



# Carta Financeira

1º Trimestre do Exercício Social de 2011 – Abril, Maio e Junho

## EBITDA atinge R\$358,0 milhões no 1T'11, 15% superior ao 1T'10, beneficiado pelo crescimento de Rumo, Cogeração e CCL

São Paulo, 12 de agosto de 2010 - A COSAN LIMITED (NYSE: CZZ; Bovespa: CZLT11) e a COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO (Bovespa: CSAN3) anunciam hoje seus resultados referentes ao primeiro trimestre do exercício social de 2011 (FY'11), findo em 30 de Junho de 2010. Os resultados do 1T'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)



### Destaques 1T'11

- Moagem recorde trimestral de 19,9 milhões de toneladas
- Investimentos realizados elevam índice de mecanização para 80,0% na safra 2010/11
- Receita de R\$55,4 milhões de cogeração
- Receita recorde de R\$2,8 bilhões de Distribuição de Combustíveis e Lubrificantes
- EBITDA recorde de Rumo, de R\$36,2 milhões, beneficiado por maior volume elevado e transporte

### 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

**1T'11** - trimestre encerrado em 30 de junho de 2010

**1T'10** - trimestre encerrado em 30 de junho de 2009

**YTD'11** - período iniciado na mesma data do FY'11 e terminado ao final do 1T'11

**YTD'10** - período iniciado na mesma data do FY'10 e terminado ao final do 1T'10

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

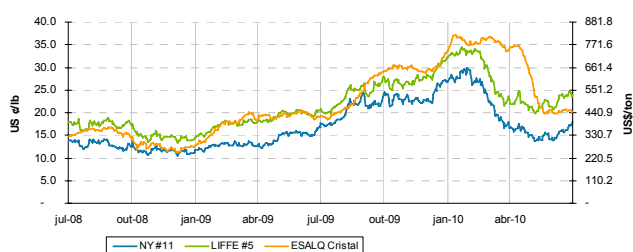
1T'10	1T'11		YTD'10	YTD'11
3.566,1	3.999,6	Receita operacional líquida	3.566,1	3.999,6
367,7	506,6	● Lucro bruto	367,7	506,6
10,3%	12,7%	Margem Bruta	10,3%	12,7%
485,6	29,1	● Lucro (prejuízo) operacional	485,6	29,1
13,6%	0,7%	Margem Operacional	13,6%	0,7%
311,2	358,0	● EBITDA	311,2	358,0
8,7%	9,0%	Margem EBITDA	8,7%	9,0%
327,7	10,6	● Lucro (prejuízo) antes de minoritários	327,7	10,6
337,3	8,7	● Lucro (prejuízo) líquido	337,3	8,7
9,5%	0,2%	Margem Líquida	9,5%	0,2%
422,4	595,9	Capex	422,4	595,9
3.691,5	4.502,9	Dívida Líquida	3.691,5	4.502,9
4.070,5	5.188,7	Patrimônio líquido e Minoritários	4.070,5	5.188,7

## A. Panorama de Mercado

Segundo dados da ÚNICA, o ritmo da safra 2010/11 da região Centro-Sul permanece forte, com um aumento na moagem de cana-de-açúcar até 1ª quinzena de julho de 20,3% em relação à safra anterior, totalizando 255,2 milhões de toneladas. O incremento da moagem é resultado principalmente da antecipação do início da safra e de condições climáticas extremamente favoráveis para a colheita. O *mix* de produção continua mais voltado para o açúcar, com 44,0% da cana alocada para este produto, comparado a 42,2% na safra anterior, resultado da forte demanda física internacional. Dessa forma, foram produzidas 14,0 milhões de toneladas de açúcar e 10,9 bilhões de litros de etanol, representando um aumento de 30,4% e 20,6%, 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 junho de 2010, 6,0 milhões de toneladas de açúcar foram exportadas pelo Brasil, volume 5,2% superior ao da safra 2009/10. Devido aos altos preços no final da safra passada, alguns importadores postergaram a demanda, recompondo os estoques apenas nos meses mais recentes, quando os preços voltaram a ser mais atraentes. Rússia e Índia foram os principais importadores do açúcar brasileiro neste período, seguido das refinarias localizadas no Oriente Médio, Norte da África e Ásia.

Preços do Açúcar - Últimos 24 meses



Fonte: NYBOT, LIFFE, ESALQ

As usinas na Índia encerraram a safra 2009/10 com uma produção total de aproximadamente 19 milhões de toneladas de açúcar, volume significativamente superior em relação às estimativas iniciais de mercado, de aproximadamente 15 milhões de toneladas. Para a safra 2010/11, o aumento do plantio de uma variedade específica de cana, a 265, que contribuirá para um aumento na produtividade agrícola, e o incremento na área plantada de aproximadamente 30% resultarão numa produção estimada em 25 milhões de toneladas. Estas notícias, somadas com estimativas de maior produção do Brasil na safra 2010/11 devido a maior produtividade, a safra mais longa e investimentos realizados na safra anterior para expansão da capacidade de produção de açúcar, resultaram na queda dos preços em níveis recordes de ¢US\$29,90/lb ao final de janeiro para ¢US\$13,67/lb em maio.

Por outro lado, na Rússia, embora a área plantada de beterraba tenha aumentado em 20,0%, as condições climáticas extremamente secas associadas a altas temperaturas impactarão significativamente a produtividade de beterraba. Conseqüentemente, a estimativa de produção da safra 2010/11, que se iniciará em agosto/10, foi revisada de 4,1 para 3,4 milhões de toneladas de açúcar. O Paquistão também tem atraído a atenção do mercado com seus leilões de compra e elevados preços no mercado doméstico. O país importou, entre abril e junho de 2010, 250.000 toneladas de açúcar branco, de um total de 765.000 toneladas planejadas. Além disso, em função da restrita disponibilidade interna, é provável que o governo permita que as empresas privadas importem açúcar.

No 1T'11, a China foi um dos principais compradores de açúcar bruto, importando aproximadamente 316.000 toneladas no período. Enquanto o mercado já esperava que a China se tornasse um importante importador de açúcar mundial, as importações foram

efetuadas antes do esperado. Nos Estados Unidos, o USDA (Departamento de Agricultura dos EUA) ratificou o aumento das quotas de importação em 300.000 toneladas evidenciando a situação frágil do balanço de produção e consumo local. No México, após rumores de que a safra 2009/10 seria significativamente abaixo da anterior, o final de safra surpreendeu com bons rendimentos indústrias, fechando em 4,8 milhões de toneladas de açúcar. Embora a produção de açúcar seja levemente inferior ao ano passado, as autoridades locais estimam que os estoques de passagem serão suficientes para atender a demanda local no período da entressafra.

Em adição aos eventos acima mencionados em países tradicionalmente importadores, o mercado está, ainda, sendo afetado pela menor disponibilidade tailandesa, que tradicionalmente supre a demanda asiática, resultando numa demanda adicional pelo açúcar brasileiro, com exportações significativas também para Indonésia, Malásia e Bangladesh. Na União Européia, condições climáticas desfavoráveis, com período de estiagem seguido de temperaturas altas, estão impactando o desenvolvimento das safras de beterraba. É provável que a redução da disponibilidade local limite as exportações de açúcar do país e há a possibilidade de que o máximo de exportação estabelecido pela OMC de 1,35 milhões de toneladas não seja atingido.

A forte demanda pelo produto brasileiro, entretanto, deflagrou o gargalo logístico para a exportação do açúcar no Brasil. Em junho, aproximadamente 40 navios aguardavam na fila para atracar. Este número subiu para 80 no mês de julho, fazendo com que muitos embarques tenham sido “rolados” para os meses subsequentes.

Devido a este cenário, o preço do açúcar bruto começou a se recuperar ao final de junho, mas ainda apresentou média de  $\phi$ US\$15,53/lb no 1T'11, 5,7% superior ao do 1T'10 e 36,7% inferior ao 4T'10, atingindo  $\phi$ US\$19,57/lb ao final de julho.

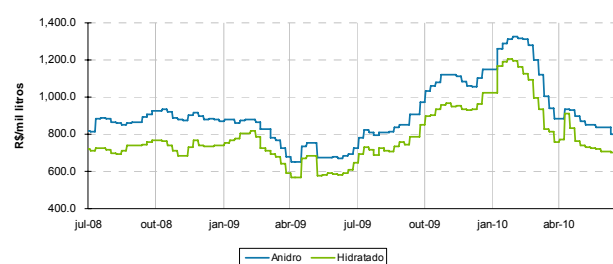
O açúcar refinado no mercado internacional apresentou preço médio de US\$491,0/ton no período, 14,4% superior ao 1T'10 e 25,5% inferior ao 4T'10, com prêmio de branco de, em média, US\$147,4/ton, comparado a US\$105,4/ton no 1T'10 e US\$118,58/ton no 4T'10.

No 1T'11, o Real manteve-se estável frente ao Dólar, com cotação média de R\$1,79/US\$, 0,5% inferior à média do trimestre anterior. O câmbio ao final do período foi de R\$1,80/US\$, comparado com também R\$1,80/US\$ em março de 2010 e R\$2,08/US\$ em junho de 2009.

No mercado doméstico de açúcar, o preço médio do cristal no 1T'11, base ESALQ, foi de R\$49,4 por saca de 50Kg, ou  $\phi$ US\$24,9/lb, representando uma queda de 30,2% em relação ao trimestre anterior e um aumento de 11,2% comparado ao 1T'10, principalmente devido ao início da safra da região CS. Após este período de ajuste, o mercado doméstico permaneceu balanceado com preços relativamente estáveis entre R\$40,0 e 45,0 por saca de 50kg.

No mercado doméstico de etanol, os preços do etanol anidro e hidratado sofreram pequenos reajustes devido ao aumento na oferta decorrente do início da safra na região CS, porém continuam sendo negociados a um nível consideravelmente acima do nível de preços observado no mesmo período do ano passado. O preço médio para o hidratado, base ESALQ,

Preços do Etanol - Últimos 24 meses



Fonte: ESALQ

foi de R\$753,6/litro no 1T'11, 24,8% maior que no mesmo trimestre do ano anterior e 27,7% inferior ao 4T'10. O preço médio do anidro foi de R\$865,0/litro, 24,8% superior ao trimestre anterior e 27,2% inferior 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 61,8% ao final do 1T'11, voltando para níveis inferiores à paridade de 70% em 13 estados, que representam aproximadamente 85% da frota *flex* do país.

Segundo dados da ANFAVEA, as vendas de carros comerciais leves no trimestre totalizaram 649.626 unidades, representando uma retração de 5% em relação ao mesmo trimestre de 2009, refletindo o fim do IPI reduzido, em março de 2010.

Segundo a ANP, o volume comercializado de Diesel nos meses de abril a junho de 2010 foram 12,7% superior ao ano anterior, atingindo 12,2 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 7,2% abaixo dos mesmos meses do ano anterior, com 3,8 bilhões de litros comercializados. Por este mesmo motivo, o volume de gasolina C apresentou crescimento de 16,0% no período, somando 7,1 bilhões de litros comercializados.



## B. Dados de Produção

1T'10	1T'11	Dados Operacionais	YTD'10	YTD'11
<b>17.453</b>	<b>19.868</b>	<b>Cana Moída (mil tons)*</b>	<b>17.453</b>	<b>19.868</b>
10.667	9.896	Própria (mil tons)	10.667	9.896
6.786	9.972	Terceiros (mil tons)	6.786	9.972
		<b>Produção</b>	-	
865	861	Açúcar Bruto (mil tons)	865	861
298	407	Açúcar Branco (mil tons)	298	407
144	196	Etanol Anidro (mil m3)	144	196
476	559	Etanol Hidratado (mil m3)	476	559
<b>125,1</b>	<b>128,8</b>	<b>ATR cana (kg/ton)</b>	<b>125,1</b>	<b>128,8</b>
<b>61,6%</b>	<b>79,8%</b>	<b>Nível de mecanização (%)</b>	<b>61,6%</b>	<b>79,8%</b>

A incorporação de dois meses da Cosan Alimentos (incluindo o *greenfield* Caarapó), anteriormente denominada NovAmérica, a entrada em operação de Jataí e as condições climáticas adequadas foram os principais fatores responsáveis pelo aumento de 13,8% da moagem neste trimestre comparada à do ano anterior, atingindo 19,9 milhões de toneladas de cana moída, das quais 50,2% são provenientes de terceiros. Neste trimestre atingimos um índice de mecanização de 80%, como resultado dos investimentos realizados ao final do último exercício.

Com um ATR de 128,8kg/tonelada de cana e um mix favorecendo o açúcar, foi possível produzir 1,3 milhão de toneladas de açúcar, com 32,1% de açúcar branco (incluindo refinado, cristal e orgânico), comparado a 25,6% no ano anterior, reflexo da incorporação da Cosan Alimentos, que sempre foi mais voltada para vendas no mercado doméstico. Foram produzidos 755 mil m<sup>3</sup> de etanol, 21,8% superior ao período anterior, com o etanol anidro representando 26,0%.



## C. Performance Operacional

O trimestre findo em 30 de junho de 2010 apresenta diferenças na forma de se analisar os resultados operacionais da Cosan quando comparado ao mesmo período do exercício anterior. Dentre elas vale destacar:

- (i) Em junho de 2009, foi vendido o negócio de distribuição de combustível de aviação, portanto os números do 1T'10 consolidavam 2 meses deste negócio;
- (ii) Os resultados de Cosan Alimentos, anteriormente denominada NovAmérica, passaram a ser consolidados a partir de junho de 2009, data de sua incorporação pela Cosan S.A., portanto o 1T'11 contempla 3 meses de consolidação da Cosan Alimentos enquanto que o 1T'10 apenas um único mês.
- (iii) A adoção do critério contábil de *hedge accounting*, com o objetivo de trazer maior transparência para os efeitos de hedge nos resultados divulgados da Companhia. Todos os seus efeitos estarão descritos detalhadamente na seção “Impactos do Hedge Accounting”.

### EBITDA por Unidade de Negócio

EBITDA (R\$ MM) -1T'11	CAA	Rumo	CCL	Total*
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>1,273.6</b>	<b>105.4</b>	<b>2,781.6</b>	<b>3,999.6</b>
(-) CPV & Custo de Serv. Prestados	(1,010.1)	(72.4)	(2,575.8)	(3,493.1)
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>263.5</b>	<b>32.9</b>	<b>205.8</b>	<b>506.6</b>
<i>Margem Bruta</i>	20.7%	31.2%	7.4%	12.7%
(-) Despesa com Vendas	(111.7)	(1.5)	(101.3)	(215.2)
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(81.4)	(6.5)	(32.2)	(120.2)
(±) Outras Receitas Operacionais	(2.3)	7.5	(4.5)	(2.3)
(+) Depreciação e Amortização	169.2	3.8	16.2	189.2
<b>(=) EBITDA</b>	<b>237.3</b>	<b>36.2</b>	<b>84.1</b>	<b>358.0</b>
<i>Margem de EBITDA</i>	18.6%	34.4%	3.0%	9.0%

\* Total considera os efeitos de eliminações de consolidação



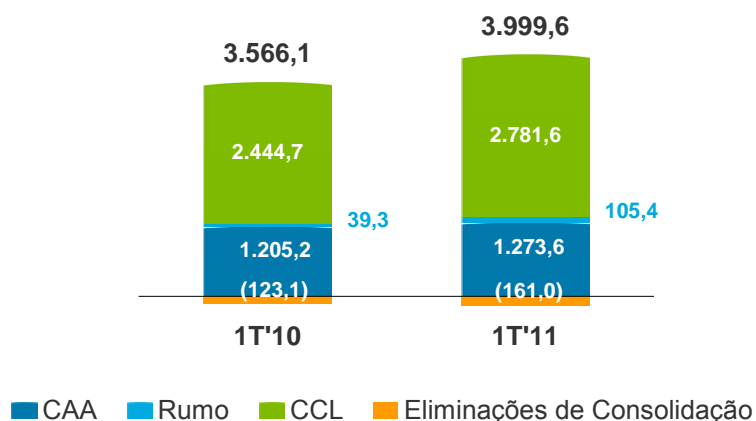
## Receita Líquida

1T'10	1T'11	Composição das Vendas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
<b>3.566,1</b>	<b>3.999,6</b>	<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>3.566,1</b>	<b>3.999,6</b>
<b>1.205,2</b>	<b>1.273,6</b>	<b>CAA</b>	<b>1.205,2</b>	<b>1.273,6</b>
651,0	829,3	● Vendas de Açúcar - CAA	651,0	829,3
136,6	310,0	<i>Mercado Interno</i>	136,6	310,0
514,5	519,4	<i>Mercado Externo</i>	514,5	519,4
479,5	356,9	● Vendas de Etanol - CAA	479,5	356,9
314,0	306,7	<i>Mercado Interno</i>	314,0	306,7
165,5	50,1	<i>Mercado Externo</i>	165,5	50,1
29,4	55,4	● Cogeração de Energia - CAA	29,4	55,4
45,3	32,1	● Outros Produtos e Serviços - CAA	45,3	32,1
<b>39,3</b>	<b>105,4</b>	<b>Rumo</b>	<b>39,3</b>	<b>105,4</b>
38,2	35,0	● Elevação	38,2	35,0
1,1	70,4	● Transporte	1,1	70,4
<b>2.444,7</b>	<b>2.781,6</b>	<b>CCL</b>	<b>2.444,7</b>	<b>2.781,6</b>
2.275,5	2.559,1	● Vendas de Combustível - CCL	2.275,5	2.559,1
155,9	169,8	<i>Etanol</i>	155,9	169,8
887,9	1.074,7	<i>Gasolina</i>	887,9	1.074,7
1.078,4	1.291,5	<i>Diesel</i>	1.078,4	1.291,5
153,4	23,1	<i>Outros</i>	153,4	23,1
150,4	201,7	● Vendas de Lubrificantes - CCL	150,4	201,7
18,8	20,9	● Outros Produtos e Serviços - CCL	18,8	20,9
<b>(123,1)</b>	<b>(161,0)</b>	<b>Eliminações de Consolidação</b>	<b>(123,1)</b>	<b>(161,0)</b>

A receita líquida atingiu R\$4 bilhões no 1T'11, comparado a R\$3,6 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de 12,2% reflete o crescimento em todas as unidades de negócio, através do aumento de capacidade, volume vendido e serviços prestados. A maior contribuição para esse aumento continuou sendo da CCL, com receita de R\$2,8 bilhões no período, representando 69,5% do faturamento líquido. Mesmo sem o negócio de aviação, vendido em junho do ano passado, a CCL apresentou crescimento de receita na venda de combustíveis, lubrificantes e outros produtos de R\$337 milhões. Além disso, a incorporação da Cosan Alimentos que foi consolidada apenas em junho de 2009, o aumento na capacidade de produção com a entrada em operação dos 2 novos Greenfields (Jataí e Caarapó), melhores preços do açúcar e a entrada em operação de outros projetos de cogeração elevaram a receita da CAA, que cresceu 5,7%, para R\$1,3 bilhão. A receita da Rumo Logística teve aumento de 168,2%, 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\$829,3 milhões, um crescimento de 27,4% com relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Os principais efeitos que contribuíram para o aumento de R\$ 178,3 milhões foram:

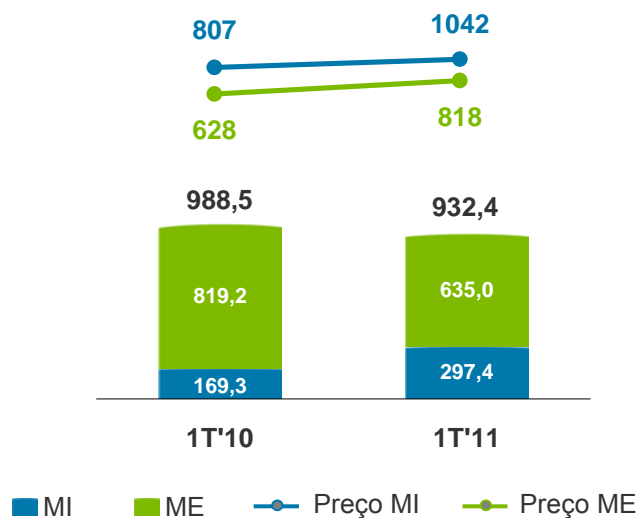
- ⇒ No mercado doméstico, a receita líquida foi R\$173,4 milhões superior à do 1T'10, beneficiada pelos ganhos de R\$40 milhões provenientes do preço médio 29,2% superior e de R\$133,5 milhões advindas do maior volume de açúcar vendido no mercado doméstico;
- ⇒ No mercado internacional, embora o preço 30,2% mais alto tenha contribuído com um efeito positivo de R\$155,5 milhões na receita, a queda de 22,5% no volume exportado de açúcar contribuiu negativamente com R\$150,6 milhões, resultando num incremento na receita líquida de açúcar no mercado externo de apenas R\$4,9 milhões. Esta redução ocorreu principalmente por (i) estoques de passagem mais baixos, (ii) a decisão comercial de reduzir o ritmo das vendas esperando preços melhores que os de abril e maio e (iii) a forte demanda no mercado físico de açúcar, aliado a problemas climáticos apresentados em países produtores, voltou a elevar os preços no mercado internacional em junho, mas trouxe uma concentração muito grande nos embarques nos terminais portuários, que, apesar dos recordes obtidos, não foi capaz de atender toda a nova previsão de embarques.





## Açúcar

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



A estratégia comercial de concentração das vendas no último trimestre do ano fiscal anterior para capturar os preços mais altos do período resultou na redução dos estoques de passagem. Como resultado, mesmo com vendas no 1T'11 inferiores às do 1T'10, a posição de estoques de açúcar no final do 1T'11 foi 12,9% inferior ao mesmo trimestre do ano anterior.

## Estoques de Açúcar

	1T'10	1T'11
'000 ton	633,7	552,2
R\$'MM	271,9	297,0
R\$/ton	429	538



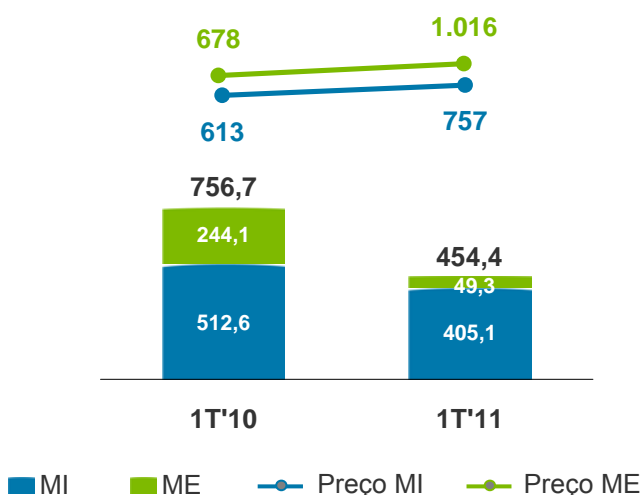
## Vendas de Etanol - CAA

A receita de etanol no 1T'11 somou R\$356,9 milhões, apresentando uma redução de 25,6% quando comparada ao 1T'10. Vale à pena ressaltar os principais fatores que reduziram a receita em R\$ 122,6 milhões:

- ⇒ Redução do volume de etanol comercializado tanto no mercado interno, que apresentou queda de 21,0%, devido às perspectivas de preços melhores ao longo da safra e entressafra, quanto no mercado externo, queda de 79,8%, principalmente pela ausência de oportunidades de arbitragem do preço do etanol no mercado internacional. O impacto desta redução de volumes foi de R\$81,5 milhões e R\$197,9 milhões nos mercados interno e externo respectivamente;
- ⇒ Mesmo com a forte queda de preços em relação 4T'10, a média do preço de etanol neste trimestre ficou 23,9% superior a apresentada no 1T'10, reflexos do aumento da frota de veículos flex e do retorno do consumidor à preferência pelo etanol nas bombas dos postos de serviços. O aumento nos preços médios de etanol quando comparados com o mesmo período do ano anterior ajudaram a compensar a redução da receita em R\$74,2 milhões no mercado doméstico e de R\$82,6 milhões no mercado internacional;
- ⇒ Como no caso do açúcar, a concentração das vendas no último trimestre do ano fiscal passado, trouxe importantes ganhos com os altos preços capturados, mas reduziu o estoque de passagem para o primeiro trimestre deste início de safra e, conseqüentemente, a disponibilidade de produto para a venda.

### Etanol

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



Conforme mencionado acima, a perspectiva de preços melhores, aliado a estoques de passagem baixos, refletiu na decisão comercial de não acelerar o ritmo de vendas ao longo do trimestre, o que elevou o nível dos estoques de etanol em 90,9%, ou 183 milhões de litros, no final do 1T'11.

## Estoques de Etanol

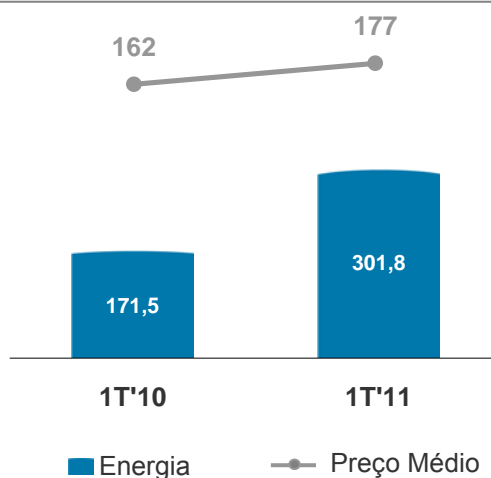
	1T'10	1T'11
'000 m³	201,4	384,4
R\$'MM	148,6	296,4
R\$/m³	738	771

## Cogeração de energia - CAA

A receita de energia totalizou R\$55,4 milhões com o início de novas plantas de cogeração que já estavam previstas para este ano. Ao longo deste ano, 10 unidades (Serra, Gasa, Costa Pinto, Rafard, Tarumã, Maracaí, Jataí, Caarapó, Barra e Bonfim) estarão cumprindo os seus contratos de venda de energia. O preço médio realizado foi de R\$176,6/MWh. Neste trimestre, o volume de energia não-contratada, ou seja, vendida no mercado “spot”, foi muito pequeno, reflexo da estratégia de priorizar a entrega de energia contratada em leilões e contratos bi-laterais de longo prazo durante este período, que, neste momento, apresentam preços mais elevados que o mercado “spot”.

## 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 24,6%, ou R\$13,2 milhões em relação ao 1T'10, devido principalmente: (i) à redução nas vendas de produtos Da Barra 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.



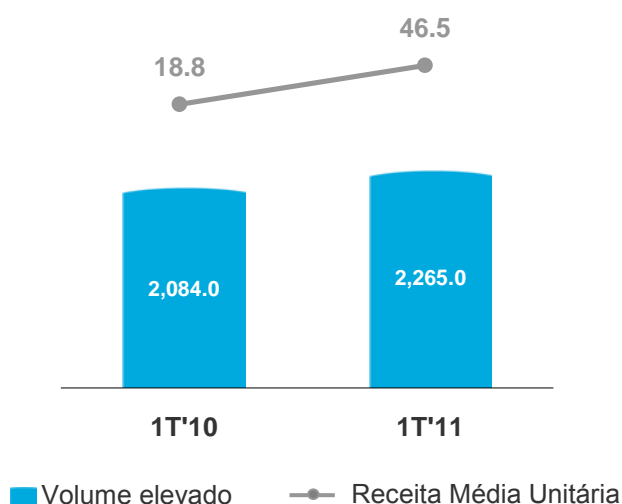
## Rumo

A Receita Líquida da Rumo de R\$105,4 milhões no 1T'11 foi 168,4% superior ao 1T'10 como resultado do início da operação de transporte, que já apresentou receita de R\$70,4 milhões, principalmente através do início do contrato em parceria com a ALL.

O volume de elevação foi 8,7% superior ao ano anterior, totalizando 2.265 mil toneladas de açúcar. Este incremento é resultado, principalmente, da maior demanda no período que, mesmo com mais dias de chuvas, aumentou em 181 mil toneladas o volume embarcado. Do total elevado, a CAA representou 24,6%, ou 557,5 mil toneladas no período. Em adição, o preço médio no período foi de R\$46,5/tonelada, 147,0% superior ao do ano anterior, impactado principalmente pelo valor agregado com o início das operações de transporte.

## Elevação

Volume (Mil tons) e Receita Média Unitária (R\$/ton)



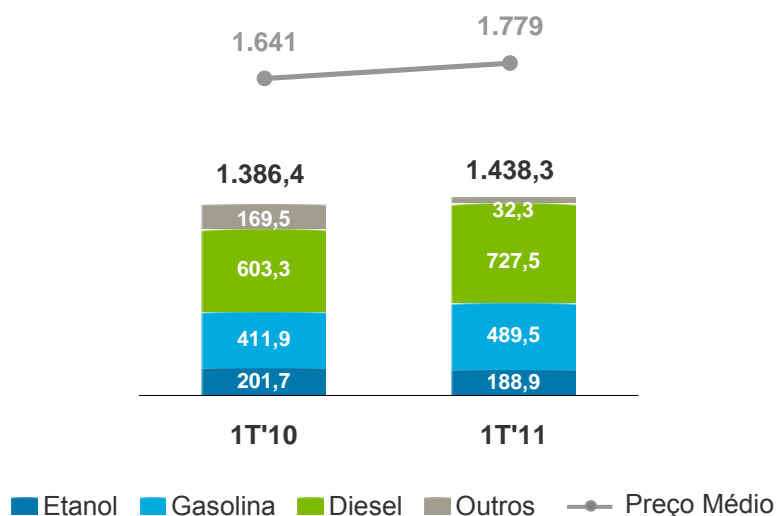
## Vendas de Combustíveis - CCL

A Receita Líquida da CCL somou R\$2,8 bilhões no 1T'11, 13,8% superior ao mesmo trimestre do ano anterior, sendo que a receita de combustíveis aumentou 12,5%, atingindo R\$2,6 bilhões. Apesar da venda do negócio de combustíveis de aviação, que contribuiu com 96,4 milhões de litros no 1T'10, o volume de combustíveis vendidos apresentou incremento de 3,7%. Para efeitos de comparação, excluindo este produto do volume apresentado no 1T'10, o aumento de combustíveis teria sido de 11,5%. Dessa forma, os principais fatores que afetaram a receita neste trimestre foram:

- ⇒ Crescimento no volume vendido de Diesel e de gasolina C, de 20,6% e 18,8%, respectivamente, no 1T'11 comparados ao 1T'10. Este aumento ocorreu parte por ganhos de *market-share* e, também, por consequência do crescimento do consumo nacional (segundo a ANP, as vendas de Diesel e gasolina C aumentaram 12,7% e 16,0%, respectivamente no mesmo período de comparação);
- ⇒ Maior participação de Diesel e gasolina no mix de vendas, que apresentam preços mais elevados que o do etanol;
- ⇒ Aumento de 16,3% no preço de venda do etanol;
- ⇒ Volume vendido de etanol aproximadamente 6,3% inferior que no mesmo trimestre do ano anterior, uma vez que, no início do 1T'11, aproximadamente 35,0% da frota ainda se encontrava em Estados cujos preços estavam acima da paridade com a gasolina, enquanto que, no 1T'10, esse percentual era menos que 2,0%.

## Combustíveis

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

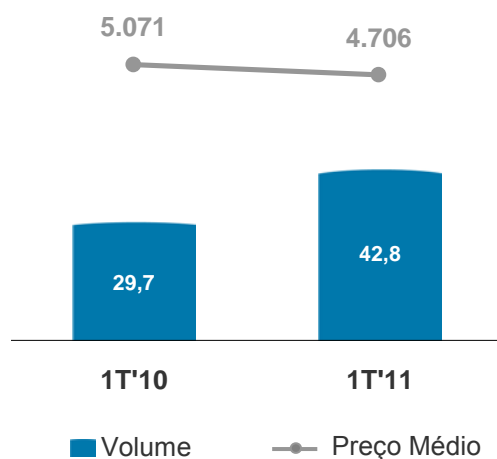


## Vendas de Lubrificantes – CCL

A receita de R\$201,7 milhões no negócio de lubrificantes é resultado do volume recorde de 42,8 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)



### Estoques de CCL

(Inclui Combustíveis e Lubrificantes)

	1T'10	1T'11
000 cbm	111,2	140,7
R\$'MM	223,0	271,1
R\$/cbm	2.006	1.928



## Custo dos Produtos Vendidos

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) totalizou R\$3,5 bilhões, em comparação a R\$3,2 bilhões no mesmo trimestre do ano anterior. Este incremento reflete, principalmente, o impacto da CCL, que aumentou a quantidade vendida dos produtos gasolina e Diesel, além do aumento do preço do etanol que, juntos, elevaram o CPV da CCL em R\$318,1 milhões. Em contrapartida, o CPV da CAA teve uma pequena redução de R\$23,2 milhões, resultado de menores volumes vendidos que acabaram se anulando com maiores custos unitários. Principalmente após a incorporação da Cosan Alimentos, que alterou o mix de produção com maior ênfase na venda de açúcar no mercado doméstico, os custos de produção passaram a refletir uma nova dinâmica de originação de produtos acabados, além de custos adicionais na parte de refino, que mais do que são compensados no preço final do produto acabado vendido.

1T'10	1T'11	CPV por Produto	YTD'10	YTD'11
<b>(3.198,4)</b>	<b>(3.493,1)</b>	<b>Custo dos Produtos Vendidos (R\$MM)</b>	<b>(3.198,4)</b>	<b>(3.493,1)</b>
(1.033,3)	(1.010,1)	CAA	(1.033,3)	(1.010,1)
(431,3)	(534,3)	Açúcar	(431,3)	(534,3)
(545,5)	(422,2)	Etanol	(545,5)	(422,2)
(56,5)	(53,6)	Outros CAA + Cogeração	(56,5)	(53,6)
(26,4)	(72,4)	Rumo	(26,4)	(72,4)
(2.257,7)	(2.575,8)	CCL	(2.257,7)	(2.575,8)
119,0	165,3	Eliminações de Consolidação	119,0	165,3
<b>Custos Médios Unitários</b>				
CAA				
381	496	Custo (caixa) do Açúcar (R\$/ton)	381	496
609	771	Custo (caixa) do Etanol (R\$/mil litros)	609	771
1.594	1.739	CCL (R\$/mil litros)	1.594	1.739

\* 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

A partir deste trimestre, apresentaremos 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 somaram R\$1 bilhão, em linha com o mesmo período do ano anterior. 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 30,1% e 26,6% respectivamente:

- ⇒ Originação de açúcar no valor de R\$90 milhões, caracterizada pela compra de matéria prima para refino e produto acabado para posterior revenda e distribuição no mercado doméstico. Esta atividade teve início com a incorporação da Cosan Alimentos, portanto ainda não ocorria no 1T'10;



- ⇒ Originação de etanol de R\$16,0 milhões para atender contratos comerciais no início da safra, uma vez que os estoques tinham sido totalmente vendidos para aproveitar-se dos preços maiores no último trimestre do ano anterior;
- ⇒ R\$26,0 milhões de provisão para realização a preços de mercado nos estoques de etanol, dado que se encontravam abaixo do custo médio de produção registrado nos estoques;
- ⇒ Aumento de 24,7% no valor médio do ATR calculado pelo Consecana, que passou de R\$0,2828/kg de ATR para R\$0,3528/kg de ATR, acarretando num maior custo de arrendamentos de terra e de cana de fornecedores, totalizando um custo adicional de aproximadamente R\$78,7 milhões neste ano fiscal;
- ⇒ A entrada em operação no final da safra passada dos 2 *Greenfields* (Jataí e Caarapó) trouxeram um aumento na capacidade de moagem, mas também aumento de custo, como por exemplo, depreciação, que tem um impacto previsto no início do plano de crescimento de moagem de cada um das unidades;
- ⇒ O aumento da participação no mercado doméstico de açúcar elevou a nossa receita com a venda de um produto com valor agregado mais alto, mas também contribui para um aumento nos custos de produção, uma vez que a atividade de refino e embalagem agrega aproximadamente R\$120/ton no CPV;
- ⇒ Iniciamos esta safra, após um grande investimento realizado no ano passado, com um índice de mecanização de nossa colheita em 80%. A mecanização do CCT (custos de corte, carregamento e transporte) continua trazendo benefícios para os nossos custos, que neste trimestre, apresentou uma diferença de R\$11,60/tonelada de cana mais barato que o manual. Entretanto, é importante ressaltar que com o aumento da mecanização, o CCT manual passou a ser realizado, preferencialmente, em áreas de difícil acesso e/ou com condições de colheita mais complicadas, que incrementa o seu custo quando comparado com o mesmo realizado em condições normais.

## Rumo

O CPV da Rumo no 1T'11 foi de R\$72,4 milhões e consideramos 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 14,1% comparado ao 1T'10. Excluindo-se o fator volume, o custo unitário de R\$1.739/mil litros no 1T'11 foi 9,8% superior ao mesmo trimestre do ano anterior. Este efeito é resultado do custo do etanol 22,3% mais caro, do mix de vendas com maior participação de gasolina e Diesel e da redução do custo unitário de lubrificantes. Esta redução ocorreu devido à:

- ⇒ Apreciação do Real comparado ao Dólar norte-americano;
- ⇒ Oportunidade capturada pela CCL de atender a um nicho de vendas de óleo de processo, conforme já mencionado anteriormente;
- ⇒ Impacto, no 1T'10, dos estoques que haviam sido acumulados em razão do Change in Control (CIC) em Dezembro de 2008 e ainda impactavam os custos





neste trimestre (pois apresentavam custos mais elevados devido ao preço internacional do petróleo).

## Lucro Bruto

Com estes resultados, 1T'11 apresentou lucro bruto de R\$506,6 milhões, 37,8% superior ao trimestre comparável do ano anterior, apresentando uma margem de 12,7%. A CAA contribuiu com um lucro bruto de R\$263,5 milhões, com margem bruta caixa do etanol de 1,8%, e 44,2% do açúcar, e pela maior participação dos resultados de cogeração. A Rumo, por sua vez, contribuiu com um lucro bruto de R\$32,9 milhões, apresentando margem consolidada de 31,2%. Na CCL, a margem bruta foi reduzida de 7,6% para 7,4% em função da alteração no mix de produtos com maiores preços. Desta forma, é mais adequado analisar a margem bruta unitária, que aumentou de R\$132/mil litros para R\$139/mil litros.

1T'10	1T'11	Margem Bruta por Produto	YTD'10	YTD'11
<b>Margem Bruta Unitária</b>				
CAA				
277	393	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar (R\$/ton)	277	393
25	14	Mg. Bruta (Caixa) Etanol (R\$/mil litros)	25	14
132	139	CCL (R\$/mil litros)	132	139
<b>% Margem Bruta/Receita Líquida</b>				
CAA				
42,1%	44,2%	Mg. Bruta (Caixa) Açúcar	42,1%	44,2%
3,9%	1,8%	Mg. Bruta (Caixa) Etanol	3,9%	1,8%
31,6%	31,2%	Rumo	31,6%	31,2%
7,6%	7,4%	CCL	7,6%	7,4%

## Despesas com Vendas

As despesas com vendas apresentaram um crescimento de 2,7%, ou R\$5,6 milhões em relação ao 1T'10, devido, principalmente, ao crescimento da CCL, que aumentou o volume de vendas de combustíveis. No entanto, este aumento foi compensado por uma redução nas despesas com vendas da CAA.

1T'10	1T'11	Despesas com Vendas	YTD'10	YTD'11
<b>(209,6)</b>	<b>(215,2)</b>	<b>Despesas com Vendas (R\$MM)</b>	<b>(209,6)</b>	<b>(215,2)</b>
(119,3)	(111,7)	CAA	(119,3)	(111,7)
-	(1,5)	Rumo	-	(1,5)
(94,4)	(101,3)	CCL	(94,4)	(101,3)
4,1	(0,8)	Eliminação	4,1	(0,8)

## CAA

As despesas com vendas da CAA no 1T'11 apresentaram uma redução de 6,4%, atingindo R\$111,7 milhões. Vale a pena destacar alguns dos principais fatores que contribuíram para esta redução:

- ⇒ O menor volume de açúcar exportado foi parcialmente compensado com o aumento de venda no mercado doméstico que inclui custos de frete, distribuição, marketing e comissões e bonificações no varejo;



- ⇒ Com relação ao etanol, o menor volume vendido no mercado externo trouxe uma redução significativa nas despesas com vendas, uma vez que o volume vendido no mercado doméstico não impacta as despesas com vendas, já que as distribuidoras, em sua maioria, retiram o etanol nas usinas.

## Rumo

As despesas com vendas de R\$1,5 milhão neste trimestre referem-se a parte de despesas com transbordo e armazenagem, que em julho foram reclassificadas para Custo de Produto Vendido.

## CCL

As despesas com vendas da CCL apresentaram um aumento de 7,3%, passando para R\$101,3 milhões, principalmente devido a: (i) efeito positivo de R\$3,0 milhões de reembolso de impostos territoriais ocorridos no 1T'10, (ii) R\$3,0 milhões resultado de maior frete, devido ao maior volume transportado e a um mix de vendas com maior concentração em regiões mais distantes e (iii) R\$2,5 milhões referentes ao incremento nas despesas de marketing, viagens e reservas judiciais.

## Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas de R\$120,2 milhões representaram um aumento de 34,6% em relação aos R\$89,3 milhões do 1T'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.

1T'10	1T'11	Despesas Gerais e Administrativas	YTD'10	YTD'11
<b>(89,3)</b>	<b>(120,2)</b>	<b>Despesas G&amp;A (R\$MM)</b>	<b>(89,3)</b>	<b>(120,2)</b>
(69,5)	(81,4)	CAA	(69,5)	(81,4)
(3,4)	(6,5)	Rumo	(3,4)	(6,5)
(16,3)	(32,2)	CCL	(16,3)	(32,2)

## CAA

As despesas gerais e administrativas de R\$81,4 milhões no 1T'11 tiveram um aumento de 17,1% quando comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento de R\$11,9 milhões ocorreu devido principalmente a:

- ⇒ Aproximadamente R\$10,8 milhões, que se referem a alguns projetos de serviços de consultoria e advocatícios, como a implementação do modelo EVA, diversos desenvolvimentos de TI, do Centro de Apoio aos Negócios – CAN e ao processo de formação da Associação com a Shell, não recorrentes.
- ⇒ Aproximadamente R\$2,9 milhões em função de dissídio da categoria concedido em junho de 2010, retroativamente a maio e outras despesas gerais, como



hospedagem e viagens, principalmente devido à atual dispersão geográfica dos escritórios administrativos do grupo.

## Rumo

As despesas gerais e administrativas da Rumo somaram R\$6,5 milhões no 1T'11, apresentando um aumento de 90,1% conforme já esperado. Este aumento é resultado da 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\$32,2 milhões no 1T'11, comparadas a R\$16,3 milhões no 1T'10, impactadas por: (i) provisão mensal de PLR e bônus, somando R\$5,7 milhões, que não era realizada no 1T'10; (ii) R\$5,7 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\$2,0 milhões de amortização de intangível da Cosanpar, que não era realizado no 1T'10.

## EBITDA

Com esses resultados, a Cosan atingiu um EBITDA de R\$358 milhões no 1T'11, 15,0% superior ao EBITDA do 1T'10, de R\$311,2 milhões. Desse total, a CAA contribuiu com R\$237,7 milhões, 15,2% superior a seu EBITDA do 1T'10, enquanto a CCL colaborou com R\$84,1 milhões e a Rumo com R\$36,2 milhões.

1T'10	1T'11	EBITDA	YTD'10	YTD'11
<b>311.2</b>	<b>358.0</b>	<b>EBITDA (R\$MM)</b>	<b>311.2</b>	<b>358.0</b>
8.7%	9.0%	Margem	8.7%	9.0%
206.3	237.7	● CAA*	206.3	237.7
16.6%	18.7%	Margem	16.6%	18.7%
19.0	36.2	● Rumo	19.0	36.2
48.4%	34.4%	Margem	48.4%	34.4%
85.9	84.1	● CCL*	85.9	84.1
3.5%	3.0%	Margem	3.5%	3.0%

\* No 1T'10, o EBITDA da CAA foi impactado em R\$66,0 milhões por receita não recorrente de R\$93,1 milhões da venda do negócio de combustíveis de Aviação, parcialmente compensada pelas despesas na incorporação do Teaçú (R\$29,9 milhões). No 1T'10, o EBITDA da CCL também foi beneficiado pela receita não recorrente de R\$6,5 milhões resultado da incorporação da Cosanpar

## CAA

As depreciações e amortizações de R\$169,2 milhões, 7,6% maiores que as registradas no 1T'10 (R\$157,2 milhões), resultam 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, excluindo-se esse efeito não-caixa dos custos e despesas operacionais, a CAA apresentou um EBITDA de R\$237,7 milhões.

## Rumo

O EBITDA da Rumo no 1T'11 foi de R\$36,2 milhões, apresentando uma margem EBITDA de 34,4%, superior à sua margem bruta de 31,2%. A depreciação no período foi de R\$3,8 milhões que, somada a receitas classificadas como Outras Receitas Operacionais Líquidas de R\$7,5 milhões, provenientes de cobranças de *dispatch/demurrage*, *take or pay*, serviços de armazenagem e outros serviços, compensaram o aumento das despesas com vendas, gerais e administrativas.

## CCL

O aumento de 81,7% comparado ao 1T'10 nas depreciações e amortizações da CCL, que somaram R\$16,2 milhões, é resultado (i) de um ajuste retroativo não recorrente de aproximadamente R\$6,0 milhões (ii) da amortização de intangível da Cosanpar (R\$2 milhões), que não era realizado no 1T'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. Excluindo-se, ainda, Outras despesas operacionais de R\$4,5 milhões, não recorrentes, a CCL apresentou um EBITDA de R\$84,1 milhões no 1T'11, com margem de R\$57/mil litros, ou 3,0%. 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.

## Resultado Financeiro

O resultado financeiro no 1T'11 foi uma despesa líquida de R\$139,3 milhões comparado com uma receita líquida de R\$433,4 milhões no mesmo trimestre do ano anterior, ou seja, uma variação de R\$572,7 milhões. Essa variação se deve, principalmente, (i) a despesa líquida de variação cambial de R\$32,2 milhões nesse trimestre comparado com uma receita de R\$378,5 milhões no mesmo trimestre do ano anterior; e (ii) ao resultado de derivativos positivo em R\$7,8 milhões nesse trimestre comparado com R\$160,8 milhões de ganho no mesmo trimestre do ano anterior.

O resultado de variação cambial foi uma despesa de R\$32,2 milhões nesse trimestre comparado com uma receita de R\$378,5 milhões no 1T'10, explicado principalmente pelo impacto sobre o endividamento em dólar da desvalorização do real frente ao dólar que foi de aproximadamente 2% nesse trimestre (R\$1,7810/US\$ em 31 de março de 2010 e R\$ 1,8015 em 30 de junho de 2010) comparado com uma valorização de 16% no mesmo período do ano anterior (R\$2,3152/US\$ em 31 de março de 2009 e R\$1,9516 em 30 de junho de 2009).

O resultado de derivativos nesse trimestre foi positivo em R\$7,8 milhões comparado com R\$160,8 milhões de ganho no mesmo trimestre do ano anterior, já líquido dos impactos de *hedge accounting* a seguir comentados. O menor ganho com derivativos nesse trimestre

deve-se principalmente aos derivativos de câmbio, que representaram um ganho de R\$286,3 milhões no ano anterior comparado com uma perda de R\$ 5,6 milhões nesse trimestre. Já os derivativos de commodities tinham apresentado uma perda de R\$ 125,5 milhões no ano anterior e nesse trimestre representaram um ganho de R\$ 13,3 milhões.

O resultado de derivativos de câmbio reflete os impactos na posição vendida que a Companhia apresenta, dado seu perfil exportador, buscando cobertura para suas vendas futuras denominadas em USD, em um cenário de câmbio cuja taxa de USD subiu 2% nesse trimestre e caiu 16% no mesmo trimestre do ano anterior. Já no âmbito dos derivativos de commodities, notadamente o açúcar, tivemos reflexos positivos 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 também posição vendida em derivativos de açúcar e considerando uma valorização significativa dos contratos de açúcar # 11, que eram cotados a ¢US\$12,41/lb em 31 de março de 2009 e ¢US\$16,50/lb em 30 de junho de 2009, ressaltando que no 1T'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 junho 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 30/06/2010:	Safra	
	2010/11	2011/12
<b>Sugar</b>		
<b>NY#11</b>		
Volume (mil toneladas)	1.833,5	840,3
Preço Médio (¢US\$/lb)	17,6	17,2
<b>London #5</b>		
Volume (mil toneladas)	150,4	-
Preço Médio (US\$/ton)	500,8	-
<b>Câmbio</b>		
<b>€</b>		
Volume (€ milhões)	7,8	-
Preço Médio (R\$/€)	2,18	-
<b>US\$</b>		
Volume (US\$ milhões)	465,4	421,0
Preço Médio (R\$/US\$)	1,958	2,036

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\$108,9 milhões, um aumento de 13,9% comparado com R\$95,6 milhões no 1T'10. O incremento nos encargos se deve, principalmente, pelo efeito da incorporação da dívida da Cosan Alimentos de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão, ocorrida em junho de 2009, que impactou apenas um mês no 1T'10, além do aumento no endividamento da Companhia para realizar os projetos de investimento em curso, notadamente relacionados aos projetos de *greenfield* e cogeração. Cabe destacar a alteração no perfil da dívida de 1T'11, quando comparado com 1T'10, principalmente, pela emissão de sênior notes com vencimento em 2014, bem como incremento nas captações junto ao BNDES.



1T'10	1T'11	Financeiras, Líquidas (R\$MM)	YTD'10	YTD'11
(95,6)	(108,9)	Encargos da Dívida Bruta	(95,6)	(108,9)
10,6	18,0	Rendimentos de Aplicações Financeiras	10,6	18,0
<b>(85,0)</b>	<b>(90,9)</b>	<b>(=) Sub-total: Juros da Dívida Líquida</b>	<b>(85,0)</b>	<b>(90,9)</b>
(23,6)	(23,3)	Outros encargos e variações monetárias	(23,6)	(23,3)
378,5	(32,2)	Variação Cambial	378,5	(32,2)
160,8	7,8	Ganhos (Perdas) com Derivativos	160,8	7,8
2,7	(0,6)	Outros	2,7	(0,6)
<b>433,4</b>	<b>(139,3)</b>	<b>(=) Financeiras, Líquidas</b>	<b>433,4</b>	<b>(139,3)</b>

## 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 junho de 2010, tivemos o diferimento (reclassificação entre resultado e a conta de “reserva” no patrimônio líquido) de R\$30,2 milhões em ganhos com esses derivativos, os quais impactarão a receita operacional líquida dos próximos trimestres, de acordo com o período de cobertura de cada um dos instrumentos designados. No 1T'11 houve a apropriação de perdas de variação do valor justo dos derivativos no montante de R\$0,9 milhão, classificado como receita operacional líquida.

Derivativo	Hedge Accounting		Exercício de realização		
	Mercado	Risco	2010/11	2011/12	Total
Futuro	OTC / NYBOT	#11	6.623	5.919	12.542
NDF	OTC/Cetip	USD	5.819	11.855	17.674
<b>(=) Efeito resultante do <i>hedge accounting</i></b>			<b>12.442</b>	<b>17.774</b>	<b>30.216</b>
(-) IR Diferido			(4.230)	(6.043)	(10.273)
<b>(=) Ajuste a avaliação patrimonial</b>			<b>8.212</b>	<b>11.731</b>	<b>19.943</b>

## Lucro Líquido

A Cosan finalizou o 1T'11 com lucro líquido de R\$8,7 milhões, comparado com um lucro líquido de R\$337,3 milhões do 1T'10. Embora o lucro bruto tenha superado em R\$138,9 milhões o resultado do 1T'10, foi reduzido parcialmente pelo aumento de R\$36,5 milhões nas despesas com vendas, gerais e administrativas. Entretanto, o lucro líquido de 1T'10 foi favorecido, principalmente, pelos impactos positivos do resultado financeiro, conforme comentado acima.



## D. Situação Financeira

A dívida financeira bruta, excluindo a Resolução 2471<sup>1</sup>, totalizou R\$5,6 bilhões no 1T'11, um aumento de 4,2% em relação aos R\$5,3 bilhões no 4T'10 e 20,2% superior ao endividamento de R\$4,6 bilhões existente no final do 1T'10.

Em 1T'11, houve a liberação de R\$420,3 milhões de linhas contratadas junto ao BNDES e Finame, referente, principalmente, aos projetos de cogeração de energia, *greenfields* e mecanização da lavoura de cana-de-açúcar, além de liquidações de alguns contratos de ACC – Adiantamentos de Contratos de Câmbio e Pré-pagamentos de exportações, em aproximadamente R\$284,4 milhões.

Dívida por Tipo (R\$MM)	1T'10	4T'10	1T'11	% CP	Var.
<b>Moeda Estrangeira</b>	<b>2,135.2</b>	<b>3,622.5</b>	<b>3,480.7</b>		<b>(141.7)</b>
Bônus Perpétuos	888.6	810.9	820.2	1.2%	9.33
Senior Notes 2017	803.3	720.6	741.5	2.8%	20.90
Senior Notes 2009	71.1	-	-	0.0%	-
Senior Notes 2014	-	631.2	653.7	3.5%	22.40
IFC	98.8	-	-	0.0%	-
Adiant. de Contratos de Câmbio	152.1	296.4	184.2	100.0%	(112.19)
Pré-pagamento de Exportações	121.3	980.5	899.1	29.6%	(81.42)
Notas de Créditos	-	182.8	182.1	1.1%	(0.74)
<b>Moeda Local</b>	<b>2,489.3</b>	<b>1,711.4</b>	<b>2,077.0</b>		<b>365.69</b>
Notas Promissórias	1,198.2	-	-	0.0%	-
BNDES	360.1	1,057.8	1,336.3	10.8%	278.51
Finame	222.7	201.1	342.9	11.8%	141.79
Capital de Giro	24.5	19.5	18.9	24.6%	(0.57)
Conta Garantida	0.3	36.8	54.3	100.0%	17.48
Cédula de Crédito Bancário	216.8	-	-	0.0%	-
Debêntures	157.8	-	-	0.0%	-
Notas de Créditos	343.2	378.7	304.8	26.2%	(73.90)
CDCA	-	61.4	60.1	50.1%	(1.30)
PROINFA	-	-	-	14.9%	-
Despesas de Colocação de Títulos	(34.3)	(44.0)	(40.3)	31.9%	3.68
<b>Endividamento Bruto</b>	<b>4,624.4</b>	<b>5,333.8</b>	<b>5,557.8</b>	<b>15.3%</b>	<b>223.98</b>
Disponib. e Aplic. Financeiras	932.9	1,078.4	1,054.9		(23.45)
<b>Dívida Líquida</b>	<b>3,691.5</b>	<b>4,255.4</b>	<b>4,502.9</b>		<b>247.43</b>
Estoques (Açúcar, Etanol, Comb. e Lub.)	643.5	416.3	864.6		448.27

No final do 1T'11 os recursos em caixa da Cosan totalizaram R\$1,1 bilhão, reduzindo o seu endividamento líquido para R\$4,5 bilhões equivalente a 2,5 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses.

## E. Investimentos

O fluxo de investimentos da Cosan totalizou R\$602,4 milhões no 1T'11, com um Capex de R\$595,2 milhões, composto principalmente de investimentos nos projetos de cogeração, na Rumo, no plantio e na manutenção de entressafra.

<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.

O Capex consolidado do 1T'11 é 40% superior ao mesmo período do ano anterior, principalmente em razão da realização de investimentos de R\$123,8 milhões pela Rumo, da finalização dos projetos de expansão das fábricas de açúcar e pela retomada do plantio a níveis históricos da empresa, além do investimento em mecanização que foi de R\$44 milhões.

1T'10	1T'11	Capex(R\$MM)	YTD'10	YTD'11
<b>168,2</b>	<b>282,2</b>	<b>CAA - Capex operacional</b>	<b>168,2</b>	<b>282,2</b>
71,7	101,0	● Plantio do Período	71,7	101,0
24,8	61,0	● Manutenção de entressafra	24,8	61,0
1,0	8,8	● SSMA & Sustaining	1,0	8,8
-	44,0	● Mecanização	-	44,0
70,7	67,4	● Projetos CAA	70,7	67,4
<b>242,0</b>	<b>175,4</b>	<b>CAA - Capex de expansão</b>	<b>242,0</b>	<b>175,4</b>
78,6	98,8	● Projetos de Co-geração	78,6	98,8
163,4	24,4	● Greenfield	163,4	24,4
-	52,2	● Expansão	-	52,2
<b>410,2</b>	<b>457,6</b>	<b>CAA - Total</b>	<b>410,2</b>	<b>457,6</b>
<b>11,5</b>	<b>14,5</b>	<b>CCL</b>	<b>11,5</b>	<b>14,5</b>
<b>0,7</b>	<b>123,8</b>	<b>Rumo</b>	<b>0,7</b>	<b>123,8</b>
<b>422,4</b>	<b>595,9</b>	<b>(=) Capex Consolidado</b>	<b>422,4</b>	<b>595,9</b>
(58,5)	5,8	● Investimentos	(58,5)	5,8
2,1	0,7	● Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	2,1	0,7
<b>366,0</b>	<b>602,4</b>	<b>(=) Fluxo de Investimentos</b>	<b>366,0</b>	<b>602,4</b>

## CAA

No 1T'11, a Companhia manteve seus investimentos em plantio a níveis históricos, totalizando R\$101 milhões. No período, foram plantados 24,7 mil hectares além de 30,3 mil hectares de preparo de solo em áreas ainda não plantadas comparado a 21,2 mil hectares de plantio e 20,8 mil hectares de preparo de solo no 1T'10.

Os investimentos em manutenção de entressafra para o período somaram R\$61 milhões, principalmente devido à adição das unidades da Cosan Alimentos e aos reflexos do menor período de entressafra, o que aumentou a necessidade de contratação de serviços terceirizados. Importante ressaltar que investimentos em manutenção tipicamente de “entressafra” vêm sendo antecipados como estratégia de otimização de execução das obras em períodos cada vez mais curtos e também como forma de capturar melhor oportunidades de negociação.

Cabe destacar o investimento feito nesse trimestre em mecanização, de R\$ 44 milhões, onde destacamos a aquisição de 52 colhedoras, além de reboques, transbordos e investimentos nas usinas para adequá-las a receber um volume cada vez maior de cana mecanizada.

Vale destacar que neste trimestre a Companhia realizou 80% da sua colheita em área própria de forma mecanizada.

Os projetos diversos da CAA consumiram R\$67,4 milhões e são compostos principalmente de investimentos nas áreas industrial e agrícola, buscando aumentar a produtividade e eficiência das unidades da Companhia.

Os investimentos em co-geração de energia foram de R\$98,8 milhões no período, 25,6% superiores ao mesmo período do exercício anterior, refletindo a finalização de dois projetos muito relevantes (Barra e Bonfim) e o início, acelerado, das obras em algumas unidades.



O Capex para os projetos *greenfield* da Cosan foi de R\$24,4 milhões no período, associado principalmente à investimentos em ativos agrícolas e logísticos/administrativos já previstos anteriormente. Os dois projetos Jataí (GO) e Caarapó (MS) que iniciaram suas atividades na safra passada, estão aumentando a quantidade de cana processada nessa safra até atingir a capacidade plena nos próximos anos.

Os projetos de expansão somaram R\$55,2 milhões, referindo-se à fase final da expansão das fábricas de açúcar das unidades Costa Pinto, Gasa, Bonfim, Barra, Tamoio, Ipaussu e Junqueira, aumentando a capacidade de produção da Companhia em, aproximadamente 400 mil toneladas por ano.

## Rumo

No primeiro trimestre do exercício social 2011, a Rumo prosseguiu com o seu plano de investimentos, principalmente a aquisição de vagões (no trimestre fizemos a aquisição de 457 vagões) e investimentos em via permanente, que totalizaram R\$123,8 milhões no 1T'11, e que conta com o suporte financeiro de linhas de financiamento já contratadas junto ao BNDES.

## CCL

No 1T'11, o Capex da CCL reflete principalmente investimentos de R\$14,5 milhões em reativação de terminais de distribuição como o de Araçatuba e Cuiabá, troca de tanques de armazenagem e sistemas corporativos. Na composição da variação do primeiro trimestre 1T'11 comparado ao primeiro trimestre do ano anterior, 77 % referiram-se a reativação dos terminais de distribuição.

## **F. Fatos Relevantes**

- Em 16 de junho, a Cosan informou que, através de sua controlada Barra Bioenergia S.A. obteve a aprovação, pelo BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -, de apoio financeiro no valor de R\$711,4 milhões, destinado aos projetos de co-geração nas unidades Univalem, Ipaussu, Barra e Bonfim, localizadas no Estado de São Paulo. O apoio financeiro está dividido em três linhas de financiamento, que refletem as condições atuais do BNDES e de risco da Companhia: (i) linha de cogeração, com prazo médio de 13 anos, taxa de TJLP + 1,92% a.a.; (ii) linha Finame PSI (Programa de Sustentação do Investimento), com prazo de 10 anos, com custo total de 4,5% a.a., desde que contratada até 30 de junho de 2010; e (iii) linha de projetos sociais, com prazo de 8 anos, com custo TJLP.
- Em 2 de julho de 2010, a controlada da Cosan denominada Novo Rumo Logística S.A. celebrou Acordo de Investimento (*Subscription Agreement*) com veículos de investimentos administrados por TPG Capital e Gávea Investimentos, que ocorrerá através de aumento de capital na Rumo Logística S.A. no valor total de R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), a ser integralizado em partes iguais pelos Investidores. Dessa forma, a estrutura acionária da Rumo passará a ser a seguinte: a Cosan detém, direta e indiretamente, aproximadamente 92,9% da Novo

Rumo que, por sua vez, irá deter 75,0% da Rumo e os Investidores deterão 12,5% cada. O Acordo de Investimento está sujeito a determinadas condições precedentes, as quais deverão ser concretizadas até 30 de setembro de 2010. Caso não ocorra um evento de liquidez na Rumo em até três anos do fechamento da operação, os Investidores terão, por um período de doze meses, o direito de trocar sua participação na Rumo pelo total de 13.333.333 ações da Cosan, ao preço de R\$30,00 (trinta reais) por ação. Passado esse período, o direito de conversão deixará de existir. Entretanto, no caso de uma eventual mudança de controle da Cosan ou descumprimento material de obrigações específicas previstas no Acordo de Acionistas da Rumo, não relacionadas ao desempenho econômico, financeiro ou operacional da Rumo ou da Companhia, os investidores poderão optar pela conversão.

- Em 30 de julho a Cosan S.A. comunicou que foi aprovada em Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária, realizada em 30 de julho de 2010, a distribuição de dividendos no valor total de R\$ 200.000.000 (duzentos milhões de reais), correspondendo a R\$0,491388181 por ação, sem retenção de Imposto de Renda na Fonte. Os referidos dividendos serão pagos no dia no dia 30 de agosto de 2010 e terão como base de cálculo a posição acionária de 30 de julho de 2010, sendo que, a partir de 02 de agosto de 2010, as ações da Companhia seriam negociadas "ex" dividendos.
- Em 03 de agosto, a Cosan informou que sua controlada indireta Rumo Logística S.A., através de sua subsidiária Cosan Operadora Portuária S.A., obteve a aprovação, pelo BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -, de apoio financeiro no valor de R\$614 milhões, com custo total de TJLP + 1,92% a.a., com prazo de até 12 anos. Este financiamento será destinado a investimentos na malha ferroviária sob concessão de sociedades controladas pela ALL – América Latina Logística S.A. entre o trecho de Itirapina até o porto de Santos, na adequação dos terminais portuários da Rumo localizados em Santos, no Estado de São Paulo, e na construção de um terminal logístico localizado na região de Itirapina, também no Estado de São Paulo. Tal financiamento, somado aos R\$372,5 milhões já aprovados pelo BNDES em dezembro de 2009 e ao aumento de capital no valor de R\$400,0 milhões a ser realizado por veículos de investimentos administrados por TPG Capital e Gávea Investimentos, asseguram a totalidade dos recursos necessários para a realização do programa de investimentos de aproximadamente R\$1,2 bilhão da Rumo, conforme previamente divulgado.
- No dia 06 de agosto, a Cosan Limited anunciou que foi aprovada em Reunião do Conselho de Administração, realizada em 06 de agosto de 2010, a distribuição da integralidade dos dividendos que serão recebidos da Cosan S.A. Indústria e Comércio. Dessa forma, serão pagos aos acionistas, dividendos referentes ao exercício social 2010, encerrado em 31 de março de 2010, no valor total de US\$ 70.413.337,75 (setenta milhões, quatrocentos e treze mil, trezentos e trinta e sete dólares e setenta e cinco centavos), correspondendo a US\$0,260127888 por ação classe A e/ou B ou o equivalente em reais para os detentores de Certificado de Depósito de Ação (BDR), sem retenção de Imposto de Renda na Fonte. Os referidos dividendos serão pagos no dia 10 de setembro de 2010 e terão como base de cálculo a posição acionária de 17 de agosto de 2010, sendo que, a partir de 18 de agosto de 2010, as ações da Companhia serão negociadas "ex" dividendos;



## 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.

Guidance	2009FY	2010FY	2011FY
Volume de Cana Moída (mil tons)	43.127	50.314	58.000 ≤ Δ ≤ 62.000
Volume de Açúcar Vendido (mil tons)	3.187	4.135	4.700 ≤ Δ ≤ 5.100
Volume de Etanol Vendido (milhões de litros)	1.671	2.148	2.000 ≤ Δ ≤ 2.200
Volume de Energia Vendida (mil MWh)	-	596	1.200 ≤ Δ ≤ 1.500
Volume de Elevação (mil tons)	3.479	8.124	9.500 ≤ Δ ≤ 11.500
Volume de Transporte (mil tons)	-	-	5.500 ≤ Δ ≤ 6.500
Volume de Combustíveis Vendido (milhões de litros)	1.681	5.491	5.400 ≤ Δ ≤ 5.900
Volume de Lubrificantes Vendido (milhões de litros)	34	131	130 ≤ Δ ≤ 150
Receita Líquida (R\$MM)	6.270	15.336	16.500 ≤ Δ ≤ 18.500
EBITDA (R\$MM)	718	1.733	2.000 ≤ Δ ≤ 2.400
Capex (R\$MM)	1.346	1.926	1.900 ≤ Δ ≤ 2.300



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

Balanco Patrimonial (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
Disponibilidades e Valores Equivalentes	1,010.1	719.4	1,078.4	932.9	948.6	864.1	1,078.4	1,054.9
Caixa Restrito	79.6	11.8	45.0	40.1	149.5	172.1	45.0	51.3
Instrumentos Financeiros Derivativos	6.9	17.0	230.6	86.6	97.4	72.0	230.6	144.5
Duplicatas a Receber de Clientes	215.2	599.2	766.4	585.6	589.7	511.1	766.4	619.1
Estoques	570.5	1,106.2	1,046.7	1,149.9	1,531.5	1,936.8	1,046.7	1,433.7
Adiantamento a Fornecedores	226.1	206.0	235.6	386.1	336.7	241.2	235.6	323.5
Empresas Ligadas	16.3	57.2	24.9	36.1	21.6	24.6	24.9	49.9
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	42.5	76.3	53.5	48.1	29.2	76.3	94.6
Impostos a Compensar	129.8	265.4	327.9	299.0	342.9	307.8	327.9	355.4
Outros Créditos	17.9	50.3	61.2	32.7	41.7	54.0	61.2	68.3
<b>Ativo Circulante</b>	<b>2,272.4</b>	<b>3,074.9</b>	<b>3,892.8</b>	<b>3,602.6</b>	<b>4,107.9</b>	<b>4,212.8</b>	<b>3,892.8</b>	<b>4,195.1</b>
Crédito de Ação Indenizatória	342.2	323.4	333.7	326.4	329.0	331.4	333.7	336.3
Certificados do Tesouro Nacional	151.7	177.6	205.7	184.7	189.3	194.6	205.7	217.6
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	357.0	700.0	560.1	644.6	551.5	334.2	560.1	521.5
Adiantamento a Fornecedores	77.3	48.0	63.7	55.5	85.1	132.5	63.7	52.5
Empresas Ligadas	-	-	81.4	153.2	151.8	149.9	81.4	79.6
Outros Créditos	94.4	132.4	211.8	185.4	190.2	210.8	211.8	216.7
Investimentos	120.3	278.2	193.1	181.3	196.5	194.0	193.1	193.6
Imobilizado	2,776.3	3,465.2	5,561.1	4,516.4	4,671.4	4,871.5	5,561.1	5,836.0
Ágio	1,160.7	2,447.5	2,901.3	2,724.3	2,737.5	2,765.5	2,901.3	2,921.2
<b>Ativo Não-Circulante</b>	<b>5,079.9</b>	<b>7,572.5</b>	<b>10,112.0</b>	<b>8,971.7</b>	<b>9,102.3</b>	<b>9,184.4</b>	<b>10,112.0</b>	<b>10,375.0</b>
<b>(=) Total do Ativo</b>	<b>7,352.4</b>	<b>10,647.4</b>	<b>14,004.8</b>	<b>12,574.3</b>	<b>13,210.2</b>	<b>13,397.2</b>	<b>14,004.8</b>	<b>14,570.1</b>
Empréstimos e Financiamentos	78.2	1,449.5	800.9	1,127.4	1,184.7	892.6	800.9	860.3
Instrumentos Financeiros Derivativos	50.7	66.9	76.7	98.9	215.4	232.9	76.7	37.4
Fornecedores	191.0	456.1	569.4	662.8	712.5	712.1	569.4	716.3
Ordenados e Salários a Pagar	80.7	93.2	141.6	152.3	180.9	133.0	141.6	219.9
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	116.1	168.6	215.9	189.8	230.9	201.0	215.9	197.4
Empresas Ligadas	-	5.2	14.4	4.5	3.8	50.5	14.4	120.1
Dividendos a pagar	-	-	116.6	-	-	-	116.6	116.6
Outras Obrigações	49.9	85.8	182.4	134.1	100.7	123.4	182.4	189.4
<b>Passivo Circulante</b>	<b>566.5</b>	<b>2,325.2</b>	<b>2,117.9</b>	<b>2,369.7</b>	<b>2,629.0</b>	<b>2,345.5</b>	<b>2,117.9</b>	<b>2,457.3</b>
Empréstimos e Financiamentos	2,106.2	2,885.5	5,136.5	4,091.4	4,667.4	4,859.1	5,136.5	5,322.7
Impostos e Contribuições Sociais a Recolher	359.3	328.8	593.5	335.5	288.9	255.7	593.5	597.9
Provisão para Demandas Judiciais	832.4	1,105.9	444.4	1,135.5	1,143.4	755.7	444.4	456.1
Empresas Ligadas	-	405.2	-	341.5	-	-	-	-
Passivo Atuarial	-	60.4	61.8	61.0	62.3	61.6	61.8	59.8
Outras Obrigações	144.4	139.9	493.1	169.2	168.4	155.8	493.1	487.8
<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>3,442.3</b>	<b>4,925.5</b>	<b>6,729.3</b>	<b>6,134.1</b>	<b>6,330.3</b>	<b>6,087.8</b>	<b>6,729.3</b>	<b>6,924.2</b>
<b>Participação Minoritária</b>	<b>17.7</b>	<b>30.9</b>	<b>47.8</b>	<b>29.9</b>	<b>30.4</b>	<b>47.0</b>	<b>47.8</b>	<b>49.7</b>
Capital Social	2,935.3	3,819.8	4,687.8	4,153.9	4,155.3	4,687.7	4,687.8	4,687.8
Reserva de Capital	-	41.7	50.6	45.1	50.2	50.1	50.6	51.1
Reserva de Lucros	180.2	-	374.2	-	-	-	374.2	374.2
Reserva Legal	16.0	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de Reavaliação	194.4	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste de Avaliação Patrimonial	-	-	(2.9)	-	-	-	(2.9)	17.0
Lucros Acumulados	-	(495.7)	-	(158.4)	15.0	179.1	-	8.7
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>3,325.8</b>	<b>3,365.7</b>	<b>5,109.8</b>	<b>4,040.7</b>	<b>4,220.5</b>	<b>4,917.0</b>	<b>5,109.8</b>	<b>5,138.9</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>12,574.3</b>	<b>13,210.2</b>	<b>13,397.2</b>	<b>14,004.8</b>	<b>14,570.1</b>

Demonstração do Resultado (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>2,978.6</b>	<b>6,732.8</b>	<b>16,685.9</b>	<b>3,843.5</b>	<b>3,907.2</b>	<b>4,145.1</b>	<b>4,790.0</b>	<b>4,369.4</b>
(-) Impostos e Deduções sobre Vendas	(242.5)	(462.7)	(1,349.8)	(277.4)	(331.9)	(344.6)	(395.9)	(369.8)
<b>(=) Receita Operacional Líquida</b>	<b>2,736.2</b>	<b>6,270.1</b>	<b>15,336.1</b>	<b>3,566.1</b>	<b>3,575.3</b>	<b>3,800.5</b>	<b>4,394.1</b>	<b>3,999.6</b>
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(2,387.1)	(5,470.7)	(13,210.7)	(3,198.4)	(3,051.5)	(3,340.5)	(3,620.3)	(3,493.1)
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>349.0</b>	<b>799.4</b>	<b>2,125.4</b>	<b>367.7</b>	<b>523.8</b>	<b>460.0</b>	<b>773.9</b>	<b>506.6</b>
Margem	12.8%	12.7%	13.9%	10.3%	14.7%	12.1%	17.6%	12.7%
<b>(-) Receitas (Despesas) Operacionais</b>	<b>(418.0)</b>	<b>(1,508.5)</b>	<b>(712.5)</b>	<b>117.9</b>	<b>(246.1)</b>	<b>(206.9)</b>	<b>(377.4)</b>	<b>(477.4)</b>
(-) Vendas	(301.3)	(432.6)	(864.6)	(209.6)	(211.3)	(218.4)	(225.3)	(215.2)
(-) Gerais e Administrativas	(210.2)	(275.9)	(497.2)	(89.3)	(116.2)	(117.9)	(173.7)	(120.2)
(-) Financeiras Líquidas	284.3	(817.4)	420.4	433.4	78.9	(78.3)	(13.7)	(139.3)
(±) Resultado de Equivalência Patrimonial	6.6	14.0	(18.6)	(3.6)	0.0	(9.4)	(5.8)	(0.4)
(-) Amortização do Ágio	(201.4)	(196.5)	(85.6)	(85.6)	-	-	-	-
(±) Outras Despesas Operacionais	4.0	199.9	333.1	72.5	2.5	217.0	41.1	(2.3)
<b>(=) Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	<b>(69.0)</b>	<b>(709.1)</b>	<b>1,412.9</b>	<b>485.6</b>	<b>277.8</b>	<b>253.0</b>	<b>396.5</b>	<b>29.1</b>
Margem	-2.5%	-11.3%	9.2%	13.6%	7.8%	6.7%	9.0%	0.7%
(±) Imposto de Renda e Contrib. Social	18.7	234.7	(433.8)	(157.9)	(103.8)	(85.3)	(86.9)	(18.5)
(±) Participação de Minoritários	2.5	0.6	7.5	9.6	(0.6)	(0.7)	(0.9)	(1.9)
<b>(=) Lucro (Prejuízo) Líquido</b>	<b>(48.0)</b>	<b>(474.0)</b>	<b>986.5</b>	<b>337.0</b>	<b>173.0</b>	<b>167.0</b>	<b>309.0</b>	<b>9.0</b>
Margem	-1.8%	-7.6%	6.4%	9.5%	4.8%	4.4%	7.0%	0.2%
● <b>EBITDA</b>	<b>182.9</b>	<b>718.0</b>	<b>1,733.1</b>	<b>311.2</b>	<b>355.7</b>	<b>490.4</b>	<b>575.9</b>	<b>358.0</b>
Margem	6.7%	11.5%	11.3%	8.7%	9.9%	12.9%	13.1%	9.0%
● <b>EBITDAH (Ebitda ajustado por Hedge)</b>	<b>182.9</b>	<b>718.0</b>	<b>1,893.9</b>	<b>472.0</b>	<b>355.7</b>	<b>490.4</b>	<b>575.9</b>	<b>-</b>
Margem	6.7%	11.5%	12.2%	12.7%	9.9%	12.9%	13.1%	-
● Depreciação e Amortização	341.3	427.2	636.3	169.9	156.8	149.7	160.0	189.2

# Carta Financeira

1º Trimestre do Exercício Social 2011– Abril, Maio e Junho 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set'09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>Lucro Líquido (Prejuízo) do Período</b>	<b>(47.8)</b>	<b>(473.8)</b>	<b>986.5</b>	<b>337.3</b>	<b>173.4</b>	<b>167.1</b>	<b>308.7</b>	<b>8.7</b>
Despesas (Receitas) que não Afetam o Caixa:								
Equivalência Patrimonial	(6.6)	(14.0)	18.6	3.6	(0.0)	9.4	5.8	0.4
Depreciação e Amortização	341.3	427.2	636.3	169.9	156.8	149.7	160.0	189.2
Perda (Ganho) em Baixas do Ativo Permanente	(1.2)	(208.9)	(80.5)	(103.2)	0.8	1.1	20.8	3.1
Amortização de Ágio	201.4	196.5	85.6	85.6	-	-	-	-
Despesas Financeiras	(116.0)	932.5	(150.5)	(287.8)	(84.0)	(60.5)	281.9	162.6
Outros	(42.4)	(197.9)	104.2	133.1	74.0	(154.1)	51.2	38.8
<b>(=) Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>328.8</b>	<b>661.5</b>	<b>1,600.3</b>	<b>338.5</b>	<b>321.0</b>	<b>112.6</b>	<b>828.3</b>	<b>402.7</b>
(±) Variações nos Ativos e Passivos	(360.1)	(234.5)	(42.5)	195.7	(312.9)	(142.7)	217.3	96.6
<b>(=) Fluxo de Caixa das Ativ. Operacionais</b>	<b>(31.3)</b>	<b>427.0</b>	<b>1,557.8</b>	<b>534.2</b>	<b>8.1</b>	<b>(30.1)</b>	<b>1,045.7</b>	<b>499.3</b>
Adições ao Investimento, Líquido de Caixa Recebido	(160.5)	(1,823.6)	(16.0)	58.5	(29.2)	(14.7)	(30.7)	(8.2)
Adições ao Imobilizado	(1,053.1)	(1,346.1)	(1,926.1)	(420.6)	(359.1)	(401.0)	(745.4)	(595.9)
Caixa Recebido na Venda de Ativo Permanente	12.2	372.1	126.2	117.7	1.5	1.8	5.3	0.7
<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>(244.3)</b>	<b>(386.8)</b>	<b>(413.9)</b>	<b>(770.9)</b>	<b>(603.5)</b>
Captações de Recursos	198.3	1,478.0	3,427.9	172.9	1,045.8	1,665.5	543.8	642.4
Amortizações de Principal e Juros	(839.4)	(257.2)	(2,846.6)	(127.8)	(317.3)	(1,838.4)	(563.1)	(561.6)
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 em Subsidiárias	-	15.4	-	-	-	-	-	-
Dividendos	(75.8)	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	(36.6)	(498.0)	(121.4)	(335.4)	-	(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>(76.3)</b>	<b>394.4</b>	<b>359.5</b>	<b>(60.5)</b>	<b>80.7</b>
<b>(=) Fluxo de Caixa Total</b>	<b>(207.0)</b>	<b>(290.7)</b>	<b>359.0</b>	<b>213.6</b>	<b>15.7</b>	<b>(84.6)</b>	<b>214.3</b>	<b>(23.5)</b>
(+) Saldo Inicial de Caixa	1,217.1	1,010.1	719.4	719.4	932.9	948.6	864.1	1,078.4
<b>(=) Saldo Final de Caixa</b>	<b>1,010.1</b>	<b>719.4</b>	<b>1,078.4</b>	<b>932.9</b>	<b>948.6</b>	<b>864.1</b>	<b>1,078.4</b>	<b>1,054.9</b>

Estatísticas de Crédito (LTM) (Em milhões de reais)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set'09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>2,736.2</b>	<b>6,270.1</b>	<b>15,336.1</b>	<b>9,196.6</b>	<b>12,056.9</b>	<b>13,291.7</b>	<b>15,336.1</b>	<b>15,769.6</b>
● Lucro Bruto	349.0	799.4	2,125.4	1,153.6	1,509.4	1,591.4	2,125.4	2,264.2
● EBITDA	182.9	718.0	1,733.1	1,000.0	1,173.1	1,323.1	1,733.1	1,779.9
● EBIT	(158.4)	290.8	1,096.8	560.2	753.3	824.7	1,096.8	1,124.3
● Encargos Financeiros da Dívida Líquida	106.2	179.9	361.8	247.0	308.4	329.8	361.8	104.4
● Lucro Líquido	(47.8)	(473.8)	986.5	(78.4)	475.6	637.5	986.5	657.9
<b>Ativos Financeiros</b>								
● Disponibilidades e Valores Equivalentes	1,010.1	719.4	1,078.4	932.9	1,098.2	864.1	1,078.4	1,054.9
<b>Dívida de Curto-Prazo</b>								
● Empréstimos e Financiamentos	69.3	1,442.7	793.8	1,115.9	1,171.6	886.5	793.8	848.5
<b>Dívida de Longo-Prazo</b>								
● Empréstimos e Financiamentos	1,562.5	2,312.3	4,540.0	3,508.5	4,086.8	4,278.4	4,540.0	4,709.3
<b>Dívida Total</b>	<b>1,631.8</b>	<b>3,755.0</b>	<b>5,333.8</b>	<b>4,624.4</b>	<b>5,258.3</b>	<b>5,164.9</b>	<b>5,333.8</b>	<b>5,557.8</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>621.7</b>	<b>3,035.6</b>	<b>4,255.4</b>	<b>3,691.5</b>	<b>4,160.2</b>	<b>4,300.8</b>	<b>4,255.4</b>	<b>4,502.9</b>
Ativo Circulante	2,272.4	3,074.9	3,892.8	3,602.6	4,107.9	4,212.8	3,892.8	4,195.1
Passivo Circulante	566.5	2,325.2	2,117.9	2,369.7	2,629.0	2,345.5	2,117.9	2,457.3
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>3,325.8</b>	<b>3,365.7</b>	<b>5,109.8</b>	<b>4,040.7</b>	<b>4,220.5</b>	<b>4,917.0</b>	<b>5,109.8</b>	<b>5,138.9</b>
<b>Capex</b>	<b>1,053.1</b>	<b>1,346.1</b>	<b>1,180.7</b>	<b>1,501.9</b>	<b>1,546.7</b>	<b>1,515.3</b>	<b>1,180.7</b>	<b>595.9</b>
● Capex Operacional	781.9	565.0	500.2	588.7	626.5	673.9	500.2	282.2
<b>Margem EBITDA</b>	<b>6.7%</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.3%</b>	<b>10.9%</b>	<b>9.7%</b>	<b>10.0%</b>	<b>11.3%</b>	<b>11.3%</b>
● Margem Bruta	12.8%	12.7%	13.9%	12.5%	12.5%	12.0%	13.9%	14.4%
● Margem EBIT	-5.8%	4.6%	7.2%	6.1%	6.2%	6.2%	7.2%	7.1%
● Margem Lucro Líquido	-1.7%	-7.6%	6.4%	-0.9%	3.9%	4.8%	6.4%	4.2%
<b>Dívida Líquida ÷ Patrimônio Líquido</b>								
● Dívida Líquida %	15.8%	47.4%	45.4%	47.7%	49.6%	46.7%	45.4%	46.7%
● Patrimônio Líquido %	84.2%	52.6%	54.6%	52.3%	50.4%	53.3%	54.6%	53.3%
Dívida de Longo-Prazo / Patrimônio Líquido	0.5x	0.7x	0.9x	0.9x	1.0x	0.9x	0.9x	0.9x
Liquidez Corrente (At. Circ. ÷ Pass. Circ.)	4.0x	1.3x	1.8x	1.5x	1.6x	1.8x	1.8x	1.7x
<b>Dívida Líquida ÷ EBITDA</b>	<b>3.4x</b>	<b>4.2x</b>	<b>2.5x</b>	<b>3.7x</b>	<b>3.5x</b>	<b>3.3x</b>	<b>2.5x</b>	<b>2.5x</b>
● Dívida de Curto-Prazo ÷ EBITDA	0.4x	2.0x	0.5x	1.1x	1.0x	0.7x	0.5x	0.5x
<b>Dívida Líquida ÷ (EBITDA - Capex)</b>	<b>-0.7x</b>	<b>-4.8x</b>	<b>7.7x</b>	<b>-7.4x</b>	<b>-11.1x</b>	<b>-22.4x</b>	<b>7.7x</b>	<b>3.8x</b>
● Dívida Líquida ÷ (EBITDA - Capex Operac.)	-1.0x	19.8x	3.5x	9.0x	7.6x	6.6x	3.5x	3.0x
<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>3.8x</b>	<b>4.0x</b>	<b>4.8x</b>	<b>17.0x</b>
● Cobertura de Juros (EBITDA - Capex Op.) ÷ DF	-5.6x	0.9x	3.4x	1.7x	1.8x	2.0x	3.4x	14.3x
<b>Custo Médio Dívida (D.Fin. ÷ Dívida Líq.)</b>	<b>17.1%</b>	<b>5.9%</b>	<b>8.5%</b>	<b>6.7%</b>	<b>7.4%</b>	<b>7.7%</b>	<b>8.5%</b>	<b>2.3%</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	Jun'09 1T'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1,491.2</b>	<b>2,926.5</b>	<b>8,283.2</b>	<b>1,720.3</b>	<b>1,915.7</b>	<b>2,209.5</b>	<b>2,437.7</b>	<b>2,233.8</b>
(-) Custo dos produtos vendidos e serv. prestados	(1,345.6)	(2,621.9)	(7,223.3)	(1,561.4)	(1,655.5)	(1,965.3)	(2,041.1)	(1,994.5)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>145.6</b>	<b>304.6</b>	<b>1,059.9</b>	<b>158.8</b>	<b>260.1</b>	<b>244.3</b>	<b>396.6</b>	<b>239.4</b>
(-) Despesas com vendas	(168.6)	(213.3)	(470.3)	(102.1)	(115.1)	(128.0)	(125.2)	(122.7)
(-) Despesas gerais e administrativas	(115.1)	(140.1)	(271.3)	(7.9)	(62.8)	(106.7)	(93.9)	(68.3)
<b>(=) Lucro (prejuízo) operacional</b>	<b>(138.1)</b>	<b>(48.8)</b>	<b>318.3</b>	<b>48.9</b>	<b>82.3</b>	<b>9.6</b>	<b>177.6</b>	<b>48.4</b>
<i>Margem</i>	-9.3%	-1.7%	3.8%	2.8%	4.3%	0.4%	7.3%	2.2%
(-) Outras receitas (despesas):								
Finanças	116.8	(370.8)	203.7	215.7	64.1	(80.4)	4.2	(62.3)
Outras	(3.7)	(2.3)	178.9	(7.9)	0.9	155.5	30.5	(0.1)
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda</b>	<b>(25.0)</b>	<b>(421.9)</b>	<b>700.9</b>	<b>256.7</b>	<b>147.3</b>	<b>84.7</b>	<b>212.3</b>	<b>(14.0)</b>
(-) Imposto de renda e contribuição social	19.8	144.7	(184.8)	(76.5)	(49.4)	(52.3)	(6.5)	(1.2)
<b>(=) Lucro (prej.) antes da equiv. patrimonial</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(277.2)</b>	<b>516.2</b>	<b>180.1</b>	<b>97.9</b>	<b>32.4</b>	<b>205.8</b>	<b>(15.3)</b>
(±) Equivalência patrimonial	(0.2)	6.1	(10.3)	(1.7)	0.0	(3.8)	(4.8)	0.6
(±) Participação dos acionistas minoritários	22.0	83.0	(174.0)	(55.8)	(34.0)	(7.3)	(77.0)	2.8
<b>(=) Lucro (prejuízo) líquido</b>	<b>16.6</b>	<b>(188.1)</b>	<b>331.9</b>	<b>122.6</b>	<b>63.9</b>	<b>21.3</b>	<b>124.0</b>	<b>(11.9)</b>
<i>Margem</i>	1.1%	-6.4%	4.0%	7.1%	3.3%	1.0%	5.1%	-0.5%
● <b>EBITDA</b>	<b>94.3</b>	<b>239.6</b>	<b>985.8</b>	<b>140.3</b>	<b>190.9</b>	<b>338.8</b>	<b>315.8</b>	<b>193.5</b>
<i>Margem</i>	6.3%	8.2%	11.9%	8.2%	10.0%	15.3%	13.0%	8.7%
● <b>EBIT</b>	<b>(141.8)</b>	<b>(51.1)</b>	<b>497.3</b>	<b>40.9</b>	<b>83.1</b>	<b>165.1</b>	<b>208.1</b>	<b>48.2</b>
<i>Margem</i>	-9.5%	-1.7%	6.0%	2.4%	4.3%	7.5%	8.5%	2.2%
● Depreciação e amortização	236.1	290.7	488.5	99.3	107.7	173.7	107.7	145.3

Balanco Patrimonial (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>Ativo</b>								
<b>Circulante:</b>								
Disponibilidades e valores equivalentes	68.4	508.8	623.7	676.3	769.1	516.7	623.7	601.4
Caixa com utilização restrita	47.2	5.1	25.3	20.5	84.1	98.8	25.3	28.5
Aplicações financeiras	1,014.5	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	31.5	7.4	129.5	44.4	54.8	41.4	129.5	80.2
Duplicatas a receber de clientes, líquido	126.9	258.9	430.3	300.1	331.6	293.5	430.3	343.7
Estoques	337.7	477.8	587.7	589.2	861.3	1,112.3	587.7	795.8
Adiantamento a fornecedores	133.7	89.0	132.3	200.8	189.4	138.6	132.3	179.6
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	114.6	184.1	153.2	192.8	176.8	184.1	197.3
Outros créditos	103.2	66.0	49.2	69.0	56.1	54.1	49.2	66.6
	<b>1,863.0</b>	<b>1,527.5</b>	<b>2,161.9</b>	<b>2,053.5</b>	<b>2,539.3</b>	<b>2,432.2</b>	<b>2,161.9</b>	<b>2,292.9</b>
<b>Não circulante:</b>								
Imobilizado, líquido	2,018.1	2,259.4	4,146.5	3,178.1	3,554.3	3,737.0	4,146.5	4,205.3
Ágios	772.6	888.8	1,362.1	1,464.2	1,592.5	1,624.4	1,362.1	1,361.8
Intangíveis, líquido	106.1	243.1	602.3	240.5	256.9	255.3	602.3	582.2
Contas a receber do Governo Federal	202.8	139.7	187.4	167.3	185.1	190.3	187.4	186.7
Outros créditos	306.4	362.6	534.8	491.7	580.5	635.0	534.8	561.2
	<b>3,406.1</b>	<b>3,893.6</b>	<b>6,833.0</b>	<b>5,541.6</b>	<b>6,169.2</b>	<b>6,442.0</b>	<b>6,833.0</b>	<b>6,897.2</b>
<b>(=) Total do ativo</b>	<b>5,269.1</b>	<b>5,421.1</b>	<b>8,994.9</b>	<b>7,595.1</b>	<b>8,708.6</b>	<b>8,874.2</b>	<b>8,994.9</b>	<b>9,190.2</b>
<b>Passivo</b>								
<b>Circulante:</b>								
Fornecedores	114.4	197.2	320.0	339.8	401.3	409.3	320.0	397.9
Impostos e contribuições sociais a recolher	62.9	69.0	121.2	92.9	125.1	115.4	121.2	109.5
Ordenados e salários a pagar	47.8	40.2	79.5	78.0	101.7	76.4	79.5	122.1
Empréstimos e financiamentos	38.2	781.7	471.1	582.9	673.0	542.9	471.1	498.6
Instrumentos financeiros derivativos	55.0	28.9	43.1	50.7	121.1	133.8	43.1	20.8
Dividendos a pagar	-	-	24.7	-	-	-	24.7	24.4
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	40.8	47.6	112.0	87.1	70.7	111.0	112.0	173.5
	<b>359.1</b>	<b>1,164.7</b>	<b>1,171.5</b>	<b>1,231.5</b>	<b>1,493.0</b>	<b>1,388.8</b>	<b>1,171.5</b>	<b>1,346.8</b>
<b>Não circulante:</b>								
Empréstimos e financiamentos	1,249.3	1,251.1	2,845.7	2,249.1	2,632.3	2,802.2	2,845.7	2,917.6
Provisão para demandas judiciais	494.1	497.6	294.6	607.5	672.6	464.8	294.6	297.7
Impostos e contribuições sociais a recolher	170.4	151.5	381.8	184.7	178.3	220.6	381.8	380.7
Adiantamentos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	101.8	40.4	408.8	84.0	118.3	245.4	408.8	403.2
Outros passivos não circulantes	101.7	175.0	209.4	213.2	224.6	219.5	209.4	205.3
	<b>2,117.4</b>	<b>2,115.6</b>	<b>4,140.3</b>	<b>3,338.5</b>	<b>3,826.2</b>	<b>3,952.4</b>	<b>4,140.3</b>	<b>4,204.5</b>
<b>Participação minoritária nas controladas</b>	<b>796.8</b>	<b>544.5</b>	<b>1,338.9</b>	<b>1,037.8</b>	<b>1,181.8</b>	<b>1,296.7</b>	<b>1,338.9</b>	<b>1,324.1</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	1,964.7	1,961.8	1,927.3	1,932.1	1,932.3
Ajuste de conversão de moeda estrangeira	171.8	(243.6)	167.1	(13.1)	146.1	188.1	167.1	149.4
Lucros (prejuízos) acumulados	98.5	(89.6)	242.3	33.0	96.9	118.3	242.3	230.3
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>1,995.7</b>	<b>1,596.2</b>	<b>2,344.2</b>	<b>1,987.3</b>	<b>2,207.6</b>	<b>2,236.3</b>	<b>2,344.2</b>	<b>2,314.7</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>7,595.1</b>	<b>8,708.6</b>	<b>8,874.2</b>	<b>8,994.9</b>	<b>9,190.2</b>

# Carta Financeira

1º Trimestre do Exercício Social 2011– Abril, Maio e Junho 2010



Demonstração de Fluxo de Caixa (Em milhões de dólares)	Abr'08 FY'08	Mar'09 FY'09	Mar'10 FY'10	Jun'09 1T'10	Set'09 2T'10	Dez'09 3T'10	Mar'10 4T'10	Jun'10 1T'11
<b>● FC das atividades operacionais:</b>								
Lucro (prejuízo) líquido do exercício/trimestre	16.6	(188.1)	331.9	122.6	63.9	21.3	124.0	(11.9)
Ajustes para reconciliar o lucro (prejuízo) líquido ao caixa gerado:								
Depreciações e amortizações	236.1	290.7	488.5	99.3	107.7	173.7	107.7	145.3
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(52.4)	(145.3)	143.3	66.6	59.3	52.3	(35.0)	(5.3)
Juros, variações monetárias e cambiais	(43.7)	497.3	(131.4)	(136.3)	(67.9)	(57.8)	130.6	72.3
Participação dos acionistas minoritários	(22.0)	(83.0)	174.0	55.8	34.0	7.3	77.0	1.1
Outros	15.2	14.5	(137.3)	12.2	(47.8)	(99.0)	(2.7)	11.5
	<b>149.8</b>	<b>386.1</b>	<b>869.0</b>	<b>220.3</b>	<b>149.3</b>	<b>97.8</b>	<b>401.6</b>	<b>213.0</b>
Decréscimo/acréscimo de ativos e passivos operacionais:								
Duplicatas a receber de clientes, líquido	(57.1)	(23.7)	1.4	56.5	(8.5)	46.9	(93.6)	85.1
Estoques	(31.7)	(85.9)	126.2	88.4	(178.6)	(198.8)	415.1	(158.0)
Adiantamento a fornecedores	(8.4)	21.1	37.4	(38.8)	7.3	27.0	41.9	(42.6)
Fornecedores	33.7	33.4	(26.1)	24.1	30.3	0.9	(81.4)	81.5
Instrumentos financeiros derivativos	90.4	4.4	(111.1)	(16.2)	57.9	25.5	(178.2)	67.7
Impostos e contribuições sociais a recolher	(19.6)	(17.1)	192.5	(29.3)	(29.7)	(0.6)	252.1	(16.1)
Outros ativos e passivos, líquido	(99.4)	(61.8)	(278.2)	33.0	(12.1)	11.2	(310.3)	64.7
	<b>(92.2)</b>	<b>(129.6)</b>	<b>(58.1)</b>	<b>117.7</b>	<b>(133.3)</b>	<b>(88.0)</b>	<b>45.6</b>	<b>82.4</b>
<b>(=) Caixa líquido das operações</b>	<b>57.6</b>	<b>256.6</b>	<b>811.0</b>	<b>338.0</b>	<b>16.0</b>	<b>9.8</b>	<b>447.2</b>	<b>295.3</b>
<b>● FC das atividades de investimentos:</b>								
Caixa com utilização restrita	(25.9)	29.3	(18.7)	(14.5)	(63.0)	(14.6)	73.4	(28.5)
Aplicações financeiras	(671.0)	558.8	-	-	-	-	-	-
Aquisição de imobilizado	(642.9)	(606.2)	(1,081.5)	(227.0)	(211.5)	(239.6)	(403.4)	(333.3)
Aquisições de investimentos	(102.0)	(930.4)	(9.0)	(2.1)	2.1	(239.7)	230.7	(2.1)
Outros	-	160.7	6.0	92.4	(8.8)	(14.1)	(63.5)	0.4
<b>(=) Caixa líquido dos investimentos</b>	<b>(1,441.7)</b>	<b>(787.8)</b>	<b>(1,103.2)</b>	<b>(151.2)</b>	<b>(281.3)</b>	<b>(507.9)</b>	<b>(162.8)</b>	<b>(363.4)</b>
<b>● FC atividades de financiamento:</b>								
Recursos de emissão de ações ordinárias	1,118.4	200.0	-	-	0.7	303.7	(304.4)	-
Aumento de capital em subsidiária	324.4	11.2	57.4	(62.2)	(0.3)	(1.3)	121.3	-
Pagamentos de dividendos	(44.9)	-	-	-	-	-	-	-
Captações de recursos financeiros	117.5	789.5	2,020.7	88.6	596.8	996.1	339.2	356.6
Pagamentos de dívidas	(492.1)	(111.1)	(1,839.5)	(69.2)	(351.4)	(1,064.4)	(354.5)	(311.8)
Outros	-	(17.8)	(85.6)	-	-	-	(85.6)	-
<b>(=) Caixa líquido dos financiamentos</b>	<b>1,023.3</b>	<b>871.9</b>	<b>153.0</b>	<b>(42.8)</b>	<b>245.8</b>	<b>234.0</b>	<b>(284.0)</b>	<b>44.8</b>
Efeito da variação cambial sobre disponibilidades e	112.6	99.7	195.7	23.5	170.8	(46.8)	48.2	1.0
<b>(=) Variação em disponibilidades e equivalentes</b>	<b>(248.2)</b>	<b>440.4</b>	<b>56.5</b>	<b>167.5</b>	<b>151.3</b>	<b>(310.9)</b>	<b>48.5</b>	<b>(22.3)</b>
<b>(+) Disponib. e equivalentes no início do período</b>	<b>316.5</b>	<b>68.4</b>	<b>508.8</b>	<b>508.8</b>	<b>676.3</b>	<b>827.6</b>	<b>508.8</b>	<b>623.7</b>
<b>(=) Disponib. e equivalentes no final do período</b>	<b>68.4</b>	<b>508.8</b>	<b>565.2</b>	<b>676.3</b>	<b>827.6</b>	<b>516.7</b>	<b>557.3</b>	<b>601.4</b>

