	144,2	23,3
(0,5)	(1,3)	Outros	2,1	(1,9)
78,9	80,1	(=) Financeiras, Líquidas	512,3	(59,2)

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 30 de setembro de 2010, tivemos o diferimento (reclassificação entre resultado financeiro e a conta de "reserva" no patrimônio líquido) de R\$212,5 milhões em perdas líquidas com esses derivativos. No 2T'11 houve a apropriação de ganho de variação do valor justo dos derivativos no montante de R\$16,9 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		
			2010/11	2011/12	Total
Futuro	OTC/NYBOT	#11	(192.998)	(101.594)	(294.592)
NDF	OTC/CETIP	USD	28.490	66.933	95.423
(=) Impacto do Hedge Accounting			(164.508)	(34.661)	(199.169)
(-) IR Diferido			55.933	11.779	67.712
(=) Ajuste a avaliação patrimonial			(108.575)	(22.882)	(131.457)

Lucro Líquido



A Cosan finalizou o 2T'11 com lucro líquido de R\$439,7 milhões, comparado com um lucro líquido de R\$173,4 milhões do 2T'10. Este resultado 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. O lucro líquido também foi favorecido pelo efeito de variação da taxa de câmbio no período e por outras receitas operacionais, especialmente pelo ganho líquido por redução de percentual de participação societária na Rumo.



D. Situação Financeira

A dívida financeira bruta, excluindo a Resolução 2471¹, totalizou R\$5,7 bilhões no 2T'11, um aumento de 3,1% em relação aos R\$5,6 bilhões no 1T'11 e 8,9% superior ao endividamento de R\$5,3 bilhões existente no final do 2T'10.

Em 2T'11, houve a captação de R\$244,0 milhões de Adiantamento de Contratos de Câmbios – ACC, bem como R\$58,7 milhões de créditos rurais, além da liberação de R\$163,4 milhões em linhas contratadas junto ao BNDES e Finame, principalmente, aos projetos de cogeração de energia, *greenfields* e mecanização da lavoura de cana-de-açúcar. Adicionalmente, durante o período houve a amortização de R\$107,3 milhões.

Dívida por Tipo (R\$MM)	2T'10	1T'11	2T'11	% CP	Var.
Moeda Estrangeira	2.494,4	3.480,7	3.460,3		(20,4)
Bônus Perpétuos	809,6	820,2	771,4	1,2%	(48,85)
Senior Notes 2017	719,4	741,5	685,5	0,7%	(56,02)
Senior Notes 2009	66,4	-	-	0,0%	-
Senior Notes 2014	630,0	653,7	601,1	0,9%	(52,54)
IFC	83,0	-	-	0,0%	-
Adiant. de Contratos de Câmbio	91,0	184,2	382,6	100,0%	198,43
Pré-pagamento de Exportações	95,1	899,1	845,8	35,4%	(53,27)
Notas de Créditos	-	182,1	173,9	2,6%	(8,14)
Moeda Local	2.764,0	2.077,0	2.269,1		192,02
Notas Promissórias	1.233,7	-	-	0,0%	-
BNDES	714,8	1.336,3	1.342,9	26,4%	6,66
Finame	210,0	342,9	456,9	10,9%	114,03
Capital de Giro	20,5	18,9	18,3	26,4%	(0,61)
Conta Garantida	37,2	54,3	20,2	100,0%	(34,09)
Cédula de Crédito Bancário	217,4	-	-	0,0%	-
Debêntures	152,6	-	-	0,0%	-
Notas de Créditos	222,9	304,8	314,8	28,5%	9,98
CDCA	-	60,1	61,8	51,5%	1,66
Crédito Rural	-	-	89,4	0,0%	-
Despesas de Colocação de Títulos	(45,2)	(40,3)	(35,3)	30,0%	5,03
Endividamento Bruto	5.258,3	5.557,8	5.729,4	18,1%	171,62
Disponib. e Aplic. Financeiras	948,6	1.054,9	988,4		(66,55)
Dívida Líquida	4.309,7	4.502,9	4.741,0		238,16

No final do 2T'11 os recursos em caixa da Cosan totalizaram R\$0,9 bilhão, levando o seu endividamento líquido para R\$4,7 bilhões equivalente a 2,1 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses.

¹ 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

O fluxo de investimentos no segundo trimestre da Cosan totalizou R\$393,5 milhões, com um Capex de R\$391,4 milhões composto principalmente de investimentos na Rumo, no plantio e relacionados ao meio ambiente.

Considerando o Capex consolidado no 2T'11, este apresentou-se 4,8% superior, influenciado, principalmente, (i) por investimentos de R\$127,0 milhões pela Rumo, (ii) pela retomada de níveis históricos de plantio, totalizando R\$87,5 milhões e (iii) pelo investimento de R\$43,3 milhões em projetos relacionados à Segurança, Saúde e Meio Ambiente (SSMA).

2T'10	2T'11	Capex(R\$MM)	YTD'10	YTD'11
109,6	183,3	CAA - Capex operacional	277,8	465,5
44,8	87,5	● Plantio do Período	116,5	188,5
1,8	(5,4)	● Manutenção de entressafra	26,6	55,6
5,8	43,3	● SSMA & Sustaining	6,8	52,1
-	33,6	● Mecanização	-	87,2
57,2	24,3	● Projetos CAA	127,9	82,1
255,3	55,7	CAA - Capex de expansão	497,3	231,1
92,4	15,0	● Projetos de Co-geração	171,0	113,8
155,2	18,2	● Greenfield	318,6	42,6
7,7	22,5	● Expansão	7,7	74,7
365,0	239,0	CAA - Total	775,2	696,7
7,7	25,3	CCL	19,2	39,8
0,8	127,0	Rumo	1,5	250,9
373,5	391,4	(=) Capex Consolidado	795,9	987,4
29,2	2,1	● Investimentos	(29,3)	7,9
(1,5)	17,2	● Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	0,6	17,9
401,2	410,7	(=) Fluxo de Investimentos	767,2	1.013,2

* mecanização no 2T'10 está em Projetos CAA

CAA

No 2T'11 a companhia retomou níveis históricos de investimentos em plantio, apresentando um aumento de 95,3% quanto comparado com o mesmo período do ano anterior, totalizando R\$87,5 milhões. No período foram plantados 42,1 mil hectares, um aumento de 26,8% em relação aos 33,2 mil hectares do 2T'10 além dos 8,6 mil hectares de preparo de solo em áreas ainda não plantadas, um aumento de aproximadamente 62,3%, quando comparado aos 5,3 mil hectares, do mesmo período do ano anterior.

Foi realizado, neste trimestre, um estorno de um lançamento contábil no valor de R\$5,4 milhões na linha de Manutenção de entressafra.

Investimentos relacionados à Segurança, Saúde e Meio Ambiente (SSMA), tiveram um montante expressivo no 2T'11, apresentando um aumento de 392,2% quando comparado com o trimestre anterior, e aproximadamente 646,6% quando comparado com o mesmo trimestre do exercício anterior. Do total investido, 95,0% foram destinados a projetos de vinhaça, um subproduto líquido do processo de fabricação do etanol, reutilizado como fertilizante.

Os investimentos em mecanização continuaram fortes neste trimestre, totalizando R\$33,6 milhões, compostos basicamente de equipamentos e máquinas agrícolas e adequação de suas unidades para recepção da cana-de-açúcar proveniente da colheita mecanizada. Vale destacar que neste trimestre a Companhia já realizou 80,0% da sua colheita em área própria de forma mecanizada.

Os projetos da CAA consumiram R\$24,3 milhões, compostos principalmente de investimentos nas áreas industrial e agrícola, buscando aumentar a produtividade e eficiência das unidades da Companhia.

Os investimentos em cogeração somaram R\$15,0 milhões, refletindo os projetos das Unidades Barra e Bonfim, que estão praticamente finalizados; da Unidade Ipaussu, que está em estágio de plena execução e da Unidade Univalem, que está em fase de detalhamento de engenharia, com início das obras e aquisição dos principais equipamentos.

Os projetos *greenfield* da Cosan, Jataí (GO) e Caarapó (MS), apresentaram um investimento de R\$18,2 milhões no período, associados principalmente a investimentos em ativos agrícolas e logísticos/administrativos. Estas unidades já estão em operação, justificando o menor nível de investimentos quando comparado ao 2T'10. Tais investimentos visam basicamente em aumentar a capacidade de moagem de cana, produção de açúcar e etanol e produção de energia buscando alcançar a produtividade plena nos próximos anos.

Investimentos em expansão de capacidade de fábricas de açúcar totalizaram R\$22,5 milhões. As unidades Gasa, Ipaussu, Bonfim, Junqueira e Tamoio já foram finalizadas, permanecendo apenas obras nas unidades Costa Pinto e Barra.

Rumo

No 2T'11 a Rumo apresentou investimentos de R\$ 127,0 milhões, em linha com o montante investido no primeiro trimestre deste exercício. Este montante inclui a aquisição, principalmente, de vagões e locomotivas, com destaque para a aquisição de 17 locomotivas e a aceleração de obras na via permanente.

CCL

No 2T'11, o *capex* da CCL somou R\$25,3 milhões, equivalente a 3,3 vezes o mesmo trimestre do exercício anterior. Os principais investimentos neste período foram a reativação de terminais de distribuição e a construção do novo terminal de Alto Taquari; a implementação de novos programas e sistemas, especialmente na área tributária, e a atualização do sistema de armazenagem de lubrificantes.



F. Fatos Relevantes

- ⇒ 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 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 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 passam 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.
- ⇒ 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.



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 revisão no *guidance* desta safra, a fim de que sejam refletidos impactos diversos observados até o final deste trimestre (2T'11) nas nossas unidades de negócio.

Na CAA, conforme mencionado nesta carta financeira, o clima seco que castigou toda a região Centro Sul causou uma redução nos índices de produtividade agrícola, que se reflete numa menor disponibilidade de cana de açúcar. Conseqüentemente, a disponibilidade de matéria-prima (bagaço) para a cogeração de energia também será reduzida e, com isto, a quantidade de energia vendida deverá ser impactada, mas ainda suficiente para cumprir com todos os contratos de energia. Da mesma forma, a produção de açúcar não pode ser maximizada como era esperado no início da safra, o que, aliada ao atraso na entrada em operação das novas fábricas de açúcar, produzirão uma menor quantidade deste produto.

A menor disponibilidade de açúcar na região Centro Sul do Brasil deverá reduzir o ritmo das exportações brasileiras neste 2º semestre do exercício social, que se refletirá em menor volume de transporte e embarque para a Rumo Logística.

Por outro lado, a CCL não apenas conseguiu capturar ganhos de *market share* acima do esperado, como também se beneficiou da forte recuperação da atividade econômica brasileira que, aliada ao crescimento da frota de veículos, possibilitou aumento na venda de combustíveis e lubrificantes acima de nossas projeções iniciais.

De maneira consolidada, os impactos mencionados acima e os maiores preços de açúcar e etanol, deverão se compensar parcialmente, alterando a Receita Líquida e o EBITDA dentro do intervalo apresentado anteriormente.

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	9.000 ≤ Δ ≤ 11.000
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	140 ≤ Δ ≤ 160
Receita Líquida (R\$MM)	6,270	15,336	16.500 ≤ Δ ≤ 18.500
EBITDA (R\$MM)	718	1,733	2.000 ≤ Δ ≤ 2.400
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	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Receita Operacional Bruta	2.978,6	6.732,8	16.685,9	3.907,2	4.145,1	4.790,0	4.369,4	5.199,8
(-) Impostos e Deduções sobre Vendas	(242,5)	(462,7)	(1.349,8)	(331,9)	(344,6)	(395,9)	(369,8)	(483,7)
(=) Receita Operacional Líquida	2.736,2	6.270,1	15.336,1	3.575,3	3.800,5	4.394,1	3.999,6	4.716,1
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(2.387,1)	(5.470,7)	(13.210,7)	(3.051,5)	(3.340,5)	(3.620,3)	(3.493,1)	(3.987,6)
(=) Lucro Bruto	349,0	799,4	2.125,4	523,8	460,0	773,9	506,6	728,5
<i>Margem</i>	12,8%	12,7%	13,9%	14,7%	12,1%	17,6%	12,7%	15,4%
(-) Receitas (Despesas) Operacionais	(418,0)	(1.508,5)	(712,5)	(246,1)	(206,9)	(377,4)	(477,4)	(141,8)
(-) Vendas	(301,3)	(432,6)	(864,6)	(211,3)	(218,4)	(225,3)	(215,2)	(264,6)
(-) Gerais e Administrativas	(210,2)	(275,9)	(497,2)	(116,2)	(117,9)	(173,7)	(120,2)	(137,5)
(-) Financeiras Líquidas	284,3	(817,4)	420,4	78,9	(78,3)	(13,7)	(139,3)	80,2
(±) Resultado de Equivalência Patrimonial	6,6	14,0	(18,6)	0,0	(9,4)	(5,8)	(0,4)	(3,7)
(-) Amortização do Ágio	(201,4)	(196,5)	(85,6)	-	-	-	-	-
(±) Outras Despesas Operacionais	4,0	199,9	333,1	2,5	217,0	41,1	(2,3)	183,9
(=) Lucro (Prejuízo) Operacional	(69,0)	(709,1)	1.412,9	277,8	253,0	396,5	29,1	586,7
<i>Margem</i>	-2,5%	-11,3%	9,2%	7,8%	6,7%	9,0%	0,7%	12,4%
(±) Imposto de Renda e Contrib. Social	18,7	234,7	(433,8)	(103,8)	(85,3)	(86,9)	(18,5)	(127,2)
(±) Participação de Minoritários	2,5	0,6	7,5	(0,6)	(0,7)	(0,9)	(1,9)	(19,8)
(=) Lucro (Prejuízo) Líquido	(48,0)	(474,0)	986,5	173,0	167,0	309,0	9,0	440,0
<i>Margem</i>	-1,8%	-7,6%	6,4%	4,8%	4,4%	7,0%	0,2%	9,3%
● EBITDA	182,9	718,0	1.733,1	355,7	490,4	575,9	358,0	796,7
<i>Margem</i>	6,7%	11,5%	11,3%	9,9%	12,9%	13,1%	9,0%	16,9%
● Depreciação e Amortização	341,3	427,2	636,3	156,8	149,7	160,0	189,2	286,4

Balanco Patrimonial (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Disponibilidades e Valores Equivalentes	1.010,1	719,4	1.078,4	948,6	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4
Caixa Restrito	79,6	11,8	45,0	149,5	172,1	45,0	51,3	76,0
Instrumentos Financeiros Derivativos	6,9	17,0	230,6	97,4	72,0	230,6	144,5	166,0
Duplicatas a Receber de Clientes	215,2	599,2	766,4	589,7	511,1	766,4	619,1	760,0
Estoques	570,5	1.106,2	1.046,7	1.531,5	1.936,8	1.046,7	1.433,7	1.938,8
Adiantamento a Fornecedores	226,1	206,0	235,6	336,7	241,2	235,6	323,5	293,9
Empresas Ligadas	16,3	57,2	24,9	21,6	24,6	24,9	49,9	21,2
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	42,5	76,3	48,1	29,2	76,3	94,6	94,5
Impostos a Compensar	129,8	265,4	327,9	342,9	307,8	327,9	355,4	396,4
Outros Créditos	17,9	50,3	61,2	41,7	54,0	61,2	68,3	71,9
Ativo Circulante	2.272,4	3.074,9	3.892,8	4.107,9	4.212,8	3.892,8	4.195,1	4.807,1
Crédito de Ação Indenizatória	342,2	323,4	333,7	329,0	331,4	333,7	336,3	339,2
Certificados do Tesouro Nacional	151,7	177,6	205,7	189,3	194,6	205,7	217,6	228,5
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	357,0	700,0	560,1	551,5	334,2	560,1	521,5	576,1
Adiantamento a Fornecedores	77,3	48,0	63,7	85,1	132,5	63,7	52,5	65,1
Empresas Ligadas	-	-	81,4	151,8	149,9	81,4	79,6	77,8
Outros Créditos	94,4	132,4	211,8	190,2	210,8	211,8	216,7	225,2
Investimentos	120,3	278,2	193,1	196,5	194,0	193,1	193,6	207,6
Imobilizado	2.776,3	3.465,2	5.561,1	4.671,4	4.871,5	5.561,1	5.836,0	5.878,4
Intangível	1.160,7	2.447,5	2.901,3	2.737,5	2.765,5	2.901,3	2.921,2	2.931,8
Ativo Não-Circulante	5.079,9	7.572,5	10.112,0	9.102,3	9.184,4	10.112,0	10.375,0	10.529,8
(=) Total do Ativo	7.352,4	10.647,4	14.004,8	13.210,2	13.397,2	14.004,8	14.570,1	15.336,9
Empréstimos e Financiamentos	78,2	1.449,5	800,9	1.184,7	892,6	800,9	860,3	1.058,6
Instrumentos Financeiros Derivativos	50,7	66,9	76,7	215,4	232,9	76,7	37,4	96,1
Fornecedores	191,0	456,1	569,4	712,5	712,1	569,4	716,3	832,1
Ordenados e Salários a Pagar	80,7	93,2	141,6	180,9	133,0	141,6	219,9	225,5
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	116,1	168,6	215,9	230,9	201,0	215,9	197,4	239,2
Empresas Ligadas	-	5,2	14,4	3,8	50,5	14,4	120,1	66,0
Dividendos a pagar	-	-	116,6	-	-	116,6	116,6	7,0
Outras Obrigações	49,9	85,8	182,4	100,7	123,4	182,4	189,4	198,4
Passivo Circulante	566,5	2.325,2	2.117,9	2.629,0	2.345,5	2.117,9	2.457,3	2.722,8
Empréstimos e Financiamentos	2.106,2	2.885,5	5.136,5	4.667,4	4.859,1	5.136,5	5.322,7	5.310,8
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	359,3	328,8	593,5	288,9	255,7	593,5	597,9	606,3
Provisão para Demandas Judiciais	832,4	1.105,9	444,4	1.143,4	755,7	444,4	456,1	469,3
Empresas Ligadas	-	405,2	-	-	-	-	-	-
Passivo Atuarial	-	60,4	61,8	62,3	61,6	61,8	59,8	57,8
Outras Obrigações	144,4	139,9	493,1	168,4	155,8	493,1	487,8	575,8
Passivo Exigível a Longo Prazo	3.442,3	4.925,5	6.729,3	6.330,3	6.087,8	6.729,3	6.924,2	7.020,0
Participação Minoritária	17,7	30,9	47,8	30,4	47,0	47,8	49,7	246,5
Capital Social	2.935,3	3.819,8	4.687,8	4.155,3	4.687,7	4.687,8	4.687,8	4.691,1
Reserva de Capital	-	41,7	50,6	50,2	50,1	50,6	51,1	51,5
Reserva de Lucros	180,2	-	374,2	-	-	374,2	374,2	290,8
Reserva Legal	16,0	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de Reavaliação	194,4	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	-	-	(2,9)	-	-	(2,9)	17,0	(134,3)
Lucros Acumulados	-	(495,7)	-	15,0	179,1	-	8,7	448,4
Patrimônio Líquido	3.325,8	3.365,7	5.109,8	4.220,5	4.917,0	5.109,8	5.138,9	5.347,6
(=) Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	7.352,4	10.647,4	14.004,8	13.210,2	13.397,2	14.004,8	14.570,1	15.336,9

Carta Financeira

2º Trimestre do Exercício Social 2011– Julho, Agosto e Setembro 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Lucro Líquido (Prejuízo) do Período	(47,8)	(473,8)	986,5	173,4	167,1	308,7	8,7	439,7
Despesas (Receitas) que não Afetam o Caixa:								
Equivalência Patrimonial	(6,6)	(14,0)	18,6	(0,0)	9,4	5,8	0,4	3,7
Depreciação e Amortização	341,3	427,2	636,3	156,8	149,7	160,0	189,2	286,4
Perda (Ganho) em Baixas do Ativo Permanente	(1,2)	(208,9)	(80,5)	0,8	1,1	20,8	3,1	(11,8)
Amortização de Ágio	201,4	196,5	85,6	-	-	-	-	-
Despesas Financeiras	(116,0)	932,5	(150,5)	(84,0)	(60,5)	281,9	162,6	(56,0)
Outros	(42,4)	(197,9)	104,2	74,0	(154,1)	51,2	38,8	(90,5)
(=) Lucro Líquido Ajustado	328,8	661,5	1.600,3	321,0	112,6	828,3	402,7	571,6
(±) Variações nos Ativos e Passivos	(360,1)	(234,5)	(42,5)	(312,9)	(142,7)	217,3	96,6	(725,2)
(=) Fluxo de Caixa das Ativ. Operacionais	(31,3)	427,0	1.557,8	8,1	(30,1)	1.045,7	499,3	(153,7)
Adições ao Investimento, Líquido de Caixa Recebido	(160,5)	(1.823,6)	(16,0)	(29,2)	(14,7)	(30,7)	(8,2)	(12,7)
Adições ao Imobilizado	(1.053,1)	(1.346,1)	(1.926,1)	(359,1)	(401,0)	(745,4)	(595,9)	(398,9)
Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	12,2	372,1	126,2	1,5	1,8	5,3	0,7	17,2
(=) Fluxo de Caixa das Ativ. de Investimento	(1.201,4)	(2.797,6)	(1.816,0)	(386,8)	(413,9)	(770,9)	(603,5)	(394,4)
Captações de Recursos	198,3	1.478,0	3.427,9	1.045,8	1.665,5	543,8	642,4	495,9
Amortizações de Principal e Juros	(839,4)	(257,2)	(2.846,6)	(317,3)	(1.838,4)	(563,1)	(561,6)	(224,7)
Integralização de Capital	1.742,6	884,5	533,9	1,4	532,4	0,1	-	-
Compra de ações em Tesouraria	-	(4,2)	-	-	-	-	-	-
Integralização de Capital - acionista não controlador	-	15,4	-	-	-	-	-	403,3
Dividendos	(75,8)	-	-	-	-	-	-	(193,0)
Outros	-	(36,6)	(498,0)	(335,4)	-	(41,3)	-	-
(=) Fluxo de Caixa das Ativ. de Financiamento	1.025,7	2.079,9	617,1	394,4	359,5	(60,5)	80,7	481,5
(=) Fluxo de Caixa Total	(207,0)	(290,7)	359,0	15,7	(84,6)	214,3	(23,5)	(66,5)
(+) Saldo Inicial de Caixa	1.217,1	1.010,1	719,4	932,9	948,6	864,1	1.078,4	1.054,9
(=) Saldo Final de Caixa	1.010,1	719,4	1.078,4	948,6	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4

Estadísticas de Crédito (LTM) (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Receita Operacional Líquida	2.736,2	6.270,1	15.336,1	12.056,9	13.291,7	15.336,1	15.769,6	16.910,3
● Lucro Bruto	349,0	799,4	2.125,4	1.509,4	1.591,4	2.125,4	2.264,2	2.468,9
● EBITDA	182,9	718,0	1.733,1	1.173,1	1.323,1	1.733,1	1.779,9	2.220,9
● EBIT	(158,4)	290,8	1.096,8	753,3	824,7	1.096,8	1.124,3	1.435,7
● Encargos Financeiros da Dívida Líquida	106,2	179,9	361,8	308,4	329,8	361,8	104,4	113,3
● Lucro Líquido	(47,8)	(473,8)	986,5	475,6	637,5	986,5	657,9	924,3
Ativos Financeiros								
● Disponibilidades e Valores Equivalentes	1.010,1	719,4	1.078,4	1.098,2	864,1	1.078,4	1.054,9	988,4
Dívida de Curto-Prazo								
● Empréstimos e Financiamentos	69,3	1.442,7	793,8	1.171,6	886,5	793,8	848,5	1.058,6
Dívida de Longo-Prazo								
● Empréstimos e Financiamentos	1.562,5	2.312,3	4.540,0	4.086,8	4.278,4	4.540,0	4.709,3	5.310,8
Dívida Total	1.631,8	3.755,0	5.333,8	5.258,3	5.164,9	5.333,8	5.557,8	6.369,4
Dívida Líquida	621,7	3.035,6	4.255,4	4.160,2	4.300,8	4.255,4	4.502,9	5.381,0
Ativo Circulante	2.272,4	3.074,9	3.892,8	4.107,9	4.212,8	3.892,8	4.195,1	4.807,1
Passivo Circulante	566,5	2.325,2	2.117,9	2.629,0	2.345,5	2.117,9	2.457,3	2.722,8
Patrimônio Líquido	3.325,8	3.365,7	5.109,8	4.220,5	4.917,0	5.109,8	5.138,9	5.347,6
Capex	1.053,1	1.346,1	1.180,7	1.546,7	1.515,3	1.180,7	595,9	595,9
● Capex Operacional	781,9	565,0	500,2	626,5	673,9	500,2	282,2	282,2
Margem EBITDA	6,7%	11,5%	11,3%	9,7%	10,0%	11,3%	11,3%	13,1%
● Margem Bruta	12,8%	12,7%	13,9%	12,5%	12,0%	13,9%	14,4%	14,6%
● Margem EBIT	-5,8%	4,6%	7,2%	6,2%	6,2%	7,2%	7,1%	8,5%
● Margem Lucro Líquido	-1,7%	-7,6%	6,4%	3,9%	4,8%	6,4%	4,2%	5,5%
Dívida Líquida ÷ Patrimônio Líquido								
● Dívida Líquida %	15,8%	47,4%	45,4%	49,6%	46,7%	45,4%	46,7%	50,2%
● Patrimônio Líquido %	84,2%	52,6%	54,6%	50,4%	53,3%	54,6%	53,3%	49,8%
Dívida de Longo-Prazo / Patrimônio Líquido	0,5x	0,7x	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	0,2x
Liquidez Corrente (At. Circ. ÷ Pass. Circ.)	4,0x	1,3x	1,8x	1,6x	1,8x	1,8x	1,7x	1,8x
Dívida Líquida ÷ EBITDA	3,4x	4,2x	2,5x	3,5x	3,3x	2,5x	2,5x	2,4x
● Dívida de Curto-Prazo ÷ EBITDA	0,4x	2,0x	0,5x	1,0x	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x
Dívida Líquida ÷ (EBITDA - Capex)	-0,7x	-4,8x	7,7x	-11,1x	-22,4x	7,7x	3,8x	3,3x
● Dívida Líquida ÷ (EBITDA - Capex Operac.)	-1,0x	19,8x	3,5x	7,6x	6,6x	3,5x	3,0x	2,8x
Cobertura de Juros (EBITDA ÷ D.Fin)	1,7x	4,0x	4,8x	3,8x	4,0x	4,8x	17,0x	19,6x
● Cobertura de Juros (EBITDA - Capex Op.) ÷ DF	-5,6x	0,9x	3,4x	1,8x	2,0x	3,4x	14,3x	17,1x
Custo Médio Dívida (D.Fin. ÷ Dívida Líq.)	17,1%	5,9%	8,5%	7,4%	7,7%	8,5%	2,3%	2,1%

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	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Receita operacional líquida	1.491,2	2.926,5	8.283,2	1.915,7	2.209,5	2.437,7	2.233,8	2.695,5
(-) Custo dos produtos vendidos e serv. prestados	(1.345,6)	(2.621,9)	(7.223,3)	(1.655,5)	(1.965,3)	(2.041,1)	(1.994,5)	(2.305,7)
(=) Lucro bruto	145,6	304,6	1.059,9	260,1	244,3	396,6	239,4	389,8
(-) Despesas com vendas	(168,6)	(213,3)	(470,3)	(115,1)	(128,0)	(125,2)	(122,7)	(151,2)
(-) Despesas gerais e administrativas	(115,1)	(140,1)	(271,3)	(62,8)	(106,7)	(93,9)	(68,3)	(79,9)
(=) Lucro (prejuízo) operacional	(138,1)	(48,8)	318,3	82,3	9,6	177,6	48,4	158,7
<i>Margem</i>	-9,3%	-1,7%	3,8%	4,3%	0,4%	7,3%	2,2%	5,9%
(-) Outras receitas (despesas):								
Financeiras	116,8	(370,8)	203,7	64,1	(80,4)	4,2	(62,3)	61,8
Outras	(3,7)	(2,3)	178,9	0,9	155,5	30,5	(0,1)	(21,4)
(=) Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda	(25,0)	(421,9)	700,9	147,3	84,7	212,3	(14,0)	199,1
(-) Imposto de renda e contribuição social	19,8	144,7	(184,8)	(49,4)	(52,3)	(6,5)	(1,2)	(69,9)
(=) Lucro (prej.) antes da equiv. patrimonial	(5,2)	(277,2)	516,2	97,9	32,4	205,8	(15,3)	129,2
(±) Equivalência patrimonial	(0,2)	6,1	(10,3)	0,0	(3,8)	(4,8)	0,6	(2,1)
(±) Participação dos acionistas minoritários	22,0	83,0	(174,0)	(34,0)	(7,3)	(77,0)	2,8	(50,4)
(=) Lucro (prejuízo) líquido	16,6	(188,1)	331,9	63,9	21,3	124,0	(11,9)	76,7
<i>Margem</i>	1,1%	-6,4%	4,0%	3,3%	1,0%	5,1%	-0,5%	2,8%
● EBITDA	94,3	239,6	985,8	190,9	338,8	315,8	193,5	342,0
<i>Margem</i>	6,3%	8,2%	11,9%	10,0%	15,3%	13,0%	8,7%	12,7%
● EBIT	(141,8)	(51,1)	497,3	83,1	165,1	208,1	48,2	137,3
<i>Margem</i>	-9,5%	-1,7%	6,0%	4,3%	7,5%	8,5%	2,2%	5,1%
● Depreciação e amortização	236,1	290,7	488,5	107,7	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	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
Ativo								
Circulante:								
Disponibilidades e valores equivalentes	68,4	508,8	623,7	769,1	516,7	623,7	601,4	595,5
Caixa com utilização restrita	47,2	5,1	25,3	84,1	98,8	25,3	28,5	44,8
Aplicações financeiras	1.014,5	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	31,5	7,4	129,5	54,8	41,4	129,5	80,2	98,0
Duplicatas a receber de clientes, líquido	126,9	258,9	430,3	331,6	293,5	430,3	343,7	448,6
Estoques	337,7	477,8	587,7	861,3	1.112,3	587,7	795,8	1.144,4
Adiantamento a fornecedores	133,7	89,0	132,3	189,4	138,6	132,3	179,6	173,5
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	114,6	184,1	192,8	176,8	184,1	197,3	255,6
Outros créditos	103,2	66,0	49,2	56,1	54,1	49,2	66,6	33,5
	1.863,0	1.527,5	2.161,9	2.539,3	2.432,2	2.161,9	2.292,9	2.793,9
Não circulante:								
Imobilizado, líquido	2.018,1	2.259,4	4.146,5	3.554,3	3.737,0	4.146,5	4.205,3	4.473,6
Ágios	772,6	888,8	1.362,1	1.592,5	1.624,4	1.362,1	1.361,8	1.479,7
Intangíveis, líquido	106,1	243,1	602,3	256,9	255,3	602,3	582,2	592,8
Contas a receber do Governo Federal	202,8	139,7	187,4	185,1	190,3	187,4	186,7	200,2
Outros créditos	306,4	362,6	534,8	580,5	635,0	534,8	561,2	624,2
	3.406,1	3.893,6	6.833,0	6.169,2	6.442,0	6.833,0	6.897,2	7.370,5
(=) Total do ativo	5.269,1	5.421,1	8.994,9	8.708,6	8.874,2	8.994,9	9.190,2	10.164,4
Passivo								
Circulante:								
Fornecedores	114,4	197,2	320,0	401,3	409,3	320,0	397,9	491,6
Impostos e contribuições sociais a recolher	62,9	69,0	121,2	125,1	115,4	121,2	109,5	141,2
Ordenados e salários a pagar	47,8	40,2	79,5	101,7	76,4	79,5	122,1	133,1
Empréstimos e financiamentos	38,2	781,7	471,1	673,0	542,9	471,1	498,6	645,4
Instrumentos financeiros derivativos	55,0	28,9	43,1	121,1	133,8	43,1	20,8	56,7
Dividendos a pagar	-	-	24,7	-	-	24,7	24,4	1,3
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	40,8	47,6	112,0	70,7	111,0	112,0	173,5	157,9
	359,1	1.164,7	1.171,5	1.493,0	1.388,8	1.171,5	1.346,8	1.627,2
Não circulante:								
Empréstimos e financiamentos	1.249,3	1.251,1	2.845,7	2.632,3	2.802,2	2.845,7	2.917,6	3.096,3
Provisão para demandas judiciais	494,1	497,6	294,6	672,6	464,8	294,6	297,7	326,7
Impostos e contribuições sociais a recolher	170,4	151,5	381,8	178,3	220,6	381,8	380,7	410,3
Adiantamentos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	101,8	40,4	408,8	118,3	245,4	408,8	403,2	443,1
Outros passivos não circulantes	101,7	175,0	209,4	224,6	219,5	209,4	205,3	215,2
	2.117,4	2.115,6	4.140,3	3.826,2	3.952,4	4.140,3	4.204,5	4.491,7
Participação minoritária nas controladas	796,8	544,5	1.338,9	1.181,8	1.296,7	1.338,9	1.324,1	1.570,9
Patrimônio líquido:								
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	1.961,8	1.927,3	1.932,1	1.932,3	2.004,0
Ajuste de conversão de moeda estrangeira	171,8	(243,6)	167,1	146,1	188,1	167,1	149,4	231,2
Lucros (prejuízos) acumulados	98,5	(89,6)	242,3	96,9	118,3	242,3	230,3	236,6
Total do patrimônio líquido	1.995,7	1.596,2	2.344,2	2.207,6	2.236,3	2.344,2	2.314,7	2.474,6
(=) Total do passivo e do patrimônio líquido	5.269,1	5.421,1	8.994,9	8.708,6	8.874,2	8.994,9	9.190,2	10.164,4

Carta Financeira

2º Trimestre do Exercício Social 2011– Julho, Agosto e Setembro 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Set'09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11	Set'10 2T'11
● FC das atividades operacionais:								
Lucro (prejuízo) líquido do exercício/trimestre	16,6	(188,1)	331,9	63,9	21,3	124,0	(11,9)	76,7
Ajustes para reconciliar o lucro (prejuízo) líquido ao caixa gerado:								
Depreciações e amortizações	236,1	290,7	488,5	107,7	173,7	107,7	145,3	204,8
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(52,4)	(145,3)	143,3	59,3	52,3	(35,0)	(5,3)	42,9
Juros, variações monetárias e cambiais	(43,7)	497,3	(131,4)	(67,9)	(57,8)	130,6	72,3	(5,6)
Participação dos acionistas minoritários	(22,0)	(83,0)	174,0	34,0	7,3	77,0	1,1	46,5
Outros	15,2	14,5	(137,3)	(47,8)	(99,0)	(2,7)	11,5	25,5
	149,8	386,1	869,0	149,3	97,8	401,6	213,0	390,7
Decréscimo/acréscimo de ativos e passivos operacionais:								
Duplicatas a receber de clientes, líquido	(57,1)	(23,7)	1,4	(8,5)	46,9	(93,6)	85,1	(85,1)
Estoques	(31,7)	(85,9)	126,2	(178,6)	(198,8)	415,1	(158,0)	(261,3)
Adiantamento a fornecedores	(8,4)	21,1	37,4	7,3	27,0	41,9	(42,6)	7,3
Fornecedores	33,7	33,4	(26,1)	30,3	0,9	(81,4)	81,5	73,5
Instrumentos financeiros derivativos	90,4	4,4	(111,1)	57,9	25,5	(178,2)	67,7	(107,8)
Impostos e contribuições sociais a recolher	(19,6)	(17,1)	192,5	(29,7)	(0,6)	252,1	(16,1)	19,2
Outros ativos e passivos, líquido	(99,4)	(61,8)	(278,2)	(12,1)	11,2	(310,3)	64,7	(54,0)
	(92,2)	(129,6)	(58,1)	(133,3)	(88,0)	45,6	82,4	(408,2)
(=) Caixa líquido das operações	57,6	256,6	811,0	16,0	9,8	447,2	295,3	(17,5)
● FC das atividades de investimentos:								
Caixa com utilização restrita	(25,9)	29,3	(18,7)	(63,0)	(14,6)	73,4	(28,5)	(16,4)
Aplicações financeiras	(671,0)	558,8	-	-	-	-	-	-
Aquisição de imobilizado	(642,9)	(606,2)	(1.081,5)	(211,5)	(239,6)	(403,4)	(333,3)	(256,6)
Aquisições de investimentos	(102,0)	(930,4)	(9,0)	2,1	(239,7)	230,7	(2,1)	(7,6)
Outros	-	160,7	6,0	(8,8)	(14,1)	(63,5)	0,4	80,9
(=) Caixa líquido dos investimentos	(1.441,7)	(787,8)	(1.103,2)	(281,3)	(507,9)	(162,8)	(363,4)	(199,6)
● FC atividades de financiamento:								
Recursos de emissão de ações ordinárias	1.118,4	200,0	-	0,7	303,7	(304,4)	-	227,8
Aumento de capital em subsidiária	324,4	11,2	57,4	(0,3)	(1,3)	121,3	-	-
Pagamentos de dividendos	(44,9)	-	-	-	-	-	-	(184,3)
Captações de recursos financeiros	117,5	789,5	2.020,7	596,8	996,1	339,2	356,6	315,3
Pagamentos de dívidas	(492,1)	(111,1)	(1.839,5)	(351,4)	(1.064,4)	(354,5)	(311,8)	(152,4)
Outros	-	(17,8)	(85,6)	-	-	(85,6)	-	-
(=) Caixa líquido dos financiamentos	1.023,3	871,9	153,0	245,8	234,0	(284,0)	44,8	206,4
Efeito da variação cambial sobre disponibilidades e	112,6	99,7	195,7	170,8	(46,8)	48,2	1,0	4,9
(=) Variação em disponibilidades e equivalentes	(248,2)	440,4	56,5	151,3	(310,9)	48,5	(22,3)	(5,9)
(+) Disponib. e equivalentes no início do período	316,5	68,4	508,8	676,3	827,6	508,8	623,7	601,4
(=) Disponib. e equivalentes no final do período	68,4	508,8	565,2	827,6	516,7	557,3	601,4	595,5

