

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os itens a seguir apresentados foram avaliados e comentados pelos nossos Diretores:

a. condições financeiras e patrimoniais gerais.

Nossos Diretores acreditam que temos condições financeiras e patrimoniais suficientes para manter os nossos negócios, desenvolver as nossas atividades e cumprir com as nossas obrigações de curto, médio e longo prazo, bem como que temos acesso a diferentes fontes de financiamento.

Adicionalmente, de acordo com a opinião de nossos Diretores, possuímos estrutura de capital adequada às nossas operações e atividades, com um nível de endividamento compatível com as nossas necessidades de capital, conforme demonstra nosso índice de dívida líquida (empréstimos e financiamentos menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras, "Dívida Líquida") por EBITDA Ajustado (conforme definido abaixo), o qual foi de 3,0 em 31 de março de 2013, 3,8 em 31 de março de 2012 e 2,3 em 31 de março de 2011. Nossa Diretoria entende que nossa situação financeira permite honrar nossas obrigações assumidas perante terceiros e a nossa necessidade de capital de giro, incluindo pagamento de nossas dívidas, o que pode ser ilustrado com base no índice de liquidez corrente (ativo circulante sobre passivo circulante), o qual foi de 1,1 em 31 de março de 2013, 1,0 em 31 de março de 2012 e 1,0 em 31 de março de 2011. O valor de nosso ativo biológico é composto em sua maior parcela por cana de açúcar que será colhida já na próxima safra, e, portanto, representa uma grande fonte de liquidez de curto prazo.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas.

Em 31 de março de 2013, apresentamos patrimônio líquido de R\$2.464,1 milhões, o que correspondeu a uma redução de R\$7,0 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2012, quando apresentamos patrimônio líquido de R\$2.471,1 milhões. A redução apurada justifica-se pelos prejuízos realizados no exercício social em 31 de março de 2013, bem como em virtude das variações negativas de outros resultados abrangentes, do resgate das ações preferenciais de acionistas não controladores, todos ocorridos no mesmo período. Estas variações foram parcialmente compensadas pela integralização de capital privado no valor de R\$600 milhões.

Em 31 de março de 2012, apresentamos patrimônio líquido de R\$2.471,1 milhões, o que correspondeu a uma redução de R\$541,0 milhões em relação ao encerramento do exercício anterior, quando apresentamos patrimônio líquido de R\$3.012,1 milhões. A redução apurada justifica-se pelos prejuízos realizados no exercício, os resgates de ações preferenciais de nossa emissão e de emissão da nossa controlada, LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.), e das variações negativas de resultados abrangentes (componente do patrimônio líquido), todos ocorridos no exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

A variação de nosso capital social pode ser observada na tabela abaixo:

Data	Capital Social	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais Classe A	Ações Preferenciais Classe B
31 de março de 2013	R\$1.790,0 milhões, representado por 16.014.394.667 ações nominativas	15.196.620.363(*)	380.066.962	437.707.342
31 de março de 2012	R\$1.176,0 milhões, representado por 11.649.671.470 ações nominativas	10.800.757.666	411.206.462	437.707.342
31 de março de 2011	R\$1.176,0 milhões, representado por 11.763.713.819 ações nominativas	10.800.757.666(**)	525.248.811	437.707.342
31 de março de 2010	R\$1.176,0 milhões, representado por 11.906.888.263 ações nominativas	10.943.932.110	525.248.811	437.707.342

(*) Aumentamos nosso capital social para R\$1.790.036.006,57, mediante: (i) a contribuição de 1.156.392.110 ações preferenciais de emissão da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) por seus respectivos titulares, com a conseqüente emissão de 378.212.919 ações ordinárias, em 30 de maio de 2012; e (ii) a emissão de 4.017.649.778 novas ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal, conforme aumento de nosso capital social, realizado dentro do limite do capital autorizado, homologado em 1º de março de 2013.

(**) Convertimos 143.174.444 ações ordinárias de nossa emissão em ações preferenciais Classe C de nossa emissão, na proporção de 1:1, e resgatamos todas as ações preferenciais Classe C de nossa emissão em 11 de janeiro de 2011, conforme descrito no item 6.5 deste Formulário de Referência.

A variação observada entre o número de ações preferenciais Classe A representativas do nosso capital social em 31 de março de 2013 e o número de ações preferenciais Classe A em 31 de março de 2012, e entre esta última data e o número de ações preferenciais Classe A em 31 de março de 2011 decorreu dos resgates de, respectivamente, 31.139.500 e 114.042.349 ações preferenciais Classe A de nossa emissão, realizados em 06 de novembro de 2012 e 23 de novembro de 2011.

A variação observada entre o número de ações representativas do nosso capital social em 31 de março de 2011 e o número de ações em 31 de março de 2010 foi resultado (i) da criação de ações preferenciais Classe C de nossa emissão; (ii) da conversão de 143.174.444 ações ordinárias de nossa emissão em ações preferenciais Classe C de nossa emissão e (iii) do subsequente resgate de todas as ações preferenciais Classe C de nossa emissão, todos os referidos eventos realizados em 11 de janeiro de 2011.

Durante os exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, também realizamos resgates das ações preferenciais de emissão da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.), os quais geraram alteração no capital social da referida sociedade.

Os resgates acima mencionados foram realizados em cumprimento e nos termos das obrigações que assumimos no Contrato Global de Reconhecimento de Obrigações e Outras Avenças, celebrado em 24 de setembro de 2009, conforme aditado ("Contrato Global"), no âmbito da fusão com o Grupo Santelisa Vale. Referências ao termo "fusão" ao longo desta Seção 10 do Formulário de Referência devem ser entendidas como sendo a aquisição da LDC-SEV S.A. (anteriormente denominada Santelisa Vale S.A.) por nossa Companhia, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 15 - Combinação de Negócios.

Em 30 de maio de 2012, aumentamos nosso capital social para R\$1.190.036.006,57, mediante a contribuição de 1.156.392.110 ações preferenciais de emissão da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) por seus respectivos titulares, com a conseqüente emissão de 378.212.919 ações ordinárias de nossa emissão, as quais foram atribuídas a tais titulares, na proporção de 0,32706286734 ações ordinárias de nossa emissão para cada ação preferencial de emissão da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.), nos termos do Contrato Global e conforme descrito no item 6.5 deste Formulário de Referência.

Em 24 de janeiro de 2013, aumentamos nosso capital social, dentro do limite do capital autorizado, para R\$1.790.036.006,57, mediante a emissão de 4.017.649.778 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$0,14934104094339 por ação, fixado com base no Valor Justo de Mercado por ação da Companhia, conforme termo definido no Acordo de Acionistas da Companhia, datado de 26 de outubro de 2009. As ações emitidas foram subscritas e integralizadas por nossos acionistas, na proporção da participação que cada um detinha no nosso capital social, até 28 de fevereiro de 2013, em observância do prazo para exercício do direito de preferência de 30 dias contados da data da publicação do devido aviso aos acionistas. Foi realizado rateio de sobras entre os subscritores que optaram pela subscrição das sobras nos respectivos pedidos de subscrição de ações ordinárias da Companhia. Em 1º de março de 2013, o aumento do capital social foi homologado pelo nosso Conselho de Administração, oportunidade em que seus efeitos puderam ser observados no nosso quadro acionário.

Em 19 de fevereiro de 2013, foi aprovada a conversão das ações preferenciais Classe A e Classe B de nossa emissão em ações ordinárias de nossa emissão, na proporção de uma ação ordinária para cada ação preferencial, conversão esta que estava condicionada à publicação do Anúncio de Início de uma oferta pública inicial de ações ("Oferta"), a qual ocorreu em 16 de abril de 2013. Ainda em 19 de fevereiro de 2013, foi aprovado o grupamento das ações ordinárias de nossa emissão, na proporção de uma ação para cada grupo de 100 ações anteriormente existentes, grupamento este que também estava condicionado à publicação do Anúncio de Início da Oferta.

Em 15 de abril de 2013, no âmbito da Oferta, aprovamos em reunião do Conselho de Administração o aumento do nosso capital social, dentro do limite autorizado, no valor de R\$700.000.005,00, passando de R\$1.790.036.006,57 para R\$2.490.036.011,57. Referido aumento de capital foi resultado da emissão, para subscrição pública no âmbito da Oferta, de 46.666.667 ações ordinárias, no valor de R\$ 15,00, com exclusão do direito de preferência dos então acionistas da Companhia, em conformidade com o disposto no artigo 172, inciso I, da Lei das S.A., e nos termos do nosso Estatuto Social, sendo que as ações emitidas em virtude do aumento de capital foram objeto de distribuição pública no Brasil, em conformidade com o disposto na Instrução CVM 400, em mercado de balcão não organizado, incluindo esforços de colocação de ações no exterior. Referido aumento de capital foi homologado em 16 de abril de 2013, quando nosso capital social passou a ser representado por 206.810.613 ações ordinárias de nossa emissão.

Em 31 de março de 2013, possuíamos um endividamento (empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes) de R\$5.221,8 milhões, incluindo financiamentos realizados junto a bancos de desenvolvimento, o que correspondeu a uma redução de R\$249,4 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2012, quando apresentamos um endividamento total de R\$5.471,2 milhões. A diminuição da dívida caracterizou-se pela utilização de caixa para amortização de alguns dos nossos financiamentos mais onerosos.

No tocante aos exercícios sociais findos em 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, nosso endividamento total, incluindo financiamentos realizados junto a bancos de desenvolvimento, totalizava R\$5.471,2 milhões e R\$3.628,2 milhões, respectivamente.

Nestes períodos, nossas disponibilidades de caixa e aplicações financeiras totalizaram, respectivamente, R\$1.363,9 (em 31 de março de 2013), R\$1.207,6 (em 31 de março de 2012) e R\$577,0 milhões (em 31 de março de 2011), resultando em uma Dívida Líquida de R\$3.857,9 em 31 de março de 2013, R\$4.263,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 e R\$3.051,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. A variação da nossa Dívida Líquida nos períodos acima descritos ocorreu principalmente em virtude da variação cambial, bem como para suportar nossos investimentos em estoques e ativos fixos, incluindo ativo biológico, conforme detalhado no item 10.1(h) abaixo.

Em 31 de março de 2013, possuíamos R\$ 593,4 milhões em estoques, avaliados a valor de custo. No tocante aos exercícios sociais findos em 31 de março de 2012, e 31 de março de 2011, possuíamos R\$755,4 milhões e R\$493,4 milhões em estoques, avaliados a valor de custo, respectivamente. Esta diminuição ocorreu em função das oportunidades comerciais de liquidação dos estoques ocorridas no último trimestre do exercício de 2013. De acordo com a

nossa estratégia comercial, estocamos parte da nossa produção de etanol para comercialização durante a entressafra. Da mesma forma, dependendo da cotação do preço de mercado, podemos manter estoques de açúcar para obter uma melhor rentabilidade dos nossos resultados. Tais estoques de etanol e açúcar são de rápida comercialização, bem como podem ser oferecidos como lastro em operações financeiras, representando uma fonte de liquidez adicional.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos.

Nossos Diretores acreditam que possuímos perfil de endividamento, fluxo de caixa, posição de liquidez e recursos suficientes para cobrir nossas necessidades correntes e de longo prazo, embora não seja possível garantir que essa situação permanecerá inalterada. Na eventualidade de necessitarmos de recursos financeiros adicionais, nossos Diretores acreditam que temos condições de contratar novos empréstimos para suportar nossas atividades.

A tabela abaixo mostra a parcela de curto e longo prazo de nossa Dívida Líquida, bem como a Dívida Líquida deduzida dos estoques de alta liquidez em 31 de março de 2013:

	31/03/2013	31/03/2012
Moeda	Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (R\$ mil)	Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (R\$ mil)
Real	1.756.586	2.180.126
Dólar norte-americano	3.465.226	3.291.038
Total	5.221.812	5.471.164
Caixa e Equivalentes de Caixa	(791.728)	(794.397)
Aplicações Financeiras	(572.211)	(413.229)
Dívida Líquida	3.857.873	4.263.538
Estoques de Alta Liquidez Disponíveis Para Venda:	(198.183)	(418.063)
Açúcar	(65.293)	(129.735)
Etanol	(154.399)	(310.516)
Provisão para margem negativa	21.509	22.188
Dívida Líquida deduzida de Estoques de Alta Liquidez Disponíveis Para Venda	3.659.690	3.845.475

d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas.

Utilizamos diversas fontes de recursos para o financiamento de nossas atividades. Possuímos linhas de crédito com bancos comerciais de primeira linha tanto no Brasil quanto no exterior, assim como contamos com a possibilidade de obter financiamentos junto ao nosso controlador.

Para nossos investimentos em ativos não circulantes, tais como expansão das nossas Unidades Industriais e dos nossos ativos de cogeração (“brownfields”) e desenvolvimento de novos projetos (“greenfields”), utilizamos nossa própria geração de caixa, linhas de financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”), bem como linhas de financiamento do Banco do Nordeste do Brasil.

e. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.

Para suprir eventuais deficiências de liquidez ou descasamentos entre as disponibilidades com montantes vincendos no curto prazo, contamos com bons relacionamentos junto aos principais bancos comerciais de primeira linha, atuantes no país ou no exterior, assim como contamos com a possibilidade de obter financiamentos junto ao nosso controlador. Além disso, os produtos que fabricamos possuem alto grau de liquidez e podem ser facilmente comercializados, transformando-se em disponibilidades de caixa ou podendo ser oferecidos como lastro em operações financeiras.

Os investimentos em ativos não-circulantes serão financiados por capital próprio e por meio de linhas específicas para essa finalidade, obtidas junto a bancos comerciais e/ou bancos de desenvolvimento.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas.

Em 31 de março de 2013, possuíamos um endividamento de R\$5.221,8 milhões, dos quais 76,0% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo, comparado a um endividamento de R\$5.471,2 milhões em 31 de março de 2012, dos quais 67,1% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo e em 31 de março de 2011, possuíamos um endividamento de R\$3.628,2 milhões, dos quais 71,1% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo. Nestes períodos, nosso caixa total (caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras) totalizou, respectivamente, R\$1.363,9 milhões (em 31 de março de 2013), R\$1.207,6 milhões (em 31 de março de 2012) e R\$577,0 milhões (em 31 de março de 2011), resultando em uma Dívida Líquida de R\$ 3.857,9 milhões em 31 de março de 2013, R\$4.263,5 milhões, no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 e R\$3.051,1 milhões, no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Do total de endividamento no período findo em 31 de março de 2013, 66,4% correspondiam a empréstimos e financiamentos em dólares norte-americanos, uma vez que parte de nossas receitas são denominadas em dólares norte-americanos. Do total de endividamento em 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, 60,2% e 54,3%, respectivamente, correspondiam a empréstimos e financiamentos denominados em dólares norte-americanos. Designamos as dívidas em dólar norte-americano no valor de US\$889,2 (março 2013), US\$696,3 milhões (março 2012) e US\$475,0 milhões (março 2011), respectivamente, como instrumentos de hedge dos fluxos de exportações futuras (“Hedge Accounting – Natural Hedge”).

A tabela abaixo mostra a posição dos nossos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo, divididos por moeda, no exercício social encerrado em 31 de março de 2013:

Moeda	Empréstimos e Financiamentos de curto prazo (R\$ mil)	Empréstimos e Financiamentos de 1 a 3 anos (R\$ mil)	Empréstimos e Financiamentos de 3 a 5 anos (R\$ mil)	Empréstimos e Financiamentos mais de 5 anos (R\$ mil)	Total da dívida (R\$ mil)
Real	262.753	614.060	370.273	509.501	1.756.586
Dólar norte-americano	991.680	1.476.479	404.699	592.367	3.465.225
Total	1.254.433	2.090.540	774.972	1.101.867	5.221.811

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes.

A tabela abaixo apresenta nossos principais empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2013, incluindo nossa Dívida Refinanciada (conforme termo abaixo definido):

Empréstimos e Financiamentos	Denominado em Real (R\$ mil)	Denominado em Dólar norte-americano (R\$ mil)	Total (R\$ mil)
Dívida Refinanciada	871.837	912.571	1.784.408
Agências de Desenvolvimento (BNDES/FINAME/FCO/FNE)	566.645	-	566.645
Financiamentos à exportação	318.104	2.149.830	2.467.934
Outros	-	402.825	402.825
Total	1.756.586	3.465.225	5.221.811

A seguir apresentamos uma breve descrição dos contratos celebrados com nossos principais credores, que estavam vigentes em 31 de março de 2013.

Refinanciamento das dívidas do Grupo Santelisa Vale

Em 26 de outubro de 2009 foi implementada a fusão com o Grupo Santelisa Vale. No âmbito de tal fusão, parte substancial das dívidas bancárias da Santelisa Vale Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) e da Usina Continental S.A. (sucetida por incorporação pela LDC-SEV Bioenergia S.A., atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) foi refinanciada junto aos principais credores da Santelisa Vale Bioenergia S.A. e da Usina Continental S.A. ("Dívida Refinanciada"), nos termos do Contrato Global (conforme acima definido). Tal refinanciamento englobou a renegociação de taxas e prazos, incluindo o alongamento do prazo de pagamento de parte dessa dívida em até 15 anos, contado a partir de 10 de julho de 2009, com dois anos de carência de juros e quatro anos de carência do principal. Para a Dívida Refinanciada denominada em dólar norte-americano, celebramos contratos de pré-pagamento de exportação com taxa de juros Libor acrescida de uma margem. Já com relação à Dívida Refinanciada denominada em Reais, emitimos debêntures não-conversíveis em ações e celebramos contratos bilaterais com taxa de juros CDI acrescida de uma margem. A Dívida Refinanciada é garantida por ações de emissão da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.), alguns dos ativos e determinado fluxo de recebíveis da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.).

Conforme acima mencionado, parte da instrumentalização da Dívida Refinanciada foi realizada por meio da emissão, pela LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV

Bioenergia S.A.), em 22 de setembro de 2011, de 3.822.161 debêntures não conversíveis em ações, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada ("Instrução CVM nº 476") e da escritura firmada em 14 de julho de 2011, conforme descrito no item 18.5 deste Formulário de Referência. As debêntures emitidas pela LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) contam com as mesmas garantias da Dívida Refinanciada.

Em 31 de março de 2013, nossa Dívida Refinanciada totalizava R\$1.784,4 milhões, sendo que (a) R\$871,8 milhões correspondiam à dívida denominada em Reais, dos quais R\$429,4 milhões foram instrumentalizados por meio de emissão de debêntures em setembro de 2011, nos termos da Instrução CVM nº 476 e (b) R\$912,6 milhões correspondiam à dívida denominada em moeda estrangeira, exclusivamente em dólares norte-americanos, instrumentalizada por meio de operação de pré-pagamento de exportação.

Para maiores informações sobre a Dívida Refinanciada, vide item 6.5 deste Formulário de Referência.

Financiamentos junto ao BNDES

Os financiamentos junto ao BNDES são corrigidos pela taxa de juros de longo prazo ("TJLP") acrescida da remuneração básica do BNDES e da taxa de remuneração da instituição financeira repassadora, se aplicável, e são utilizados para os projetos de expansão de nossas Unidades Industriais e de Brownfields, bem como para o desenvolvimento de Greenfields, com prazo máximo de 7 a 14 anos. Os financiamentos na modalidade FINAME são repasses de financiamento do BNDES utilizados para a aquisição de máquinas e equipamentos agrícolas, com prazo máximo de 5 a 8 anos.

Em 31 de março de 2013, o saldo dos financiamentos junto ao BNDES era de R\$490,8 milhões, incluindo o saldo dos financiamentos da modalidade FINAME.

Financiamento junto ao Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste ("FCO") e Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste ("FCE")

Temos também linha de financiamento do FCO, administrada pelo Banco do Brasil S.A., para financiamentos de projetos no Centro-Oeste, e linha de financiamento do FCE, administrada pelo Banco do Nordeste do Brasil, para financiamentos de projetos no Nordeste. As referidas linhas são corrigidas por taxas de juros sujeitas a bônus de adimplência e os respectivos financiamentos são garantidos pelos próprios ativos financiados.

Em 31 de março de 2013, o saldo do financiamento junto ao FCO era de R\$54,2 milhões, enquanto que o saldo do financiamento junto ao FCE era de R\$21,6 milhões.

Financiamentos à exportação

Utilizamos ainda linhas de financiamento à exportação, geralmente denominadas em dólares norte-americanos, junto a bancos comerciais de primeira linha, nacionais e estrangeiros, usualmente lastreadas no nosso fluxo de recebíveis de exportação, bem como junto ao nosso controlador.

O saldo das nossas linhas de financiamento à exportação em 31 de março de 2013 era de R\$2.467,9 milhões.

Nota de Crédito à Exportação em favor do Banco do Brasil S.A.

Em 06 de dezembro de 2011, emitimos uma nota de crédito à exportação em favor do Banco do Brasil S.A., no valor de R\$200,0 milhões. A liquidação desta nota de crédito foi realizada em 28 de janeiro de 2013. No mesmo dia emitimos duas notas de crédito à exportação totalizando R\$194,0 milhões, ambas com vencimento em 24 de março de 2014. Em 28 de março de 2013 celebramos junto ao Banco do Brasil S.A. aditivos que, dentre outras mudanças, alteraram o vencimento final das notas para 24 de abril de 2016. Sobre o saldo devedor incidem encargos, calculados com base no índice de remuneração básica das cadernetas de poupança (IRP), na forma regulamentada pelo Banco Central do Brasil. Esta nota de crédito é garantida por aval da Biosev Bioenergia S.A..

O saldo em 31 de março de 2013 destas notas de crédito à exportação era de R\$194,1 milhões.

Cédulas de Crédito à Exportação em favor do Banco BTG Pactual S.A.

Em 28 de março de 2011, nossa subsidiária, Biosev Bioenergia S.A., emitiu notas de crédito à exportação em favor do Banco BTG Pactual S.A., totalizando R\$100,0 milhões. Os recursos foram destinados ao financiamento à exportação e/ou à produção de bens para a exportação, bem como às atividades de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação. Em 25 de março de 2013 celebramos junto ao Banco BTG Pactual S.A. aditamentos que, dentre outras alterações, converteram a denominação dos financiamentos para “cédulas de crédito à exportação”, alongaram o vencimento final para 22 de abril de 2016 e converteram o saldo para o equivalente denominado em dólares. Sobre o saldo devedor incide uma taxa fixa. Estes contratos são garantidos por aval da Companhia.

Em 30 de março de 2012, emitimos uma cédula de crédito à exportação em favor do Banco BTG Pactual S.A., no valor de R\$ 100,0 milhões, destinada ao financiamento à exportação e/ou à produção de bens para a exportação, bem como às atividades de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação. Em 25 de março de 2013 celebramos junto ao BTG Pactual S.A. um aditamento que, dentre outras alterações, alongou o vencimento final para 22 de abril de 2016 e converteu o saldo para o equivalente denominado em dólares. Sobre o saldo devedor incide uma taxa fixa. Este contrato é garantido por (i) aval da Biosev Bioenergia S.A., e (ii) por alienação fiduciária de bens móveis.

Em 26 de março de 2013 emitimos uma Cédula de Crédito à Exportação em favor do Banco BTG Pactual S.A., no valor de US\$ 50,0 milhões, destinada ao financiamento à exportação e/ou à produção de bens para a exportação, bem como às atividades de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação. O vencimento final desta nota é 22 de abril de 2016. Sobre o saldo devedor incide uma taxa fixa. Este contrato é garantido por aval da nossa subsidiária Biosev Bioenergia S.A.

O saldo das operações acima mencionadas, em 31 de março de 2013, era de R\$301,0 milhões.

Empréstimo Sindicalizado

Em 16 de julho de 2012, a nossa subsidiária, LDC Bioenergia International S.A., firmou um contrato de empréstimo com um sindicato composto por seis bancos, liderado pelo Credit Agricole Corporate and Investment Bank, London Branch e pelo Natixis, no valor de US\$210,0 milhões, dos quais (i) US\$126,0 milhões referem-se a uma parcela amortizável em sete parcelas, com vencimento final em 31 de janeiro de 2015; e (ii) US\$84,0 milhões referem-se a uma parcela rotativa, com vencimento final em 31 de janeiro de 2015, sendo que o prazo de repagamento de cada desembolso da parcela rotativa é de, no máximo, um ano. Em 31 de dezembro de 2012, havíamos captado a totalidade dos recursos de ambas parcelas a (i) e (ii). O financiamento é garantido por nosso aval e pelo aval de nossa subsidiária, Biosev Bioenergia

S.A. O empréstimo também é parcialmente garantido por penhor de cana e/ou fluxo de recebíveis de exportação.

Em 31 de março de 2013, o saldo do empréstimo sindicalizado era de R\$377,4 milhões.

Pré-pagamento de Exportação do Banco Bradesco S.A.

Em 1 de novembro de 2010 e 13 de outubro de 2011, celebramos com o Banco Bradesco S.A., respectivamente, uma operação de pré-pagamento à exportação no valor de US\$195,0 milhões, e duas operações de pré-pagamento à exportação, no valor total de US\$42,0 milhões. Tais operações possuíam datas de vencimento distintas, sendo que a mais longa possuía vencimento em 04 de outubro de 2013. Em 23 de outubro de 2012, as referidas operações foram alongadas, e as respectivas datas de vencimento passaram a ser 22 de outubro de 2014, 31 de março de 2015 e 24 de setembro de 2015. Os pré-pagamentos são garantidos por aval da nossa subsidiária Biosev Bioenergia S.A.

Em 31 de março de 2013, o saldo de tais operações era de R\$299,1 milhões.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

Além das relações de longo prazo mencionadas acima, possuímos operações de proteção (hedge) de taxa de juros junto a bancos brasileiros e internacionais, para proteção de parte da Dívida Refinanciada denominada em dólares norte-americanos com taxa de juros Libor. Firmamos dois contratos (Swap Libor) com bancos de primeira linha, os quais seguem o mesmo fluxo de amortização e pagamento de juros da Dívida Refinanciada com vencimento final em 2024.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas.

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e as prerrogativas previstas em lei. Algumas de nossas dívidas, principalmente aquelas contraídas junto ao BNDES, incluindo os FINAMEs e as linhas de financiamento do FCO e do FNE, bem como a Dívida Refinanciada da Santelisa Vale Bioenergia S.A. e o Empréstimo Sindicalizado, estão garantidas com ativos reais.

(iv) eventuais restrições a nós impostas em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos e à alienação de controle societário.

Alguns empréstimos e financiamentos que assumimos contêm cláusulas restritivas de mudança de controle societário usuais para este tipo de operação. Além disso, aqueles envolvendo a Dívida Refinanciada e certos financiamentos à exportação impõem restrições de endividamento mensurados por meio de índices financeiros usuais para este tipo de operação. Tais índices financeiros são aplicáveis a partir de 31 de março de 2011 e são apuradas anualmente com base nas nossas demonstrações financeiras consolidadas. Os índices financeiros estão relacionados à liquidez corrente, dívida líquida sobre EBITDA e EBITDA sobre despesa financeira líquida (conforme tais termos são definidos nos contratos). Nos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, atendemos a todos os nossos compromissos contratuais de empréstimos e financiamentos.

Alguns empréstimos e financiamentos contêm cláusulas restritivas de alienação de ativos, dentre outras usuais para este tipo de operação.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 29 de dezembro de 2011, contratamos um financiamento junto ao Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$129 milhões, da linha FCO, para financiar nosso projeto de expansão de cogeração da Unidade Industrial Passatempo. Do referido montante total, R\$54,1 milhões foram desembolsados até 31 de março de 2013. O financiamento tem prazo de doze anos, com carência de três anos para início da amortização do principal e taxa de 10,0% ao ano com 15,0% de bônus de adimplência. O saldo em aberto em 31 de março de 2013 era de R\$ 54,2 milhões.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

Nossas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas sob responsabilidade de nossa administração, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com os padrões internacionais de demonstrações financeiras (International Financial Reporting Standards – “IFRS”) emitidos pelo International Accounting Standards Board (“IASB”). Adicionalmente, nossas demonstrações financeiras consolidadas foram auditadas por auditores independentes, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

Nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes ao exercício social encerrado em 31 de março de 2010 originalmente retratam tal exercício social com uma duração excepcional de 15 meses (01 de janeiro de 2009 a 31 de março de 2010) devido às alterações estatutárias ocorridas à época. Entretanto, para fins deste documento, apresentamos demonstrações financeiras consolidadas e auditadas de dozes meses, compreendendo o período de 01 de abril de 2009 a 31 de março de 2010, as quais são comparáveis às demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011.

As informações financeiras constantes de nossas demonstrações financeiras consolidadas refletem adequadamente o resultado consolidado de nossas operações e nossa situação patrimonial e financeira consolidada nos respectivos períodos a que se referem.

Abaixo foram listadas as linhas de nossa demonstração do resultado consolidado, nos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011:

(Valores expressos em R\$ mil)	Consolidado (BRGAAP e IFRS)							
	31.03.13	AV ⁽¹⁾	AH 2013 - 2012 ⁽²⁾	31.03.12	AV ⁽¹⁾	AH 2012 - 2011 ⁽³⁾	31.03.11	AV ⁽¹⁾
RECEITA LÍQUIDA	4.152.209	100%	22,02%	3.402.895	100,00%	6,80%	3.186.486	100,00%
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	-3.761.668	-90,59%	27,71%	-2.945.564	-86,60%	27,70%	-2.307.236	-72,40%
LUCRO (PREJUÍZO) BRUTO	390.541	9,41%	-14,60%	457.331	13,40%	-48,00%	879.250	27,60%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS								
Gerais, administrativas e de vendas	-550.252	-13,25%	16,46%	-472.487	-13,90%	3,80%	-455.075	-14,30%
Receitas financeiras	212.032	5,11%	-26,79%	289.609	8,50%	-23,40%	377.895	11,90%
Despesas financeiras	-733.073	-17,66%	4,48%	-701.616	-20,60%	8,90%	-644.458	-20,20%
Variação Cambial	-119.985	-2,89%	73,22%	-69.268	-2,00%	-224,60%	55.588	1,70%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - não realizados	-140.776	-3,39%	-231,34%	107.183	3,10%	37,00%	78.238	2,50%
Resultado de equivalência patrimonial	-2.778	-0,07%	57,66%	-1.762	-0,10%	-	-	0,00%
Outras receitas operacionais	330.133	7,95%	188,98%	114.242	3,40%	-33,80%	172.613	5,40%
Outras despesas operacionais	-321.477	-7,74%	137,44%	-135.393	-4,00%	-4,10%	-141.163	-4,40%
Despesas operacionais, líquidas	-1.326.176	-31,94%	52,52%	-869.492	-25,60%	56,30%	-556.362	-17,50%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO	-935.635	-22,53%	127,01%	-412.161	-12,10%	-227,60%	322.888	10,10%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	316.077	7,61%	138,17%	132.708	3,90%	-340,40%	-55.208	-1,70%
RESULTADO DO EXERCÍCIO	-619.558	-14,92%	121,70%	-279.453	-8,20%	-204,40%	267.680	8,40%

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a contribuição percentual de cada linha componente da nossa Receita Líquida em relação ao seu total.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha componente da nossa Receita Líquida entre 2013 e 2012.

(3) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha componente de nossa Receita Líquida entre 2012 e 2011.

Deduções da Receita Bruta

A receita líquida é calculada deduzindo-se da receita bruta os impostos incidentes sobre receita de venda de produtos e serviços, bem como devoluções e cancelamentos de vendas. Abaixo descrevemos os impostos sobre vendas de produtos e serviços que impactam esta linha da demonstração do resultado consolidado:

ICMS

O Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços – ICMS é um tributo estadual incidente sobre as operações em cada etapa da cadeia de produção e comercialização.

As deduções de nossa receita bruta referem-se ao ICMS (além do PIS/COFINS) incidente sobre operações de venda de mercadorias, devoluções e descontos incondicionais. As alíquotas de ICMS variam entre 7% e 25% conforme a legislação de cada Estado e região brasileira (Norte, Sul, Sudeste, Nordeste e Centro Oeste).

PIS e COFINS

Sobre a receita de etanol e açúcar recai a incidência tributária do Programa de Integração Social – PIS e Contribuição ao Financiamento da Seguridade Social – COFINS. Com relação à receita auferida do açúcar, serão aplicáveis as alíquotas de 1,65% e 7,60%, respectivamente, enquanto que no caso do etanol, as alíquotas são fixadas em R\$8,57 e R\$39,43 por metro cúbico, respectivamente. Adotamos o regime não cumulativo de apuração das contribuições em ambos os produtos, sendo possível o direito a apropriação de créditos advindos em aquisições de insumos, custos operacionais, depreciação de ativos e outras despesas.

Receita Líquida

Nossa receita líquida é composta principalmente por (i) venda de açúcar e etanol no mercado interno e externo, (ii) venda de energia elétrica no mercado interno, (iii) resultado de instrumentos financeiros derivativos realizados e (iv) venda de outros produtos. A venda de produtos abrange as receitas referentes à comercialização de nossos produtos, enquanto que o resultado de instrumentos derivativos realizados consiste nos resultados de tais derivativos que foram utilizados como proteção (hedge) para nossas vendas.

Nossas receitas líquidas aumentaram 22,0% no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$3.402,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 para R\$4.152,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013. Esta variação decorreu principalmente do aumento de 23,3% do volume de vendas de açúcar e 14,1% do volume de vendas de etanol, bem como do aumento de 4,1% no preço médio de açúcar.

Ao compararmos o exercício social encerrado em 31 de março de 2012 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2011, observamos um aumento de 6,8% em nossas receitas líquidas, que passaram de R\$3.186,5 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2011 para R\$3.402,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Esta variação decorreu principalmente do aumento de 33,1% do preço médio do açúcar e de 25,5% do preço médio do etanol, que foi parcialmente compensado por uma diminuição de 14,0% no volume de vendas de açúcar e de 18,1% no volume de vendas de etanol, decorrentes da quebra de safra da cana-de-açúcar verificada no período.

Ao compararmos o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, observamos um aumento de 49,0% em nossas receitas líquidas, que passaram de R\$2.139,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para R\$3.186,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Tal aumento deu-se principalmente pela fusão com o Grupo Santelisa Vale em

26 de outubro de 2009, que representou um aumento de R\$931,4 milhões em nossas receitas em relação ao período anterior e um aumento de 4,5% do preço médio do açúcar e de 9,5% do preço médio do etanol. Excluindo-se o efeito da fusão com o Grupo Santelisa Vale, a nossa receita líquida aumentou 7,7%, principalmente devido ao aumento do preço médio do açúcar e do etanol durante o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 quando comparado ao período anterior.

A tabela abaixo indica a divisão de nossa receita líquida por tipo de produto produzido por nós, bem como a respectiva divisão entre mercado interno e mercado externo nos períodos abaixo indicados:

RECEITA LÍQUIDA	Exercício social encerrado em 31 de março de 2013			Exercício social encerrado em 31 de março de 2012			Exercício social encerrado em 31 de março de 2011	
	(R\$ mil)	AV ⁽¹⁾	AH ⁽²⁾ 2013-2012	(R\$ mil)	AV ⁽¹⁾	AH ⁽³⁾ 2012-2011	(R\$ mil)	AV ⁽¹⁾
Mercado Interno	1.794.893	43,23%	-9,71%	1.987.494	58,40%	2,00%	1.948.783	61,20%
Açúcar	514.793	12,40%	-26,09%	696.211	20,50%	26,20%	551.465	17,30%
Etanol	1.032.860	24,87%	-7,13%	1.111.971	32,70%	-5,30%	1.173.884	36,80%
Outros Produtos	247.240	5,95%	37,95%	179.312	5,30%	-19,70%	223.434	7,00%
Mercado Externo	2.357.316	56,77%	66,60%	1.415.401	41,60%	14,40%	1.237.703	38,80%
Açúcar	1.888.019	45,47%	60,72%	1.174.975	34,50%	8,50%	1.082.900	34,00%
Etanol	469.296	11,30%	95,87%	239.828	7,00%	70,40%	140.756	4,40%
Outros Produtos	1	0,00%	-99,86%	598	0,00%	-95,70%	14.047	0,40%
TOTAL da Receita Líquida	4.152.209	100,00%	22,02%	3.402.895	100,00%	6,80%	3.186.486	100,00%

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a contribuição percentual de cada linha componente da nossa Receita Líquida em relação ao seu total.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha componente da nossa Receita Líquida entre os exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013 e 2012.

(3) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha componente da nossa Receita Líquida entre os exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2012 e 2011.

Ademais, a tabela abaixo indica a influência do preço do açúcar e do etanol por volume nos períodos abaixo indicados:

	Exercício social encerrado em 31 de março de 2013	Exercício social encerrado em 31 de março de 2012	Exercício social encerrado em 31 de março de 2011
PREÇO CONSOLIDADO			
Açúcar (R\$/ton)	1.001,39	961,71	722,65
Etanol (R\$/m ³)	1.283,03	1.317,33	1.049,70

Para referência, a tabela abaixo indica os volumes de venda do açúcar e do etanol nos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 2012 e 2011:

Volume de vendas				
	Unidade	2013	2012	2011
Açúcar	ton	2.399.485	1.945.679	2.261.628
Etanol	m ³	1.170.790	1.026.162	1.252.397

Custo dos produtos vendidos e serviços prestados

Nossos custos de produtos vendidos e serviços prestados decorrem principalmente de (i) custos de produção de cana de açúcar própria e de aquisição de cana de açúcar de terceiros; (ii) custos com corte, carregamento e transporte da cana de açúcar; (iii) custos de produção industrial; (iv) insumos industriais; (v) depreciações e (vi) amortizações.

O custo dos produtos vendidos aumentou 27,7% no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$ 2.945,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 para R\$ 3.761,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, resultado principalmente (i) do aumento do volume de processamento e venda na safra 12/13 em relação à safra passada, com impacto nos custos variáveis; (ii) as amortizações de plantio e tratos totalizaram R\$ 572,1 milhões na safra 12/13, valores 14,8% maiores quando comparados à safra 11/12, decorrentes do aumento de 55% da área plantada (aproximadamente 20 mil hectares) na safra 11/12 em relação à safra 10/11, o que reflete um acréscimo nas amortizações para as safras seguintes, de acordo com os ciclos de corte da cana; (iii) depreciações e amortizações registraram um aumento de 30,7%, justificado pelo maior período de entressafra entre o final de 2011 e o início da safra 12/13, quando comparado à entressafra entre o final de 2010 e o início da safra 11/12. O período de entressafra entre o final de 2011 e o início da safra 12/13 foi de 170 dias contra 135 entre o final de 2010 e o início da safra 11/12, o que ocasionou que os gastos diferidos a serem amortizados durante a safra 12/13 fossem maiores; (iv) o aumento de 26,6% em matéria prima na safra 12/13 é resultado da renovação de contratos de arrendamento, concessão de prêmios mais altos e também um maior volume de cana de terceiros no mix; (v) a mercadoria de revenda aumentou 111,0%, totalizando R\$493,7 milhões contra R\$233,9 milhões na safra 11/12, devido a um maior volume de produtos acabados comprados no mercado; (vi) maior período de safra em 12/13, totalizando 228 dias contra 206 registrados na safra 11/12, incorrendo em maiores custos fixos dentro da safra 12/13. Em contrapartida, o diferimento destes custos para a safra 13/14 será menor; (vii) impacto não caixa de R\$126,5 milhões negativos relacionado a perdas no valor justo do ativo biológico realizado, montante 97,4% maior que os R\$64,1 milhões negativos registrados em 11/12. Estas perdas são decorrentes da queda no preço dos contratos futuros de açúcar (NY#11) e estimativas dos preços futuros de etanol.

Ao compararmos o exercício social encerrado em 31 de março de 2012 com o período encerrado em 31 de março de 2011, observamos que o custo dos produtos vendidos aumentou 27,7%, passando de R\$2.307,2 milhões em 31 de março de 2011 para R\$2.945,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, resultado principalmente (i) do aumento do custo da cana de açúcar própria e do custo de aquisição de cana de açúcar de terceiros atrelado ao aumento do preço do ATR (Açúcar Total Recuperável) (Reais/tonelada de cana), derivado da valorização dos preços do açúcar e do etanol apurada no período; (ii) da variação positiva dos índices de inflação aplicáveis aos custos de mão-de-obra, aos contratos de prestação de serviços e aos custos fixos; (iii) de maiores investimentos na manutenção de nossas máquinas e equipamentos, e (iv) de reversões contábeis, sobretudo a parte da reversão de um ajuste positivo do valor justo do nosso ativo biológico reconhecido no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, resultante principalmente do aumento dos preços de 24,8% ocorrido no referido exercício de 2011.

Ao compararmos o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, observamos que o custo dos nossos produtos vendidos aumentou 2,3% no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, passando de R\$2.254,7 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para R\$2.307,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, resultado

principalmente (i) de um aumento no volume de vendas de açúcar em 66,5% e de etanol em 35,5% e (ii) da variação positiva dos índices de inflação aplicáveis aos custos de mão-de-obra e aos contratos de prestação de serviços para a produção de cana e aos custos fixos.

Lucro (Prejuízo) Bruto

Nosso lucro bruto diminuiu 14,6%, passando de R\$ 457,3 milhões no exercício social em 31 de março de 2012 para R\$ 390,5 milhões no exercício encerrado em 31 de março de 2013. Nosso lucro bruto diminuiu 48,0%, passando de R\$879,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 para R\$457,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Além disso, nosso lucro bruto aumentou em R\$994,8 milhões, passando de um prejuízo bruto de R\$115,5 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para um lucro bruto de R\$879,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

Receitas (Despesas) Operacionais

Gerais, Administrativas e de Vendas

As despesas gerais, administrativas e de vendas consistem, principalmente, em gastos com fretes, pessoal (salários e demais despesas com pessoal), serviços prestados por terceiros (serviços profissionais e consultorias), e depreciação e gastos relacionados à estrutura de gestão.

Nossas despesas gerais, administrativas e de vendas apresentaram aumento de 16,5% no exercício encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$472,5 milhões para no exercício social de 31 de março de 2012, para R\$550,3 milhões em 31 de março de 2013. Esta variação decorreu principalmente do aumento de 10,4% nas despesas com pessoal, resultante principalmente do ajuste de salários por acordo coletivo, aumento das despesas com frete em 36,7% devido aos maiores volumes de açúcar e etanol exportados na safra 12/13, bem como aumento nos preços de frete, consequência de uma maior competição na contratação dos fretes em função da demanda de transporte na safra de grãos e aumento de 20,2% nas despesas com serviço, resultado de maiores gastos com a terceirização da segurança patrimonial e demais serviços de consultoria.

Para o exercício social encerrado em 31 de março de 2012 nossas despesas gerais, administrativas e de vendas apresentaram aumento de 3,8% , passando de R\$455,1 milhões, conforme apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, para R\$472,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Esta variação decorreu principalmente do aumento com despesas com pessoal de R\$22,1 milhões, despesas com serviços profissionais de R\$18,1 milhões e depreciações de R\$7,6 milhões. Os aumentos nas despesas com pessoal decorreram de revisões salariais no período, aumento no quadro de colaboradores com a reformulação de determinados departamentos administrativos e de suporte, bem como alteração na política de benefícios e a necessidade de maiores gastos com viagens, treinamentos e custos relacionados. Os gastos com serviços profissionais aumentaram em função de honorários com serviços de consultorias em projetos, com assessores jurídicos e tributários, além de reajustes nos preços de alguns contratos pelos índices aplicáveis. O aumento nas despesas com depreciação decorreu dos investimentos com melhorias em sistemas de informação (SAP). Os aumentos mencionados anteriormente foram compensados por reduções nas contas com fretes e despesas com embarque de R\$18,2 milhões e outras despesas como comissões, associações de classe e aluguel de equipamentos, no total de R\$12,1 milhões.

Ao compararmos o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, observamos que nossas despesas gerais, administrativas e de vendas apresentaram aumento de R\$235,2 milhões, passando de R\$219,8 milhões, conforme apuradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, para R\$455,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Este aumento decorreu principalmente de aumentos de despesas com pessoal de R\$50,0 milhões,

com fretes de R\$61,1 milhões, com embarques de R\$28,6 milhões, com serviços profissionais de R\$52,3 milhões, e com depreciações e outros gastos de R\$43,2 milhões. O relevante aumento nestes gastos decorreu principalmente em função do exercício social encerrado em 31 de março de 2011 ter refletido doze meses da nossa nova estrutura após fusão com o Grupo Santelisa, enquanto o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 ter incluído apenas cinco meses dessa nova estrutura.

Receitas Financeiras, Despesas Financeiras e Variação Cambial

A tabela abaixo detalha os itens de receitas financeiras, despesas financeiras e da variação cambial apurados nos períodos de nove meses findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011 e exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011 e no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010:

(Valores expressos em R\$ mil)	Exercício social findo em 31.03.2013	Exercício social findo em 31.03.2012	Exercício social findo em 31.03.2011
Receitas Financeiras	212.032	272.968	377.895
Receita de Juros	32.478	50.865	19.919
Rendimento de Aplicações Financeiras em Renda Fixa	12.180	28.186	14.917
Receita de Derivativos – "Swap Libor"	38.706	79338	-
Receita de Derivativos – Commodities	23.318	24.549	17.519
Receita de Derivativos – Moeda	104.559	87.447	314.308
Descontos Recebidos	787	2.419	5.617
Outras	4	164	5.615
Despesas Financeiras	-733.073	-684.975	-644.458
Despesa de Juros	-431.620	-422.814	-382.116
Despesa de Derivativos – Commodities	-7.929	-12.491	-55.213
Despesa de Derivativos – Moeda	-198.167	-100.469	-165.291
Despesa de Derivativos – Swap Libor	-64.026	-108.470	-
Descontos Concedidos	-1.447	-1.114	-5.225
IOF/Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira – CPMF	-5.559	-14.976	-9.363
Outras	-24.325	-24.641	-27.250
Variação Cambial	-119.985	-69.268	55.588
Total de Despesas, Receitas Financeiras e Variação Cambial	-641.026	-481.275	-210.975

A partir de janeiro de 2012, passamos a adotar a prática contábil de Hedge Accounting para as operações com derivativos de commodities e câmbio ("Hedge Accounting – Derivativos"). Esta nova prática altera nossas receitas e despesas financeiras dado que a parte efetiva do hedge de câmbio e commodities passa a ser diferida em conta do patrimônio líquido para alocação ao resultado operacional, juntamente com a realização futura do objeto do hedge.

Receitas Financeiras

Nossas receitas financeiras são resultados obtidos, principalmente, na gestão do nosso caixa, disponibilidades e aplicações financeiras. As receitas oriundas das operações com derivativos (hedge) de câmbio, certas receitas de derivativos de commodities e juros, realizadas de acordo com a nossa política de gestão de riscos, são contabilizadas como receitas financeiras. Outras receitas são compostas basicamente de descontos recebidos relacionados a determinados financiamentos.

As receitas financeiras do exercício social encerrado em 31 de março de 2013 totalizaram R\$212,0 milhões, o que representou uma diminuição de 22,3% em relação às receitas financeiras apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2013 com o exercício social anterior, as receitas relacionadas às operações de derivativos de câmbio, commodities e juros apresentaram de uma redução de 12,9%, decorrente principalmente de menores ganhos oriundos das operações com derivativos. Os efeitos das operações de derivativos de câmbio, commodities e juros são compensados por ganhos ou perdas operacionais, nos resultados passados ou futuros.

No tocante ao exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nossas receitas financeiras totalizaram R\$273,0 milhões, o que representou uma diminuição de 23,4% em relação às receitas financeiras apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2012 com o exercício social anterior, as receitas relacionadas ao rendimento de aplicações financeiras e juros apresentaram um aumento de 126,9%, explicado por um aumento do nível médio de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras do exercício social encerrado em 31 de março de 2012, quando comparada ao nível médio de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras do exercício social encerrado em 31 de março de 2011. As receitas apuradas com as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros apresentaram de 2011 para 2012 uma redução de 42,3%, decorrente principalmente de menores ganhos oriundos das operações com derivativos. Os efeitos das operações de derivativos de câmbio, commodities e juros são compensados por ganhos ou perdas operacionais, nos resultados passados ou futuros.

As receitas financeiras apuradas em 31 de março de 2011 totalizaram R\$377,9 milhões, o que representou um aumento de 15,6% em relação às receitas financeiras apuradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, as quais totalizaram R\$326,9 milhões. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, as receitas relacionadas aos juros apurados na aplicação do saldo médio do nosso caixa e aos rendimentos apurados em nossas aplicações de renda fixa representaram, em conjunto, uma queda de 8,9% em relação ao período anterior, explicado por uma diminuição no nível médio de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 quando comparada ao nível médio de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. A diminuição foi parcialmente compensada pelo aumento do CDI médio, que é o principal fator de remuneração do nosso caixa. As receitas apuradas com as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros apresentaram, no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para o exercício social encerrado em 31 de março de 2011, um aumento de 15,4%, decorrente principalmente dos efeitos das operações de derivativos de câmbio, commodities e juros, são compensados por ganhos ou perdas operacionais nos resultados passados ou futuros.

Despesas Financeiras

Nossas despesas financeiras decorrem, sobretudo, dos encargos de juros incorridos sobre o nosso endividamento e adiantamentos de clientes. As despesas oriundas das operações com derivativos (hedge) de câmbio, commodities e juros (Swaps Libor), realizadas de acordo com a nossa política de gestão de riscos, também são contabilizadas como despesas financeiras.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, nossas despesas financeiras totalizaram R\$733,1 milhões. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2013 com o exercício social encerrado em 31 de março de 2012, as despesas relacionadas aos juros sobre o nosso endividamento apresentaram um aumento de 2,1% em relação ao período anterior. Tal aumento decorreu principalmente da elevação do nosso endividamento médio no período. As despesas apuradas com as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros se mantiveram estáveis em ambos os períodos, sem oscilações relevantes. Como as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros são utilizadas exclusivamente para fins de hedge, seus efeitos são compensados por ganhos ou perdas operacionais nos resultados passados ou futuros.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nossas despesas financeiras totalizaram R\$701,6 milhões. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2012 com o exercício social encerrado em 31 de março de 2011, as despesas relacionadas aos juros sobre o nosso endividamento apresentaram um aumento de 10,7% em relação ao período anterior. Tal aumento decorreu principalmente da elevação do nosso endividamento médio no período e do aumento do CDI, parcialmente compensado por um custo médio da dívida em Reais inferior ao período anterior, causado principalmente pela captação de recursos de longo prazo do BNDES a custos mais atrativos. As despesas apuradas com as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros apresentaram, de 2011 para 2012, um aumento de 8,0%, decorrente principalmente das perdas oriundas de operações com derivativos para proteção contra flutuação de preço de açúcar, câmbio e taxa de juros. Como as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros são utilizadas exclusivamente para fins de hedge, seus efeitos são compensados por ganhos ou perdas operacionais nos resultados passados ou futuros.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o total de outras despesas financeiras manteve-se estável em relação ao período anterior. As despesas financeiras apuradas em 2011 totalizaram R\$644,5 milhões. Comparando o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, notamos que as despesas relacionadas aos juros sobre o nosso endividamento representaram um aumento de 64,8% em relação ao período anterior, decorrente principalmente do aumento do nosso endividamento médio no período, ocasionado pela combinação de negócios decorrente da fusão com o Grupo Santelisa Vale em outubro de 2009, quando nossa dívida consolidada aumentou. A fusão também aumentou a proporção da dívida em Reais, a qual apresentou um custo mais elevado no período em comparação às dívidas denominadas em dólar norte-americano. As despesas apuradas com as operações de derivativos de câmbio, commodities e juros apresentaram, do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para o exercício social encerrado em 31 de março de 2011, um aumento de 48,3%, decorrente principalmente das perdas oriundas das operações com derivativos para proteção contra flutuação de preço de açúcar, câmbio e taxa de juros. Os efeitos das operações de derivativos de câmbio, commodities e juros são compensados por ganhos ou perdas operacionais nos resultados passados ou futuros.

Variação Cambial

O efeito líquido da variação cambial apresentou um resultado negativo de R\$120,0 milhões no exercício social de 31 de março de 2013, frente a um negativo de R\$ 69,3 milhões no exercício social de 31 de março de 2012. Esta variação reflete o efeito não caixa de valorização cambial sobre nossa dívida denominada em dólares.

No tocante aos exercícios sociais findos em 31 de março de 2012 e 2011, o efeito líquido da variação cambial apresentou um resultado negativo de R\$69,3 milhões, verificado no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, frente a um resultado positivo de R\$55,6 milhões, verificado no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Esta variação decorreu do efeito da desvalorização do Real frente ao dólar norte-americano, verificada entre 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, sobre nossa dívida denominada em dólares norte-americanos. A desvalorização do Real frente ao dólar norte-americano entre 31 de março de 2012 e 31 de

março de 2011 foi de 11,9%, passando a taxa de câmbio de R\$1,6287 por US\$1,00, em 31 de março de 2011, para R\$1,8221 por US\$1,00 em 31 de março de 2012.

Do total do endividamento verificado em 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011, 60,2% e 54,3%, respectivamente, correspondiam a empréstimos e financiamentos denominados em dólares norte-americanos, uma vez que possuímos receitas de exportações denominadas em dólares norte-americanos. Designamos as dívidas de exportação no valor de US\$696,3 milhões (31 de março de 2012) e US\$475,0 milhões (31 de março de 2011), respectivamente, como instrumentos de hedge dos fluxos de exportações futuras, minimizando assim o impacto da desvalorização cambial em nosso resultado operacional como um todo.

O efeito líquido da variação cambial apresentou um resultado positivo de R\$55,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, frente a um resultado positivo de R\$383,5 milhões, verificado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Os efeitos positivos da variação cambial no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 e no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 decorreram principalmente do nosso endividamento denominado em dólares norte-americanos, uma vez que (i) a apreciação do Real frente ao dólar norte-americano entre 31 de março de 2010 e 31 de março de 2011 foi de 8,6%, passando a taxa de câmbio de R\$1,7810 por US\$1,00, em 31 de março de 2010, para R\$1,6287 por US\$1,00, em 31 de março de 2011 e (ii) a apreciação do Real frente ao dólar norte-americano entre 31 de março de 2009 e 31 de março de 2010 foi de 23,1%, passando a taxa de câmbio de R\$2,3152 por US\$1,00, em 31 de março de 2009, para R\$1,7810 por US\$1,00, em 31 de março de 2010. Adicionalmente, tendo em vista que iniciamos nossa prática de Hedge Accounting – Natural Hedge em janeiro de 2010, aplicamos esta política contábil a três meses do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, enquanto o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2011 refletiu doze meses dessa nova política contábil, razão pela qual o impacto da variação cambial foi maior no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2011.

Do total de endividamento em 31 de março de 2011 e em 31 de março de 2010, 54,3% e 52,6%, respectivamente, correspondiam a empréstimos e financiamentos denominados em dólares norte-americanos, uma vez que possuímos receitas oriundas de exportações denominadas em dólares norte-americanos. Designamos as dívidas de exportação no valor de US\$475,0 milhões (31 de março de 2011) e US\$693,5 milhões (31 de março de 2010), respectivamente, como instrumentos de hedge dos fluxos de exportações futuras.

Ganhos ou Perdas Decorrentes e Mudanças no Valor Justo Menos Custos Estimados de Venda do Ativo Biológico – Não Realizados

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, os resultados não realizados decorrentes das mudanças no valor justo menos os custos estimados de venda do ativo biológico variaram de um ganho de R\$107,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2012 para uma perda de R\$140,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013.

No tocante aos exercícios sociais encerrado em 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011, nossos resultados não realizados decorrentes das mudanças no valor justo menos os custos estimados de venda do ativo biológico, apresentaram um aumento de 37,0% no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, passando de um ganho de R\$78,2 milhões em 31 de março de 2011 para um ganho de R\$107,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, os resultados não realizados decorrentes das mudanças no valor justo menos os custos estimados de venda do ativo biológico variaram de uma perda de R\$85,0 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para um ganho de R\$78,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

Resultado de equivalência patrimonial

Nosso resultado de equivalência patrimonial no exercício social encerrado em 31 de março de 2013 foi de R\$2,8 milhões negativo. Tal resultado apurado no período findo em 31 de março de 2013 decorreu principalmente do reconhecimento do resultado das operações do TEAG - Terminal Exportador de Açúcar do Guarujá Ltda., joint venture cuja participação societária é por nós indiretamente detida ("TEAG"). Passamos a reconhecer contabilmente o resultado das operações do TEAG a partir de 01 de janeiro de 2012, em decorrência de reorganização societária descrita no item 6.5 do nosso Formulário de Referência.

Nosso resultado de equivalência patrimonial no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 foi de R\$1,8 milhão negativo e decorreu do mesmo motivo citado acima.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011 e no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 não houve resultado de equivalência patrimonial, visto que não possuíamos participações societárias relevantes e/ou influência significativa em outras sociedades.

Outras receitas

As outras receitas operacionais são compostas principalmente por (i) lucro na venda de ativos mantidos para venda e ativos fixos e (ii) reversão de provisões para disputas trabalhistas, cíveis, ambientais e tributárias.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, tivemos outras receitas operacionais no valor de R\$ 330,1 milhões, as quais representaram um aumento de 189,0% com relação às outras receitas operacionais no valor de R\$114,2 milhões apuradas no exercício social findo em 31 de março de 2012. Esta variação decorreu principalmente da venda do nosso ativo biológico da Usina São Carlos.

Encerramos o exercício social de 31 de março de 2012 com outras receitas operacionais no valor de R\$114,2 milhões, as quais representaram diminuição de 33,8% com relação às outras receitas operacionais no valor de R\$172,6 milhões apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Esta variação decorreu principalmente de uma diminuição no valor das reversões de provisões para contingências trabalhistas, cíveis e tributárias, no valor de R\$112,4 milhões, parcialmente compensada por um aumento nas receitas oriundas da alienação de ativos mantidos para venda, no valor de R\$36,9 milhões.

As outras receitas operacionais de R\$172,6 milhões apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 representaram um aumento de 68,3% com relação às outras receitas operacionais de R\$102,5 milhões apuradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. O principal fator responsável pela diferença positiva apurada nos períodos mencionados acima foi uma maior reversão de provisões para contingências trabalhistas, cíveis e tributárias no período de 2011, no valor de R\$86,8 milhões.

Outras despesas

As outras despesas operacionais são compostas principalmente por constituição de provisões para disputas trabalhistas, cíveis, ambientais e tributárias.

No exercício social de 31 de março de 2013, tivemos outras despesas no valor de R\$321,5 milhões, as quais representaram um aumento de 137,4% em relação às outras despesas de R\$135,4 milhões, apuradas no exercício social findo em 31 de março de 2012. Este aumento decorreu principalmente do aumento dos gastos na venda de ativos da Usina São Carlos, perda por redução ao valor recuperável (*Impairment*) de ativos mantidos para venda, bem como despesas com a tentativa frustrada de IPO, ocorrida em 2012.

Encerramos o exercício social de 31 de março de 2012 com outras despesas de R\$135,4 milhões, as quais representaram uma diminuição de 4,1% em relação às outras despesas de R\$141,2 milhões, apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Esta

diminuição decorreu principalmente da redução do valor das provisões constituídas durante os períodos, sobretudo para disputas trabalhistas, reflexo em grande parte das demandas advindas de ex-funcionários da antiga Santelisa Vale S.A. registradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

As outras despesas de R\$141,2 milhões, apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, representaram um aumento de 16,7% com relação às outras despesas de R\$120,8 milhões, apuradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Este aumento decorreu principalmente de uma maior constituição de provisões para contingências trabalhistas, cíveis e tributárias resultante da fusão com o Grupo Santelisa Vale, ocorridas durante o exercício social encerrado em 31 de março de 2011, parcialmente compensado por perdas decorrentes da baixa de ativos imobilizados registradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, que não se repetiram no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

Imposto de Renda e Contribuição Social

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, tivemos uma receita total com impostos no valor de R\$316,1 milhões, comparado com uma receita no valor de R\$132,7 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2012, representando uma variação positiva de R\$183,4 milhões, devido aos resultados antes da tributação sobre o lucro dos respectivos períodos.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, tivemos uma receita total com impostos sobre a renda no valor de R\$132,7 milhões, comparado com uma despesa no valor de R\$55,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, representando uma variação positiva de R\$187,9 milhões, devido aos resultados antes da tributação sobre o lucro dos respectivos períodos.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, tivemos uma despesa total com impostos no valor de R\$55,2 milhões, comparado com uma receita no valor de R\$78,1 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, representando uma variação negativa de R\$133,3 milhões, devido aos resultados antes da tributação sobre o lucro dos respectivos períodos.

Resultado do Exercício

Nosso resultado do exercício aumentou de um prejuízo de R\$279,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 para R\$ 619,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013.

Ademais, nosso resultado do exercício diminuiu de um lucro de R\$267,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 para um prejuízo de R\$279,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Além disso, nosso resultado do exercício aumentou de um prejuízo de R\$67,0 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 para um lucro de R\$267,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

EBITDA e EBITDA Ajustado

O EBITDA não é uma medida de desempenho financeiro segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil, IFRS, ou US GAAP, tampouco deve ser considerado isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, como medida de liquidez. O EBITDA não possui uma definição padrão de cálculo, podendo ser calculado por outras empresas de maneira diferente da nossa. O EBITDA, dessa maneira, apresenta limitações que prejudicam a sua

utilização como medida da nossa lucratividade, em razão de não considerar determinados custos de nossos negócios, que poderiam afetar, de maneira significativa os nossos lucros, tais como despesas financeiras, tributos, depreciação e amortização.

O EBITDA é utilizado por nós como medida adicional de desempenho de nossas operações e não deve ser utilizado em substituição aos nossos resultados.

Nosso EBITDA representa o resultado do período/exercício antes (i) das despesas e receitas financeiras líquidas, (ii) variação cambial, (iii) da depreciação, amortização e colheita de cana de açúcar, exceto amortização dos tratos culturais; e (iii) do imposto de renda e contribuição social sobre os resultados do período. Nossos Diretores utilizam, dentre outras métricas, o EBITDA, como medida do nosso desempenho operacional e da nossa geração de caixa.

Ajustamos o cálculo do EBITDA (“EBITDA Ajustado”), por meio da eliminação dos efeitos de: (i) amortização dos tratos culturais; (ii) Ganhos (Perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico realizados; (iii) Ganhos (Perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico não realizados; e (iv) Itens não recorrentes advindos de eventos pontuais que tendem a não se repetir em outros exercícios, e portanto não refletem os resultados normais da operação da Companhia. Os efeitos dos itens (i), (ii), (iii) e (iv) são eliminados devido a não representarem desembolso de caixa.

Abaixo a tabela contendo a metodologia do cálculo do EBITDA e do EBITDA Ajustado para os períodos indicados:

	Exercício social encerrado em 31 de março de 2013	Exercício social encerrado em 31 de março de 2012	Exercício social encerrado em 31 de março de 2011
RESULTADO DO PERÍODO / EXERCÍCIO	-619.558	-279.453	267.680
Receitas financeiras	-212.032	-289.609	-377.895
Despesas financeiras	733.073	701.616	644.458
Variação cambial	119.985	69.268	-55.588
Depreciação, amortização e colheita de cana de açúcar	1.078.156	850.052	742.988
Equivalência Patrimonial ¹	9.099		
Imposto de Renda e Contribuição Social	-316.077	-132.708	55.208
EBITDA	792.646	919.166	1.276.851
Amortização dos tratos culturais	289.825	258.516	238.638
Ganhos (Perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico realizados	126.499	64.079	-115.940
Ganhos (Perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico não realizados	140.776	-107.183	-78.238
Perda por redução ao valor recuperável de ativos mantidos para venda	-	-	-
Despesas não relacionadas com a atividade fim da companhia	-63.724	-	-
EBITDA Ajustado	1.286.022	1.134.578	1.321.311
¹ Parcela da Equivalência Patrimonial referente ao PPA (Purchase Price Allocation) do TEAG.			

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, tivemos um EBITDA Ajustado de R\$1.286,1 milhões, o qual representou um aumento de R\$151,4 milhões quando comparado com um resultado de R\$1.134,6 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2012. Os principais fatores que impactaram no melhor desempenho operacional foram: (i) aumento da moagem em 7,3%, totalizando 29,5 milhões de toneladas; (ii) crescimento de 22,0% na Receita Líquida em relação à safra 11/12, com 2,5% referente aos melhores preços praticados; (iii) melhoria de 0,3% no ATR durante a safra 12/13, proporcionando um melhor aproveitamento da moagem; (iv) maior diluição de custos fixos reduzindo o custo de produção própria, porém afetado negativamente por um aumento nos dias de safra 12/13, bem como maiores custos com matéria-prima e mercadoria de revenda.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, tivemos um EBITDA Ajustado de R\$1.134,6 milhões, o qual representou uma redução de 14,1% quando comparado com o EBITDA Ajustado de R\$1.321,4 milhões do exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Essa redução decorreu principalmente dos efeitos da quebra de safra observada no período, que resultou em uma redução de 18,4% no volume de moagem de cana de açúcar, os quais foram parcialmente compensados pelo aumento dos preços do açúcar e do etanol verificados no período.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, tivemos um EBITDA Ajustado de R\$1.321,4 milhões, o qual representou um aumento de R\$1.027,0 milhões quando comparado com um resultado de R\$294,4 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Este aumento decorreu, principalmente, da fusão com o Grupo Santelisa Vale, além do maior volume de cana de açúcar disponível no período, e do aumento do preço do açúcar e do etanol verificado no período.

Análise do Balanço Patrimonial

Abaixo foram listadas todas as linhas de nosso balanço patrimonial consolidado, com a correspondente comparação dos exercícios sociais findos em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e 31 de março de 2011:

ATIVO

CIRCULANTE	31.03.13	AV ⁽¹⁾	AH ⁽²⁾	31.03.12	AV ⁽¹⁾	AH 2012 - 2011 ⁽³⁾	31.03.11	AV ⁽¹⁾
Caixa e equivalentes de caixa	791.728	8,13%	-0,34%	794.397	8,20%	40,80%	564.130	6,70%
Aplicações financeiras	572.211	5,88%	38,47%	413.229	4,20%	3102,10%	12.905	0,20%
Instrumentos financeiros derivativos	62.711	0,64%	624,40%	8.657	0,10%	-86,90%	66.255	0,80%
Contas a receber	257.586	2,65%	-0,84%	259.769	2,70%	-33,60%	391.164	4,70%
Estoques	593.421	6,09%	-21,45%	755.437	7,80%	53,10%	493.408	5,90%
Impostos a recuperar	132.214	1,36%	31,03%	100.907	1,00%	41,50%	71.323	0,90%
Outros créditos	67.836	0,70%	103,10%	33.401	0,30%	72,70%	19.338	0,20%
	2.477.707	25,45%	4,73%	2.365.797	24,30%	46,20%	1.618.523	19,30%
Ativos mantidos para venda	63.233	0,65%	-45,11%	115.193	1,20%	-49,50%	228.277	2,70%
Total do ativo circulante	2.540.940	26,09%	2,42%	2.480.990	25,50%	34,30%	1.846.800	22,00%

NÃO CIRCULANTE

Adiantamentos a fornecedores	34.828	0,36%	-44,14%	62.351	0,60%	116,30%	28.831	0,30%
Depósitos judiciais	171.407	1,76%	32,53%	129.334	1,30%	38,10%	93.638	1,10%
Impostos a recuperar	68.291	0,70%	129,50%	29.757	0,30%	0,30%	29.674	0,40%
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	-	-	-100,00%	9.541	0,10%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	243.393	2,50%	272,16%	65.400	0,70%	-	-	-
Outros créditos	47.618	0,49%	69,21%	28.141	0,30%	250,20%	8.035	0,10%
Ativo biológico	1.241.580	12,75%	-17,67%	1.507.989	15,50%	8,20%	1.394.190	16,60%
Investimentos	235.209	2,42%	-1,21%	238.081	2,40%	12537,00%	1.884	0,00%

Ativo imobilizado	4.117.416	42,28%	-0,30%	4.129.684	42,40%	2,60%	4.024.000	48,00%
Intangível	1.036.721	10,65%	-1,96%	1.057.462	10,90%	11,70%	946.543	11,30%
Total do ativo não circulante	7.196.463	73,91%	-0,71%	7.248.199	74,50%	10,90%	6.536.336	78,00%
TOTAL DO ATIVO	9.737.403	100,00%	0,08%	9.729.189	100,00%	16,10%	8.383.136	100,00%

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a contribuição percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado em relação ao nosso passivo total.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado entre o período de nove meses encerrado em 31 de março de 2013 e o exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

(3) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado entre os exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2012 e 2011.

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

CIRCULANTE	31.03.13	AV ⁽¹⁾	AH ⁽²⁾	31.03.12	AV ⁽¹⁾	AH 2012 - 2011 ⁽³⁾	31.03.11	AV ⁽¹⁾
Empréstimos e financiamentos	1.254.433	12,88%	-30,40%	1.802.370	18,50%	72,10%	1.047.139	12,50%
Adiantamentos de clientes no País	16.805	0,17%	59,64%	10.527	0,10%	-75,20%	42.369	0,50%
Adiantamentos de clientes no exterior	403.913	4,15%	3020,22%	12.945	0,10%	116,70%	5.973	0,10%
Fornecedores	254.044	2,61%	2,17%	248.650	2,60%	-31,70%	364.213	4,30%
Provisões e encargos sobre a folha de pagamento	112.239	1,15%	14,31%	98.184	1,00%	30,60%	75.196	0,90%
Impostos e contribuições a recolher	90.405	0,93%	-3,84%	94.019	1,00%	-20,60%	118.413	1,40%
Instrumentos financeiros derivativos	58.955	0,61%	-39,71%	97.790	1,00%	196,00%	33.032	0,40%
Opção de venda de ações	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	150.313	1,54%	-6,23%	160.308	1,60%	2,10%	157.027	1,90%
Total do passivo circulante	2.341.107	24,04%	-7,28%	2.524.793	26,00%	37,00%	1.843.362	22,00%

NÃO CIRCULANTE

Empréstimos e financiamentos	3.967.379	40,74%	8,14%	3.668.794	37,70%	42,10%	2.581.019	30,80%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	166.738	1,71%	-49,79%	332.094	3,40%	-15,00%	390.586	4,70%
Instrumentos financeiros derivativos	58.744	0,60%	12,97%	52.000	0,50%	479,90%	8.967	0,10%
Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	615.607	6,32%	10,34%	557.940	5,70%	27,30%	438.139	5,20%
Impostos e contribuições a recolher	11.790	0,12%	-54,86%	26.118	0,30%	-55,70%	58.966	0,70%
Outras obrigações	111.933	1,15%	16,16%	96.358	1,00%	92,60%	50.043	0,60%
Total do passivo não circulante	4.932.191	50,65%	4,20%	4.733.304	48,70%	34,20%	3.527.720	42,10%

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Capital social	1.790.036	18,38%	52,21%	1.175.996	12,10%	0,00%	1.175.996	14,00%
Reserva de capital	1.405.194	14,43%	-1,87%	1.431.935	14,70%	-8,00%	1.556.626	18,60%
Reservas de lucros	-	-	-	-	-	-100,00%	210.619	2,50%
Prejuízos acumulados	-688.720	-7,07%	902,62%	-68.692	-0,70%	-	-	-
Outros resultados abrangentes	-49.293	-0,51%	-33,37%	-73.977	-0,80%	-207,50%	68.813	0,80%
Total do patrimônio líquido dos acionistas controladores	2.457.217	25,23%	-0,33%	2.465.262	25,30%	-18,20%	3.012.054	35,90%
Participação dos acionistas não controladores	6.888	0,07%	18,15%	5.830	0,10%	-	-	-
Total do patrimônio líquido	2.464.105	25,31%	-0,28%	2.471.092	25,40%	-18,00%	3.012.054	35,90%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.737.403	100,00%	0,08%	9.729.189	100,00%	16,10%	8.383.136	100,00%

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a contribuição percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado em relação ao nosso passivo total.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado entre o período de nove meses encerrado em 31 de março de 2013 e o exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

(3) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha de nosso balanço patrimonial consolidado entre os exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2012 e 2011.

Ativos

Caixa e Equivalente de Caixa

Em 31 de março de 2013, o saldo do nosso caixa e equivalente de caixa totalizava R\$791,7 milhões, representando uma redução de 0,3% em relação ao saldo apurado em 31 de março de 2012, o qual totalizava R\$794,4 milhões.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o saldo do nosso caixa e equivalente de caixa totalizava R\$794,4 milhões, representando um aumento de 40,8% em relação ao saldo apurado no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o qual totalizava R\$564,1 milhões. O aumento verificado no período é resultado da nossa gestão de caixa e liquidez, implementadas principalmente pelo aumento de nossos empréstimos e financiamentos e pela nossa geração de caixa ocorridos no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, quando buscamos aumentar nossa liquidez antes do início da safra.

Comparando o saldo do nosso caixa e equivalente de caixa no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 e no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, tivemos um aumento de R\$326,1 milhões, passando este de R\$238,0 milhões, em 31 de março de 2010, para R\$564,1 milhões, em 31 de março de 2011. O aumento verificado no período é resultado da nossa geração e gestão de caixa, implementadas principalmente pela realização de estoques que, de acordo com nossa estratégia comercial, são realizados durante a entressafra, sobretudo nos meses de janeiro a abril de 2011, beneficiando o aumento de nossa liquidez antes do início da safra.

Aplicações Financeiras

Em 31 de março de 2013, o saldo de aplicações financeiras totalizava R\$572,2 milhões, representando um aumento de 38,5% em relação ao saldo apurado em 31 de março de 2012, o qual totalizava R\$413,2 milhões. A variação é resultado de uma geração de caixa líquido operacional de R\$1.440,7 milhões reduzido de uma utilização de caixa em atividades de investimento, excluindo em aplicações financeiras, de R\$1.221,4 milhões e de um caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento de R\$57,6 milhões, excluindo a variação no caixa e equivalentes de caixa no exercício social encerrado em 31 de março de 2013.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o saldo de aplicações financeiras totalizava R\$413,2 milhões, representando um aumento de R\$400,3 milhões em relação ao saldo apurado no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o qual totalizava R\$12,9 milhões. O aumento verificado no período é resultado da gestão de caixa onde buscamos aumentar a nossa liquidez antes do início da safra de 2012, permitindo assim realizarmos aplicações com prazo maiores do que 90 dias, visando uma melhor rentabilidade.

Comparando o saldo de aplicações financeiras no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 e no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, tivemos uma redução de R\$12,9 milhões, passando este de R\$25,8 milhões, em 31 de março de 2010, para R\$12,9 milhões em 31 de março de 2011. A redução verificada no período é resultado da necessidade de manter recursos com liquidez imediata.

Instrumentos Financeiros Derivativos (Circulante e Não-Circulante)

De acordo com a nossa política de gestão de riscos, atuamos no mercado de derivativos para proteção contra flutuação de preço de açúcar, câmbio e taxa de juros. As operações com derivativos são registradas a valor justo por meio do resultado e impactam diretamente nosso balanço patrimonial.

Em 31 de março de 2013, o saldo registrado no ativo foi de R\$62,7 milhões, representando um aumento de 6,2 vezes quando comparado ao saldo apurado em 31 de março de 2012, no valor

de R\$8,7 milhões. A totalidade destes valores está contabilizada no curto prazo. Este aumento foi devido à flutuação dos hedges cambiais e de açúcar no período.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o saldo registrado no ativo foi de R\$8,7 milhões, representando uma redução de 88,5% quando comparado ao saldo do exercício anterior, no valor de R\$75,8 milhões, aqui composto de R\$66,3 milhões no ativo circulante e R\$9,5 milhões no ativo não-circulante.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o saldo de tais instrumentos financeiros derivativos, no valor de R\$75,8 milhões, representou um aumento de 6,3 vezes em comparação ao saldo apurado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$12,0 milhões. Este aumento foi devido a resultados positivos em hedges cambiais e de açúcar, principalmente em virtude da depreciação do dólar norte-americano frente ao Real.

Contas a Receber

Em 31 de março de 2013, nosso saldo de contas a receber foi de R\$257,6 milhões, que representou uma redução de 0,84% do saldo de contas a receber apurado ao final do exercício social findo em 31 de março de 2012, no valor de R\$259,8 milhões.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nosso saldo de contas a receber foi de R\$259,8 milhões, que representou uma diminuição de 33,6% do saldo de contas a receber apurado em 31 de março de 2011, no valor de R\$391,2 milhões. Esta redução foi resultado, principalmente, do maior volume de vendas de etanol realizadas no final do exercício social encerrado em 31 de março de 2011, combinado com a obtenção de maiores preços do referido produto em comparação com os preços obtidos no exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

Nosso saldo a receber de clientes cresceu 63,4% no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, comparado ao saldo de contas a receber apurado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$239,3 milhões. Este crescimento foi devido principalmente ao planejamento de retenção de estoques para venda no período de entressafra, quando realizamos um maior volume de vendas de etanol e obtivemos maiores preços do produto em relação à média de preços obtida no período.

Estoques

Em 31 de março de 2013, nossos estoques totalizaram R\$593,4 milhões, representando uma diminuição de 21,45% em relação aos nossos estoques em 31 de março de 2012, no valor de R\$755,4 milhões. Referida diminuição ocorreu em função das oportunidades comerciais de liquidação dos estoques ocorridas no último trimestre da safra encerrada em 31 de março de 2013.

Em 31 de março de 2012, nossos estoques totalizaram R\$755,4 milhões, representando um aumento de 53,1% em relação aos nossos estoques de 31 de março de 2011, no valor de R\$493,4 milhões. Referido aumento compreendeu um aumento nos estoques de açúcar de 138.752 toneladas em 31 de março de 2011 para 158.051 toneladas em 31 de março de 2012 e um aumento nos estoques de etanol de 91.265 metros cúbicos em 31 de março de 2011 para 196.544 metros cúbicos em 31 de março de 2012. Este aumento reflete nossa estratégia de carregamento de estoques para comercialização na entressafra, estratégia que repetimos e alongamos em 2012.

Nossos estoques no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$493,4 milhões, cresceram de 27,1% quando comparados aos nossos estoques apurados no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$388,1 milhões. Referido aumento compreendeu um aumento nos estoques de açúcar de 138.210 toneladas em 31 de março de 2010 para 138.752 toneladas em 31 de março de 2011 e um aumento nos estoques

de etanol de 65.322 metros cúbicos em 31 de março de 2010 para 91.265 metros cúbicos em 31 de março de 2011. Referido aumento teve como principal fator o crescimento de nossa produção, combinado com nossa estratégia comercial de carregamento de estoques. Além disso, o aumento de nossos estoques também foi influenciado em virtude da reversão da provisão de adiantamento para fornecedores, constituída quando da fusão com o Grupo Santelisa Vale.

Ativos Biológicos

A redução de R\$266,4 milhões do ativo biológico no exercício social em 31 de março de 2013 em relação ao saldo apurado em 31 de março de 2012 decorrente da queda no preço dos contratos futuros de açúcar (NY#11) e de estimativas dos preços futuros de etanol .

O crescimento de R\$113,7 milhões do ativo biológico no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, comparado ao exercício social encerrado em 31 de março de 2011, deu-se principalmente pelo aumento de preços do açúcar e do etanol no referido período, parcialmente compensado pela redução da produtividade de nosso canavial em virtude de condições climáticas.

O crescimento de R\$222,4 milhões do ativo biológico no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, comparado ao período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, deu-se principalmente pelo aumento de preços do açúcar e do etanol.

Investimentos

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, nossos investimentos totalizaram R\$235,2 milhões, representando uma redução quando comparados com nossos investimentos no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$238,1 milhões. Esta diminuição caracterizou-se principalmente pelo impacto negativo do resultado de equivalência patrimonial.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nossos investimentos totalizaram R\$238,1 milhões, representando um aumento significativo quando comparados com nossos investimentos em 31 de março de 2011, apurados em R\$1,9 milhões. Este aumento é resultado, principalmente, da aquisição do controle da Crystalsev Comércio e Representação Ltda., implementada em 28 de dezembro de 2011, conforme descrita no item 6.5 deste Formulário de Referência.

Não houve variações significativas no saldo dos nossos investimentos entre o exercício social encerrado em 31 de março de 2011 e o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010.

Imobilizado

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, o valor líquido do ativo imobilizado foi de R\$4.117,4 milhões, representando uma redução de 0,3% quando comparado com o valor líquido de nossos ativos imobilizados apurados no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$4.129,7 milhões. Esta redução é resultado do menor volume de investimentos no período.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o valor líquido do ativo imobilizado foi de R\$4.129,7 milhões, representando um aumento de 2,6% quando comparado com o valor líquido de nossos ativos imobilizados apurados em 31 de março de 2011, no valor de R\$4.024,0 milhões. Este aumento é resultado dos investimentos realizados no período em melhorias e expansões dos nossos ativos imobilizados.

O valor líquido do ativo imobilizado no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$4.024,0 milhões, sofreu uma redução de 2,1% quando em comparação com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$4.109,5 milhões, uma vez que os investimentos realizados no período, no valor de R\$343,8 milhões, foram menores do que a depreciação apurada no período, no valor de R\$417,8 milhões.

Intangível (Ágio)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$1.036,7 milhões, representando uma redução de R\$20,7 milhões quando comparado com o valor dos nossos ativos intangíveis apurados no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$1.057,5 milhões. Esta redução é resultado da amortização do intangível sobre contratos de clientes.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$1.057,5 milhões, representando um aumento de R\$111,0 milhões em comparação com o valor dos nossos ativos intangíveis apurados em 31 de março de 2011, no valor de R\$946,5 milhões. Este aumento é resultado, principalmente, da aquisição do controle da Crystalsev Comércio e Representação Ltda., implementada em 28 de dezembro de 2011, conforme descrita no item 6.5 deste Formulário de Referência.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$946,5 milhões, representando um aumento de R\$43,3 milhões quando comparados com nossos ativos intangíveis apurados no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$903,2 milhões. Este aumento decorreu, principalmente, do ágio oriundo da fusão com o Grupo Santelisa Vale, que inicialmente foi contabilizado em R\$445,8 milhões, tendo sido posteriormente ajustado para R\$494,0 milhões, conforme descrito no item 10.3(b) abaixo.

Passivos

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não-Circulante)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, possuíamos um endividamento de R\$5.221,8 milhões, dos quais 76,0% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo, enquanto em 31 de março de 2012 possuíamos um endividamento de R\$5.471,2 milhões, dos quais 67,1% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo.

A redução verificada no endividamento no exercício social em 31 de março de 2013 em relação ao endividamento apurado em 31 de março de 2012 caracterizou-se pela utilização de caixa para amortização de alguns dos nossos financiamentos. Em 31 de março de 2012, possuíamos um endividamento de R\$5.471,2 milhões, dos quais 67,1% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo, enquanto em 31 de março de 2011 possuíamos um endividamento de R\$3.628,1 milhões, dos quais 71,1% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo e, em 31 de março de 2010, possuíamos um endividamento de R\$3.294,9 milhões, dos quais 72,6% correspondiam a empréstimos e financiamentos de longo prazo.

O aumento do endividamento verificado em 31 de março de 2012 em relação ao endividamento apurado em 31 de março de 2011 decorreu, principalmente, (i) da assunção da dívida anteriormente detida pela Crystalsev Comércio e Representação Ltda., sociedade sobre a qual passamos a exercer controle em 28 de dezembro de 2011 (conforme descrito no item 6.5 deste Formulário de Referência); (ii) da captação de novos recursos, líquida das amortizações realizadas no período, no valor total de R\$1.291,2 milhões e (iii) do efeito da variação cambial apurada no período, correspondente à apreciação do dólar norte-americano frente ao Real.

O aumento do nosso endividamento reflete principalmente (i) nossa estratégia comercial de retenção de estoques (especialmente etanol) para venda no período de entressafra, quando

obtemos melhores preços em comparação aos preços praticados durante a safra; (ii) nossos investimentos em ativos biológicos; bem como (iii) nossos investimentos para melhorias e expansão dos nossos ativos permanentes e (iv) nossos investimentos em segurança do trabalho, saúde ocupacional e meio ambiente para cumprir ou superar a legislação em vigor, conforme descrito na análise do fluxo de caixa.

O aumento do endividamento verificado em 31 de março de 2011 em relação ao endividamento apurado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 decorreu, principalmente, (i) da captação de novos recursos, líquida das amortizações realizadas no período e (ii) da capitalização dos juros da Dívida Refinanciada no âmbito da fusão com o Grupo Santelisa Vale (conforme descrita no item 6.5 deste Formulário de Referência), em função do período de carência de dois anos para pagamento de juros da Dívida Refinanciada. Referido aumento foi parcialmente compensado pelo efeito da variação cambial apurada no período, correspondente à desvalorização do dólar norte-americano frente ao Real.

O aumento do nosso endividamento reflete principalmente nossa estratégia comercial de retenção de estoques para venda no período de entressafra, quando obtemos melhores preços em comparação aos preços praticados durante a safra. No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, aumentamos nossos investimentos em Capital de Giro em comparação com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010.

Fornecedores

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, nosso saldo de fornecedores totalizou R\$254,0 milhões, representando um aumento de 2,17% em comparação ao saldo de fornecedores apurados no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$248,7 milhões. Essa variação deve-se principalmente ao provisionamento dos valores a pagar sobre o fornecimento de cana.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nosso saldo de fornecedores totalizou R\$248,7 milhões, representando uma diminuição de 31,7% em comparação ao saldo de fornecedores apurado no exercício social de 31 de março de 2011, no valor de R\$364,2 milhões.

Não houve variação relevante no saldo de fornecedores no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$364,2 milhões, quando comparado ao período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$378,9 milhões.

Instrumentos Financeiros Derivativos (Circulante e Não-Circulante)

De acordo com a nossa política de gestão de riscos, atuamos no mercado de derivativos para proteção contra flutuação de preço de açúcar, câmbio e taxa de juros. As operações com derivativos são registradas a valor justo por meio do resultado e impactam diretamente nosso balanço patrimonial.

A tabela abaixo segrega os valores do passivo circulante e não-circulante dos nossos instrumentos financeiros derivativos.

Instrumentos Financeiros Derivativos no Passivo (R\$ mil)			
	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Circulante	58.955	97.790	33.032
Não-Circulante	58.744	52.000	8.967
Total	117.699	149.790	41.999

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, o saldo registrado no passivo foi de R\$117,7 milhões, representando uma redução de 27,3% quando comparado com o saldo apurado em 31 de março de 2012, no valor de R\$149,8 milhões. Este resultado deve-se, em sua maior parte, ao impacto da flutuação da taxa de câmbio sobre os hedges cambiais no período.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o saldo registrado no passivo foi de R\$149,8 milhões, representando um aumento de 3,6 vezes quando comparado com o saldo apurado no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$42,0 milhões. Estes resultados devem-se, em sua maior parte, à queda da taxa de juros Libor ocorrida durante os anos de 2011 e 2012, em conjunto com a apreciação do dólar norte-americano frente ao Real no período, que impactou negativamente o resultado dos hedges cambiais.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, tais instrumentos financeiros derivativos acumularam R\$42,0 milhões, não representando uma variação significativa em relação ao período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, quando o saldo dos instrumentos financeiros derivativos totalizaram R\$39,4 milhões no passivo.

Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Passivos (Não-Circulante)

Imposto de Renda e Contribuições Sociais Diferidos (R\$ mil)			
	31/3/2013	31/3/2012	31/3/2011
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Ativo	243.393	65.400	-
Impostos de Renda e Contribuição Social Diferidos Passivo	(166.738)	(317.275)	(390.586)
Total de Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Ativo / (Passivo)	76.655	(251.875)	(390.586)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, o saldo de imposto de renda e da contribuição social diferidos no passivo líquido do saldo de imposto de renda e da contribuição social diferidos no ativo apresentou uma redução no valor de R\$ 76,7 milhões, quando comparado ao exercício social findo em 31 de março de 2012, em virtude do aumento do saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos ativo provenientes de diferenças temporárias, especialmente do resultado de variação cambial passiva, e do aumento de prejuízo fiscal e base negativa de CSLL.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o saldo de imposto de renda e da contribuição social diferidos no passivo líquido do saldo de imposto de renda e da contribuição social diferidos no ativo apresentou uma redução no valor de R\$123,9 milhões, quando comparado com o exercício social encerrado em 31 de março de 2011, em virtude de diversas razões, dentre as quais os principais fatores que reduziram o passivo ou aumentaram o ativo são (i) o Hedge Accounting e (ii) a variação cambial não realizada. Por outro lado, a redução acima mencionada foi parcialmente compensada por diversos fatores que contribuíram para o aumento do passivo líquido do ativo, dos quais destacamos como os principais: (i) a mais-valia dos ativos adquiridos e (ii) a amortização do ágio fiscal.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o saldo de imposto de renda e da contribuição social diferidos no passivo líquido do saldo de imposto de renda e da contribuição

social diferidos no ativo apresentou um aumento de R\$53,8 milhões, quando comparado com o período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, em virtude de diversas razões, dentre as quais os principais fatores que aumentaram o passivo são (i) amortização do ágio fiscal e (ii) o aumento do ativo biológico.

Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias totalizaram R\$615,6 milhões, representando um aumento de aproximadamente 10,3% quando comparadas com as provisões apuradas no exercício social findo em 31 de março de 2012, no valor de R\$557,9 milhões. Este crescimento deve-se principalmente a correção monetária e juros sobre os processos em vigor, que representaram R\$35,1 milhões no período compreendido entre 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias totalizaram R\$557,9 milhões, representando um aumento de 27,3% quando comparadas com as provisões apuradas no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$438,1 milhões. Este crescimento ocorreu (i) pelo aumento das provisões para contingências tributárias, em função da aquisição do controle da Crystalsev Comércio e Representação Ltda., implementada em 28 de dezembro de 2011, conforme descrito no item 6.5 deste Formulário de Referência e (ii) em virtude da constituição de provisões para disputas trabalhistas, reflexo principalmente das demandas advindas de ex-funcionários da Santelisa Vale Bioenergia S.A. (sociedade que passou a denominar-se LDC-SEV Bioenergia S.A., após a fusão com o Grupo Santelisa Vale e, atualmente, denomina-se BIOSEV Bioenergia S.A.). As provisões mencionadas no item (i) acima não afetaram o resultado do exercício, pois foram tratadas na contabilização dos eventos da combinação de negócios decorrente da aquisição do controle da Crystalsev Comércio e Representação Ltda.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias, no valor de R\$438,1 milhões, cresceram R\$65,9 milhões, quando comparadas com as provisões para contingências no valor de R\$372,2 milhões, apuradas no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Este aumento ocorreu, principalmente, em virtude da constituição de novas provisões para contingências tributárias, identificadas posteriormente à fusão com o Grupo Santelisa Vale. Estas novas provisões não afetaram o resultado do exercício, pois foram tratadas na contabilização dos eventos da combinação de negócios decorrente da fusão com o Grupo Santelisa Vale.

Patrimônio Líquido

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, ocorreram as seguintes mutações patrimoniais que determinaram uma redução de R\$7,0 milhões em relação ao patrimônio líquido apurado no exercício social encerrado em 31 de março de 2012: (i) resultado do exercício, das operações continuadas (R\$(620,0) milhões); (ii) outros resultados abrangentes (R\$24,7 milhões); (iii) emissão de ações (614,4 milhões), (iv) resgate de ações preferenciais de acionistas não controladores (R\$(26,7) milhões) e a participação dos acionistas não controladores (R\$1,1 milhão).

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, ocorreram as seguintes mutações patrimoniais que determinaram uma redução de R\$541,0 milhões em relação ao patrimônio líquido do exercício social encerrado em 31 de março de 2011: (i) resultado do exercício, das operações continuadas (R\$(279,3) milhões); (ii) outros resultados abrangentes (R\$(142,8) milhões) e (iii) resgate de ações preferenciais de acionistas não controladores (R\$(124,7) milhões).

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, ocorreram as seguintes mutações patrimoniais que determinaram um crescimento de R\$294,3 milhões em relação ao patrimônio líquido do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010: (i) resultado do exercício, das operações continuadas (R\$267,7 milhões); (ii) outros resultados abrangentes

(R\$72,4 milhões); (iii) resgate de ações de acionistas não controladores (R\$(13,3) milhões) e (iv) ajuste decorrente da combinação de negócios referente à fusão com o Grupo Santelisa Vale (R\$(32,5) milhões).

O ajuste decorrente da combinação de negócios referente à fusão com o Grupo Santelisa Vale foi resultado da conclusão da revisão do valor justo reconhecido na data da transação. Como resultado, ajustamos, retrospectivamente, no período de mensuração, os ativos adquiridos e passivos assumidos na combinação de negócios. Em consequência desses ajustes, o valor justo líquido reconhecido de ativos adquiridos e passivos assumidos passou de R\$984,1 milhões para R\$903,4 milhões (redução de R\$80,7 milhões), bem como o valor do ágio passou de R\$445,8 milhões para R\$494,1 milhões (aumento de R\$48,3 milhões). A parcela do ágio referente à participação dos acionistas não controladores no montante de R\$32,5 milhões (diferença entre ajustes no valor justo líquido e no valor do ágio) foi reconhecida no nosso patrimônio líquido.

Análise de Fluxo de Caixa

Abaixo tabela contendo resumo da demonstração dos fluxos de caixa para os períodos indicados:

	Consolidado				
	(BR GAAP e IFRS)				
	31.03.13	AV ⁽¹⁾	AH ⁽²⁾	31.03.12	AV ⁽¹⁾
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Resultado do período	-619.558	-78,25%	121,70%	-279.453	-35,18%
Itens que não afetam o caixa:					
Depreciação, amortização e colheita da cana de açúcar	1.078.156	136,18%	26,83%	850.052	107,01%
Amortização dos tratos culturais	289.825	36,61%	12,11%	258.516	32,54%
Resultado na venda de ativo imobilizado	8.042	1,02%	-23,79%	10.553	1,33%
Resultado na venda de ativos mantidos para venda (terras)	-881	-0,11%	-91,52%	-10.388	-1,31%
Ajuste a valor justo dos ativos mantidos para venda	0	0,00%		-26.541	
Resultado de equivalência patrimonial	2.778	0,35%	57,66%	1.762	0,22%
Reversão de provisão para passivo a descoberto	0	0,00%	-	0	0,00%
Juros e variações cambiais e monetárias, líquidos	709.848	89,66%	11,69%	635.561	80,01%
Gestão de risco cambial, de taxa de juros e de commodities	94.217	11,90%	18,05%	79.812	10,05%
Constituição de provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	57.094	7,21%	-27,16%	78.385	9,87%
Constituição (reversão) de provisão para créditos de liquidação duvidosa	-254	-0,03%	-99,01%	-25.613	-3,22%

Constituição (reversão) de provisão para margem negativa dos estoques e realização dos estoques de almoxarifado e adtos de fornecedores	-21.351	-2,70%	-321,51%	9.639	1,21%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - realizados e não realizados	267.274	33,76%	-720,07%	-43.104	-5,43%
Resultado de imposto de renda e contribuição social diferidos	-342.158	-43,22%	157,83%	-132.708	-16,71%
Resultado não realizado de derivativos	37.400	4,72%	-117,23%	-217.115	-27,33%
Resultado na venda de ativos da usina São Carlos ("USC")	-93.460	-11,80%	-	-	0,00%
Participação de acionistas não controladores	-470	-0,06%	-430,99%	142	0,02%
	1.466.502	185,23%	23,29%	1.189.500	149,74%
Redução (aumento) de ativos:					
Contas a receber	23.986	3,03%	-85,62%	166.774	20,99%
Estoques	157.925	19,95%	-161,24%	-257.881	-32,46%
Ativo biológico	-46.999	-5,94%	-172,02%	65.261	8,22%
Ativos mantidos para venda	56.856	7,18%	769,22%	6.541	0,82%
Instrumentos financeiros derivativos	-56.538	-7,14%	-184,21%	67.139	8,45%
Impostos a recuperar	-69.841	-8,82%	135,42%	-29.667	-3,73%
Adiantamentos a fornecedores	27.523	3,48%	-182,11%	-33.520	-4,22%
Outros créditos	-51.855	-6,55%	472,60%	-9.056	-1,14%
	41.057	5,19%	-268,20%	-24.409	-3,07%
Aumento (redução) de passivos:					
Fornecedores	5.394	0,68%	-104,66%	-115.855	-14,58%
Adiantamentos de clientes no exterior	390.968	49,38%	5507,69%	6.972	0,88%
Encargos sobre a folha de pagamento	14.055	1,78%	-17891,14%	-79	-0,01%
Impostos e contribuições a recolher	-18.208	-2,30%	-76,51%	-77.505	-9,76%
Adiantamentos de clientes no País	6.278	0,79%	-119,72%	-31.842	-4,01%
Pagamentos de disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	-30.973	-3,91%	-11,90%	-35.155	-4,43%
Instrumentos financeiros derivativos	-126.308	-15,95%	-551,44%	27.979	3,52%
Outras obrigações	813	0,10%	-95,20%	16.939	2,13%
	242.019	30,57%	-216,05%	-208.546	-26,25%
Caixa gerado pelas atividades operacionais	1.749.578	220,98%	82,91%	956.545	120,41%
Juros de empréstimos e financiamentos pagos	-308.886	-39,01%	44,09%	-214.364	-26,98%

Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	1.440.692	181,97%	94,12%	742.181	93,43%
--	------------------	----------------	---------------	----------------	---------------

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO

Aumento de depósitos judiciais	-42.073	-5,31%	17,86%	-35.696	-4,49%
Redução (aumento) de aplicações financeiras	-164.447	-20,77%	-58,92%	-400.324	-50,39%
Redução (aumento) de investimentos	94	0,01%	#DIV/0!	0	0,00%
Adições ao ativo imobilizado	-565.867	-71,47%	-5,65%	-599.741	-75,50%
Adições ao ativo biológico	-793.981	-100,28%	3,82%	-764.796	-96,27%
Adições ao intangível	-706	-0,09%	-94,97%	-14.026	-1,77%
Recebimento pela venda de ativo imobilizado	4.319	0,55%	-55,00%	9.597	1,21%
Recebimento pela venda de ativos mantidos para venda (terras)	-	-	-100,00%	122.603	15,43%
Recebimento na venda do Ativo da Usina São Carlos ("USC")	176.850	22,34%	-	-	-
Aquisição de controladas menos saldo líquido de caixa adquirido	-	-	-100,00%	21.087	2,65%
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	-1.385.811	-175,04%	-16,58%	-1.661.296	-209,13%

FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO

Aporte de Acionistas	600.000	75,78%	-	-	-
Recuperação das ações de acionistas não controladores	(12.701)	-1,60%	-91,04%	(141.817)	-17,85%
Captação de empréstimos e financiamentos	3.256.944	411,37%	-11,46%	3.678.561	463,06%
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(3.901.793)	-492,82%	63,44%	(2.387.362)	-300,53%
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	-57.550	-7,27%	-105,01%	1.149.382	144,69%
AUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	-2.669	-0,34%	-101,16%	230.267	28,99%
Caixa e equivalente de caixa no início do período	794.397	100,34%	40,82%	564.130	71,01%
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	791.728	100,00%	-0,34%	794.397	100,00%

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a contribuição percentual de cada linha de nosso fluxo de caixa consolidado em relação ao nosso saldo de caixa e equivalente de caixa no fim do período.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha de nosso fluxo de caixa consolidado entre os exercícios sociais em 31 de março de 2013 e de 2012.

Atividades Operacionais

Nossa geração de caixa operacional decorre substancialmente de nossas operações, podendo variar de período a período, principalmente em razão da flutuação das receitas de vendas de açúcar, etanol e energia, bem como das nossas despesas operacionais e dos nossos resultados financeiros.

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no exercício social encerrado em 31 de março de 2013 foi de R\$1.440,7 milhões, representando um aumento de 94,1% com relação ao caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$742,2 milhões. O aumento na geração de caixa decorreu principalmente da liquidação de estoques e do aumento de adiantamentos de clientes no exterior.

A redução dos ativos de R\$41,1 milhões combinado com o aumento dos passivos de R\$242,0 milhões, totalizou uma geração de caixa de R\$283,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, comparado a uma utilização de caixa de R\$233,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Esta variação foi reflexo, principalmente da redução de estoques que representou uma geração de caixa de R\$ 157,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013 contra um total de R\$ 257,9 milhões de utilização de caixa na formação de estoques no exercício social anterior e do aumento dos adiantamentos de clientes no exterior, que representou uma geração de caixa de R\$ 391,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013 contra uma geração de caixa de R\$ 7,0 milhões no exercício social anterior.

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 foi de R\$742,2 milhões, representando uma redução de 24,3% com relação ao caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no exercício social anterior, no valor de R\$980,4 milhões. Esta redução decorreu principalmente do resultado negativo do exercício social encerrado em 31 de março de 2012, no valor de R\$279,5 milhões, em comparação a um lucro líquido de R\$267,6 milhões, apurado no exercício anterior. Considerando que a maior parte da variação de resultado acima apontada decorreu de aumento de depreciações e amortizações, de impactos da apreciação do dólar norte-americano frente ao Real e da constituição de provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias, todos sem efeitos de caixa, referida redução do resultado do exercício teve impacto mitigado na geração de caixa.

O aumento dos ativos de R\$24,4 milhões combinado com a redução dos passivos de R\$208,5 milhões, totalizou uma utilização de caixa de R\$232,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, comparado com uma utilização de caixa de R\$242,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Esta diminuição na utilização de caixa foi reflexo, principalmente, da redução do saldo de contas a receber, no valor de R\$166,8 milhões (comparado com um aumento de R\$163,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011), parcialmente compensado pelo aumento dos estoques, no valor de R\$257,9 milhões (comparado com um aumento de R\$49,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011) e a redução do contas a pagar aos fornecedores de R\$115,9 milhões (comparado com uma redução de R\$14,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011). O aumento dos estoques no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 é resultado da nossa estratégia comercial durante este período, de acordo com a qual estocamos parte da nossa produção e postergamos a realização destes estoques até o início do próximo exercício social, conseqüentemente também ocasionando a redução do saldo de contas a receber.

O caixa gerado também foi impactado pelo pagamento de juros de empréstimos e financiamentos, no valor de R\$214,4 milhões, no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, quando comparado ao pagamento de juros de empréstimos e financiamentos, no valor de R\$129,2 milhões, no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 foi de R\$980,4 milhões, representando um aumento de R\$209,4 milhões em relação ao caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais no período de doze

meses encerrado em 31 de março de 2010, no valor de R\$771,0 milhões. Este aumento decorreu em parte do resultado do exercício social encerrado em 31 de março de 2011, no valor de R\$267,7 milhões, comparado com o resultado negativo, no valor de R\$67,0 milhões, apurado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Este aumento do resultado, no valor de R\$334,7 milhões, gerou um efeito ainda mais positivo na geração de caixa, na medida em que parte do resultado é afetado pelos custos de amortização e depreciações, que aumentaram em relação ao exercício anterior, sem afetar a geração de caixa. No entanto, tal efeito foi mitigado pelo maior volume de investimentos no exercício social encerrado em 31 de março de 2011 em relação ao mesmo período do ano anterior.

O aumento dos ativos e passivos representou uma utilização de caixa no valor de R\$242,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, comparado com uma geração de caixa de R\$512,5 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Esta variação entre os períodos comparados é reflexo, principalmente, da redução dos estoques verificada no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, enquanto, no exercício encerrado em 31 de março de 2011, investimos no aumento dos nossos estoques, bem como uma redução de contas a receber no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 comparado a um aumento no exercício social encerrado em 31 de março de 2011.

Atividades de Investimento

O caixa aplicado nas atividades de investimento totalizaram R\$1.385,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, representando uma redução de 16,6%, em comparação aos R\$1.661,3 milhões apurados no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Esta redução reflete principalmente uma variação de R\$235,9 milhões na redução das nossas aplicações financeiras, utilizadas para amortização de dívidas mais onerosas. Adicionalmente, investimos R\$565,9 milhões no ativo imobilizado e R\$794,0 milhões no nosso ativo biológico. Os investimentos realizados em nosso ativo imobilizado e ativo biológico representaram uma redução de 0,3% quando comparados com investimentos de mesma natureza, no valor de R\$1.364,5 milhões, realizados no exercício social encerrado em 31 de março de 2012.

O caixa aplicado nas atividades de investimento totalizaram R\$1.661,3 milhões no exercício encerrado em 31 de março de 2012, representando um aumento de R\$768,3 milhões, em comparação aos R\$893,0 milhões apurados no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Este aumento reflete os investimentos realizados em nosso ativo imobilizado e ativo biológico, que totalizaram R\$1.364,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Investimos R\$599,7 milhões no ativo imobilizado, sendo R\$151,4 milhões principalmente em nossos projetos de cogeração de Lagoa da Prata e Passatempo, R\$231,8 milhões em manutenção de nossas Unidades Industriais e R\$216,5 milhões em diversos projetos, incluindo a continuidade da renovação e expansão de nossos equipamentos agrícolas. Adicionalmente, investimos R\$764,8 milhões no nosso ativo biológico, sendo R\$280,5 milhões em tratamentos culturais e R\$484,3 milhões relacionados a plantio do nosso canavial e outros custos. Os investimentos realizados em nosso ativo imobilizado e ativo biológico representaram um aumento de R\$433,7 milhões quando comparados com investimentos de mesma natureza, no valor de R\$930,9 milhões, realizados no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Adicionalmente, este aumento de caixa aplicado nas atividades de investimento reflete o aumento de R\$400,3 milhões das nossas aplicações financeiras com prazo superior a 90 dias, onde mantivemos uma parte do nosso caixa em aplicações com prazos mais longos a fim de obter melhores rendimentos.

O caixa aplicado nas atividades de investimento totalizaram R\$893,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011, em comparação com um caixa aplicado no valor de R\$163,8 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Esta variação reflete principalmente a capitalização feita no valor de R\$496,3 milhões no momento da fusão com o Grupo Santelisa Vale no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Adicionalmente, este aumento reflete os investimentos realizados em nosso ativo imobilizado e ativo biológico, que totalizaram R\$930,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de março

de 2011. Investimos R\$343,8 milhões no ativo imobilizado, sendo (i) R\$68,3 milhões relacionados à continuidade da renovação e expansão de nossos equipamentos agrícolas; (ii) R\$21,6 milhões em nossos projetos de cogeração de Lagoa da Prata; (iii) R\$16,3 milhões em melhorias nos nossos sistemas de informação (SAP); (iv) R\$101,5 milhões em diversos projetos relacionados à melhoria industrial e agrícola; e (v) R\$136,1 milhões em manutenção de nossas Unidades Industriais. Adicionalmente, investimos R\$587,0 milhões no nosso ativo biológico, sendo R\$260,4 milhões em tratos culturais e R\$326,6 milhões relacionados a plantio do nosso canavial e outros custos. Os investimentos realizados em nosso ativo imobilizado e ativo biológico representaram um aumento de R\$128,7 milhões, quando comparados com investimentos de mesma natureza, no valor de R\$802,2 milhões, realizados no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. Investimos R\$235,0 milhões no ativo imobilizado, sendo R\$40,2 milhões relacionados à continuidade da renovação e automação de nossos equipamentos agrícolas e R\$194,8 milhões em manutenção de nossas Unidades Industriais. Adicionalmente, investimos R\$567,1 milhões no nosso ativo biológico, sendo R\$186,3 milhões em tratos culturais e R\$380,8 milhões relacionados a plantio do nosso canavial e outros custos.

Atividades de Financiamento

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, o fluxo de caixa das atividades de financiamento consumiram R\$57,6 milhões, comparado a uma geração de caixa de R\$1.149,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, amortizamos, líquido de novas captações, o valor de R\$644,8 milhões, comparados a uma captação, líquida de amortizações, de R\$1.291,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. O consumo de caixa pelas atividades de financiamento reflete principalmente a utilização de caixa para amortização de dívidas. No último trimestre do exercício social encerrado em março de 2013 a Companhia realizou um aumento do seu capital social em R\$600,0 milhões, impactando positivamente o caixa.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, o fluxo de caixa das atividades de financiamento geraram R\$1.149,4 milhões ante uma geração de R\$238,7 milhões em igual período no ano anterior, representando um aumento de R\$910,7 milhões. No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, captamos no mercado, por meio de linhas de curto e longo prazo, líquidos das amortizações e liquidações, empréstimos e financiamentos no valor de R\$1.291,2 milhões, comparados a R\$295,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2011. O aumento das captações reflete a necessidade de captação de recursos de curto e longo prazo para suportar, principalmente, as atividades de investimento em ativos fixos e ativos imobilizados.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, o caixa gerado nas atividades de financiamento totalizou R\$238,7 milhões, comparado com um caixa aplicado nas atividades de financiamento no valor de R\$514,7 milhões, conforme apurado no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010. No exercício social encerrado em 31 de março de 2011, captamos no mercado, por meio de linhas de curto e longo prazo, líquidos das amortizações e liquidações, empréstimos e financiamentos no valor de R\$295,8 milhões. Já no período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, o efeito líquido das amortizações e captações de nossos empréstimos e financiamentos representou uma redução de nosso endividamento, no valor de R\$322,3 milhões.

Liquidez

Para administrar nossa liquidez, levamos em conta nossas disponibilidades de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras, assim como os saldos dos nossos estoques de alta liquidez disponíveis para venda (açúcar e etanol e provisão para margem negativa dos estoques) ("Liquidez Total"). Quando necessário, obtemos financiamentos utilizados para suportar nosso capital de giro, os quais podem ser lastreados ou garantidos por nossos estoques. Liquidez Total não é uma medida segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil,

IFRS ou US GAAP. Liquidez Total não possui uma definição padrão de cálculo podendo ser calculada por outras empresas de maneira diferente da nossa.

Em 31 de março de 2013, as disponibilidades de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras totalizavam R\$1.363,9 milhões, enquanto em 31 de março de 2012, as disponibilidades de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras totalizavam R\$1.207,6 milhões e em 31 de março de 2011, as disponibilidades de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras totalizavam R\$577,0 milhões.

Os estoques em 31 de março de 2013 totalizavam R\$593,4 milhões, sendo R\$198,2 milhões em estoques de alta liquidez disponíveis para venda. Os estoques, em 31 de março de 2012, totalizavam R\$755,4 milhões, sendo R\$418,1 milhões em estoques de alta liquidez disponíveis para venda, comparado a R\$493,4 milhões em 31 de março de 2011, sendo R\$191,9 milhões em estoques de alta liquidez disponíveis para venda. Como resultado, nossa Liquidez Total era de R\$1.562,1 milhões em 31 de março de 2013, comparada a R\$1.625,7 milhões, em 31 de março de 2012. Em 31 de março de 2011 nossa liquidez total era de R\$768,9 milhões.

10.2 - Resultado operacional e financeiro

a. resultados das operações nossas operações:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossas receitas líquidas decorrem, principalmente, da (i) venda de etanol e açúcar, para o mercado interno e externo e (ii) venda de energia elétrica, para o mercado interno.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:

No exercício social em 31 de março de 2013, a produtividade média do canavial foi levemente superior à do exercício findo em 31 de março de 2012, porém, devido a fatores climáticos, ainda não apresentou a recuperação em relação à produtividade dos anos anteriores.

No exercício social encerrado em 31 de março de 2012, a produtividade média do canavial foi inferior à dos últimos exercícios sociais devido a fatores externos à nossa operação agrícola e que, por consequência, afetaram a produtividade de todo nosso setor, que sofreu excessivamente com eventos climáticos atípicos.

No segundo semestre de 2010, o fenômeno conhecido como “La Niña” provocou estiagem prolongada, que se repetiu em janeiro de 2011, período de maior desenvolvimento da cana-de-açúcar que seria colhida no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. Geadas, que atingiram plantações nos Estados de São Paulo e Mato Grosso do Sul, agravaram a quebra de produtividade.

A quebra de safra acima mencionada impactou diretamente o volume de nossa produção no exercício social encerrado em 31 de março de 2012, reduzindo 18,4% de nossos volumes quando comparada com o exercício social encerrado em 31 de março de 2011. Tal quebra de safra, conseqüentemente, impactou o volume de vendas, porém foi parcialmente compensada pela alta de preços gerada por uma menor disponibilidade do produto no mercado.

b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Os nossos principais produtos estão expostos às variações dos preços de commodities, taxa de câmbio, além de outros índices. As receitas de açúcar e da exportação de etanol estão diretamente atreladas à cotação do dólar norte-americano e, conseqüentemente, sofrem impactos da variação cambial, que geralmente são mitigados por meio de nossa política de hedge, conforme descrito na Seção 5 deste Formulário de Referência.

Como indicado no item 10.2(a)(ii) acima, fatores climáticos têm influência direta na produtividade agrícola e na qualidade da cana de açúcar, com o conseqüente impacto no nosso volume de produção e receita.

A inflação brasileira não impacta diretamente as nossas receitas, pois nossos produtos são commodities agrícolas negociadas em bolsas de mercadorias e futuros, cujos preços obedecem à conjuntura de oferta e demanda nacional e mundial.

c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro

Além dos fatores que impactam a nossa receita mencionados acima, que também influenciam nosso resultado operacional, alguns dos insumos necessários para a produção agrícola como defensivos químicos, fertilizantes, entre outros, têm seus preços atrelados ao dólar norte-

americano, razão pela qual a variação cambial pode ter impacto em nosso resultado operacional. Buscamos minimizar este impacto por meio de nossa política de hedge cambial, conforme descrito na Seção 5 deste Formulário de Referência. Os demais custos sofrem influências dos índices de inflação, que causam variação nos custos, afetando diretamente os nossos resultados. Além disso, o custo de aquisição da cana de açúcar de terceiros é corrigido pelo Conselho dos Produtores de Cana de açúcar, Açúcar e Álcool do Estado de São Paulo (“CONSECANA”), que sofre influência da cotação do açúcar, etanol e da variação cambial.

Adicionalmente, nosso resultado financeiro está sujeito a: (i) variação cambial, embora tenhamos prática de Hedge Accounting – Natural Hedge, reconhecemos despesas e receitas de variação cambial relacionadas principalmente ao nosso perfil de endividamento, no qual parte da dívida é denominada em dólares norte-americanos; (ii) taxas de juros (como por exemplo CDI e TJLP), tendo em vista os instrumentos de dívidas que possuímos vinculados a tais índices e (iii) variações de preços do açúcar e do etanol, que têm impacto em nosso resultado financeiro em decorrência dos instrumentos financeiros derivativos celebrados por nós e não designados como Hedge Accounting - Derivativos.

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

a. introdução ou alienação de segmento operacional.

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional. Portanto, não houve efeitos relevantes em nossas demonstrações financeiras consolidadas relativos a tais fatores nos três últimos exercícios sociais.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

As companhias abaixo listadas passaram a ser reconhecidas contabilmente em nossas demonstrações financeiras consolidadas, conforme segue:

Data	Sociedade Constituída ou Participações Societárias Adquiridas	Efeitos Relevantes
26/10/2009	LDC-SEV S.A.	Combinação de Negócio-Fusão com o Grupo Santelisa Vale
	BIOSEV Bioenergia S.A.	
	Usina Continental S.A.	
	Tropical Bioenergia S.A.	
	Companhia Nacional de Açúcar e Álcool – CNAA	
26/10/2009	Santa Vitória Açúcar e Álcool S.A.	Participação societária que constituía ativo de resgate valorizada a zero
04/10/2010	BIOSEV Terminais Portuários e Participações Ltda.	Não houve
19/11/2010	LDC Bioenergia International S.A.	Não houve
30/12/2010	BIOSEV Passatempo Bioenergia S.A.	Não houve
18/12/2012	Crystalsev Comércio e Representação Ltda.	Combinação de Negócio TEAG - Terminal de Exportação de Açúcar do Guarujá Ltda.
	Sociedade Operadora Portuária de São Paulo Ltda.	
	TEAG - Terminal de Exportação de Açúcar do Guarujá Ltda.	
	Crystalsev Participações Ltda.	
	Crystalsev Serviços de Intermediação de Negócios Ltda.	
	Crystalsev Bioenergia Ltda.	
	Crystalsev Fomento Ltda.	
	Crystalsev International S.A.	
12/01/2011	CTC - Centro de Tecnologia Canavieira S.A.	Não houve
30/09/2012	Indumel – Indústria e Comércio de Melaço Ltda.	Não houve
30/09/2012	MB – Agrícola e Comercial MB Ltda.	Não houve
17/12/2012	Mirtilo Investimentos e Participações S.A.	Não houve

Combinação de Negócios: Fusão com o Grupo Santelisa Vale

Em 26 de outubro de 2009, a fusão com o Grupo Santelisa Vale foi implementada mediante aumento do capital da Santelisa Vale S.A. (que passou a ser denominada LDC-SEV S.A. mediante a concretização da fusão), integralizado com a contribuição, por parte da Louis Dreyfus Commodities Brasil S.A. (via Ágatis Investimentos e Participações S.A., “Ágatis”), da totalidade das ações representativas do nosso capital social. Como resultado de tal aumento de capital, a Ágatis passou a ser a controladora direta da Santelisa Vale S.A., que posteriormente teve sua denominação alterada para LDC-SEV S.A. e passou a nos controlar.

Quando da aplicação do pronunciamento técnico CPC 15 - Combinação de Negócios, para a elaboração das demonstrações financeiras consolidadas da LDC-SEV S.A., a administração identificou que, para fins contábeis, seríamos considerados como a entidade que adquiriu a LDC-SEV S.A. Consequentemente, a referida transação foi reconhecida nas demonstrações financeiras consolidadas da LDC-SEV S.A. de 31 de dezembro de 2009 como sendo uma aquisição reversa, em que a LDC-SEV S.A. foi a entidade por nós adquirida. Dessa forma, as demonstrações de resultado do exercício findo em 31 de março de 2010 incluíram doze meses de nossas operações e cinco meses de operações da LDC-SEV S.A., LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) e Usina Continental S.A.

Os principais indicadores que suportaram a definição dessa transação como sendo uma aquisição reversa foram: (a) mudança de controle da LDC-SEV S.A. para nossos antigos acionistas controladores e (b) o fato de nossos acionistas controladores deterem direitos de nomear os administradores da LDC-SEV S.A.

A combinação de negócios foi registrada no dia 26 de outubro de 2009, data efetiva da operação, ocasião em que a entidade adquirente obteve controle da entidade adquirida. O valor justo líquido reconhecido de ativos adquiridos e passivos assumidos foi de R\$984,1 milhões e os custos de operação por nós incorridos e diretamente atribuídos à operação foram reconhecidos na demonstração do resultado do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010.

Em decorrência da revisão do valor justo reconhecido, no exercício findo em 31 de março de 2011, ajustamos o valor dos ativos adquiridos e passivos assumidos na combinação de negócios. Em consequência desses ajustes, o valor justo líquido reconhecido de ativos adquiridos e passivos assumidos passou de R\$984,1 milhões para R\$903,4 milhões (redução de R\$80,7 milhões), bem como o valor do ágio de R\$445,8 milhões para R\$494,1 milhões (aumento de R\$48,3 milhões). A parcela do ágio referente à participação dos acionistas não controladores no montante de R\$32,5 milhões (diferença entre ajustes no valor justo líquido e valor do ágio) foi reconhecida em nosso patrimônio líquido.

Por fim, como consequência da combinação de negócios com o Grupo Santelisa Vale, foram adquiridas as participações societárias detidas nas sociedades Tropical Bioenergia S.A., Usina Continental S.A., Companhia Nacional de Açúcar e Alcool – CNAA e Santa Vitória Açúcar e Alcool S.A.

Assumimos, perante os bancos credores, o compromisso de alienar as participações societárias detidas nas sociedades abaixo mencionadas, de forma que os recursos provenientes de tais alienações deveriam ser utilizados para o resgate das ações preferenciais. Portanto, tais participações societárias receberam, desde o início, tratamento contábil de ativos mantidos para venda. Em cumprimento do compromisso assumido, alienamos as participações societárias detidas nas datas abaixo mencionadas sem que tais alienações produzissem efeito relevante em nossas demonstrações financeiras.

09 de junho de 2010	-	Santa Vitória Açúcar e Alcool S.A.
22 de novembro de 2011	-	Companhia Nacional de Açúcar e Alcool S.A.
23 de novembro de 2011	-	Tropical Bioenergia S.A.

Combinação de Negócio: TEAG - Terminal de Exportação de Açúcar do Guarujá Ltda.

Em 28 de dezembro de 2011, passamos a exercer, por intermédio de nossa controlada LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.), o controle da Crystalsev Comércio e Representação Ltda. ("Crystalsev"), mediante a (i) integralização de novas quotas emitidas pela Crystalsev, no valor total de R\$150,4 milhões, com a contribuição de créditos detidos pela LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) contra a Crystalsev, o que aumentou a participação da LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) na Crystalsev de 72% para 90,45% e (ii) a indicação de parte dos membros do conselho de quotistas. Dentre outros ativos, a Crystalsev detém 85% das quotas da Sociedade Operadora Portuária de São Paulo Ltda., que, por sua vez, detém 50% do capital social do TEAG.

Na mesma data, a LDC-SEV Terminais Portuários e Participações Ltda. (atualmente denominada BIOSEV Terminais Portuários e Participações Ltda.), empresa por nós controlada, adquiriu junto aos quotistas minoritários da Sociedade Operadora Portuária de São Paulo Ltda. os demais 15% das quotas do capital de referida sociedade.

O valor justo líquido reconhecido de ativos adquiridos e passivos assumidos em decorrência das operações acima mencionadas foi calculado com base no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011, e totalizou R\$77,6 milhões. Concomitantemente, um ágio no valor de R\$100,8 milhões foi reconhecido em nosso balanço patrimonial.

c. Eventos ou operações não usuais.

Em 31 de março de 2010, incorporamos a LDC-SEV S.A., nossa controladora direta, passando a Ágatis a figurar como nossa controladora direta. Em continuidade ao processo de reorganização societária, em 31 de dezembro de 2010, a Ágatis, então nossa controladora direta, incorporou suas acionistas diretas, Pekan Investimentos e Participações Ltda. e Celosia Holdings S.A., sendo subseqüentemente por nós incorporada.

A reorganização societária acima mencionada teve como objetivo otimizar a nossa estrutura societária, mas não produziu efeitos relevantes em nossas demonstrações financeiras.

10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas conforme (i) as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e (ii) os IFRSs emitidos pelo IASB. As informações contábeis intermediárias consolidadas foram preparadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária e com a norma internacional IAS 34 - "Interim Financial Reporting", emitida pelo IASB.

Adotamos os novos pronunciamentos, de forma antecipada, pela primeira vez em nossas demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, sendo 01 de janeiro de 2008 considerada a data de transição para os CPCs (demonstrações financeiras individuais e consolidadas) e as IFRSs (demonstrações financeiras consolidadas).

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Conforme mencionado acima, adotamos práticas e políticas contábeis consistentes para todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras e informações contábeis intermediárias consolidadas, não havendo alterações com efeitos significativos em nossas práticas contábeis, exceto pelas seguintes mudanças:

- Em janeiro de 2010, passamos a adotar a prática contábil de Hedge Accounting – Natural Hedge, definida como sendo a prática contábil adotada pela Administração para o registro de operações de proteção (hedge) feitas com a designação de transações de natureza operacional, de forma a reconhecer os resultados do instrumento de proteção simultaneamente ao reconhecimento dos efeitos do objeto protegido, na demonstração do resultado do exercício. As operações de proteção da Companhia são classificadas como "hedge de fluxo de caixa", de acordo com os requerimentos do CPC 38 – Instrumentos Financeiros – Reconhecimento e Mensuração.
- A partir de janeiro de 2012, passamos a adotar a prática contábil de hedge Hedge Accounting – Derivativos, definida como sendo a prática contábil adotada pela Administração para o registro de operações de proteção (hedge) feitas com a utilização de derivativos ou outros instrumentos financeiros de forma a reconhecer os resultados do instrumento de proteção simultaneamente ao reconhecimento dos efeitos do objeto protegido, na demonstração do resultado do exercício. As operações de proteção da Companhia são classificadas como "hedge de fluxo de caixa", de acordo com os requerimentos do CPC 38 – Instrumentos Financeiros – Reconhecimento e Mensuração.

c. Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Os relatórios dos auditores independentes referentes às demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012 e do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2011 foram emitidos sem ressalvas.

Os relatórios dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011 e do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 apresentou parágrafos de ênfase informando que: (i) as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Em nosso caso, essas práticas diferem das IFRSs, aplicáveis às demonstrações financeiras individuais, somente no

que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que, para fins de IFRSs, tais investimentos seriam avaliados pelo respectivo custo ou valor justo; e (ii) as nossas demonstrações financeiras foram preparadas com o propósito de atender a solicitação de registro de oferta pública de distribuição primária das nossas ações ordinárias. Como parte do nosso processo de registro de companhia aberta na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, decidimos alterar o texto de algumas notas explicativas originais para incorporar informações adicionais em atendimento às solicitações efetuadas pela CVM/SRE/SEP em seu Ofício nº 31/2012. As informações sobre os saldos e a disposição das contas e a estrutura do balanço patrimonial, das demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa incluídas nas nossas demonstrações financeiras não diferem daquelas anteriormente divulgadas. A opinião dos auditores independente não foi ressalvada em virtude destes assuntos.

Adicionalmente, os relatórios dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011 e do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010 apresentaram parágrafo de “outros assuntos” relacionado às demonstrações do valor adicionado, informando que os auditores independentes examinaram também as demonstrações individuais e consolidadas do valor adicionado (“DVA”), referentes aos exercícios findos em 31 de março de 2013, 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011 e do período de doze meses encerrado em 31 de março de 2010, preparadas sob a responsabilidade da nossa administração, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRSs que não requerem a apresentação da DVA. Referido parágrafo esclarece, ainda, que essas demonstrações foram submetidas aos procedimentos de auditoria descritos nos relatórios e, na opinião dos auditores independentes, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

10.5 - Políticas contábeis críticas

A fim de preparar as nossas demonstrações financeiras, a nossa administração deve, no final de cada exercício social, fazer uso de determinadas políticas contábeis que contemplam julgamentos e estimativas a respeito dos valores de receitas, despesas, ativos, passivos e divulgações de passivos contingentes, as quais não são facilmente obtidas de outras fontes. As estimativas e as suas respectivas premissas estão baseadas na experiência histórica da nossa administração e em outros fatores considerados relevantes. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas.

A seguir são apresentadas as principais estimativas e premissas utilizadas para fins de elaboração das demonstrações financeiras. Tais estimativas e premissas, uma vez não verificadas, podem levar a ajustes significativos nos valores contábeis dos ativos e passivos no próximo exercício social.

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Nossa provisão para créditos de liquidação duvidosa é contabilizada para antecipar prováveis perdas na realização desses créditos. Para a constituição dessa provisão, tomamos como base a média das perdas realizadas em determinados períodos combinada com a análise sobre prováveis perdas dos créditos vencidos e a vencer.

Provisão para perdas na realização de estoques

Para a constituição de provisão para perdas na realização de estoques, tomamos como base o histórico de perdas ocorridas nas movimentações físicas de mercadorias, para estimar possíveis perdas sobre os estoques existentes em nossas Unidades Industriais. Adicionalmente, registramos provisões para a realização dos itens de estoque cujo preço de venda estimado é abaixo do custo de aquisição e/ou do custo de produção, e também para aqueles itens de giro lento e que poderão se tornar obsoletos.

Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Transações de compras e vendas a prazo, prefixadas, ou outros ativos e passivos, quando aplicável, são ajustados ao seu valor presente considerando seus respectivos prazos de realização. Para a apuração do cálculo a valor presente, estimamos os fluxos de caixa futuros provenientes das unidades geradoras de caixa, considerando uma taxa de desconto adequada, no julgamento da nossa administração.

Vida útil dos bens do ativo imobilizado

Revisamos a estimativa de vida útil dos bens do ativo imobilizado anualmente, no fim de cada exercício social. Nesta revisão a vida útil estimada dos principais bens do ativo imobilizado pode ou não sofrer alterações. Os efeitos provenientes da revisão na estimativa da vida útil de tais bens são reconhecidos prospectivamente em nossas demonstrações financeiras.

Redução do valor recuperável de ativos não financeiros

Ao final de cada exercício social, revisamos o valor contábil dos ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de perda por redução no seu valor recuperável. Se houver tal indicação, estimamos o valor recuperável do ativo com a finalidade de mensurar o

montante dessa perda. Se o valor recuperável estimado for menor que o valor do ativo, a perda é reconhecida no resultado imediatamente.

Quando não for possível estimar o valor recuperável de um ativo individualmente, calculamos o valor recuperável da unidade geradora de caixa à qual o ativo pertence. Podemos alocar ativos corporativos às unidades geradoras de caixa, de forma individual, ou agrupados no menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual tenhamos uma base de alocação razoável e consistente.

Quando a perda por redução ao valor recuperável é revertida, ocorre o aumento do valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) para a estimativa revisada de seu valor recuperável, desde que não exceda o valor contábil que teria sido determinado caso nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida para o ativo (ou unidade geradora de caixa) em exercícios anteriores. A reversão da perda por redução ao valor recuperável é imediatamente reconhecida no resultado, quando aplicável.

Avaliação de instrumentos financeiros e derivativos

Utilizamos técnicas de avaliação que incluem informações que não se baseiam em dados observáveis de mercado para estimar o valor justo de determinados tipos de instrumentos financeiros.

Na aplicação de nossa política contábil para as operações com derivativos classificadas como proteção dos fluxos de caixa futuros, utilizamos estimativas de receitas e custos em seus períodos de realização projetados. Os resultados da marcação a mercado ou realização dos instrumentos financeiros ou derivativos designados para proteção de fluxos de caixa futuros são registrados na conta de “Outros Resultados Abrangentes” e reconhecidos no resultado do exercício social em que ocorrer a realização do item protegido.

Entendemos que utilizamos técnicas de avaliação e premissas adequadas para a determinação do valor justo dos instrumentos financeiros e derivativos, bem como dispomos de ferramentas adequadas de projeção e monitoramento.

Ativo biológico

Aplicamos o tratamento contábil de ativos biológicos para nossas plantações de cana de açúcar em conformidade com o CPC 29 (IAS 41) – Ativo Biológico e Produto Agrícola.

O custo de produção de nossos estoques de produtos acabados e, por consequência, o custo de nossos produtos vendidos, levam em conta o efeito a valor justo dos nossos ativos biológicos na data de sua colheita, deduzido dos gastos estimados necessários para a concretização da venda. As principais premissas utilizadas para determinar o valor justo do ativo biológico são as seguintes: estimativas de produção e de produtividade por área, quantidade de açúcar (sacarose) por tonelada de cana de açúcar, preço do açúcar, preço do etanol, custos de plantio e custos de manutenção dos canaviais, taxa de câmbio, gastos com frete, colheita e transporte, além de taxas de juros.

Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias

Somos parte de diversos processos judiciais e administrativos, como descrito na nota explicativa nº 18 e 19, respectivamente, dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012. Constituímos provisões referentes às perdas decorrentes de processos de acordo com a probabilidade de perda estimada a partir da avaliação de nossos advogados e no histórico de perda em casos semelhantes. Constituímos provisões para as contingências com avaliação de perda provável ou quando determinado pelas normas

contábeis em vigor. As provisões são atualizadas e acrescidas dos juros correspondentes de forma mensal.

Imposto de renda, contribuição social e outros impostos

Reconhecemos ativos e passivos diferidos com base em perdas ou créditos fiscais, nas diferenças entre o valor contábil apresentado nas demonstrações financeiras e a base tributária dos ativos e passivos utilizando as alíquotas em vigor. Revisamos regularmente os impostos diferidos ativos no que se refere à possibilidade da recuperação de tais impostos, considerando o lucro tributável futuro projetado, de acordo com um estudo de viabilidade técnica. Na medida em que a realização de tais impostos não seja provável, reduzimos seu valor recuperável imediatamente.

10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor

a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Nossos Diretores acreditam que os controles e processos internos para a preparação das demonstrações financeiras são adequados, gerando confiabilidade, eficácia e precisão das demonstrações financeiras da Companhia e não foram identificadas deficiências relevantes em nossos sistemas de controles internos.

Na opinião de nossa Diretoria, todos os controles-chave são mapeados de maneira que eventuais riscos possam ser mitigados e tais controles são periodicamente revisados pela auditoria interna.

Historicamente não houve ressalvas em nossas demonstrações financeiras por deficiências em nossos sistemas de controles internos.

b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

No contexto da auditoria de nossas demonstrações financeiras, nossos auditores independentes consideraram nossos sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas brasileiras e internacionais de auditoria, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria. Vale lembrar que o escopo de uma auditoria das demonstrações financeiras não prevê uma auditoria específica ou a emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos.

Como extensão dos trabalhos de auditoria de nossas demonstrações financeiras, nossos auditores emitem um relatório contendo suas observações a respeito dos nossos controles internos e de nossos procedimentos contábeis. Tal relatório não representa uma opinião emitida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sobre a eficácia dos nossos controles internos. Neste relatório, nossos auditores independentes apontam oportunidades de melhoria nos processos analisados e relacionados à elaboração das demonstrações financeiras examinadas.

As oportunidades de melhoria identificadas pelos nossos auditores independentes relacionam-se ao processo de reconciliação de saldos contábeis, padronização de controles internos e rotinas de revisão das demonstrações financeiras, com a sugestão de que fossem criadas rotinas internas para melhorias dos processos de reconciliação de saldos contábeis e revisão das demonstrações financeiras. Todas as deficiências apontadas pelos nossos auditores independentes foram incluídas no nosso plano de melhorias de controles internos, o qual já se encontra em fase de implementação.

Na avaliação de nossos Diretores, os assuntos até então relatados por nossos auditores independentes não indicaram qualquer fraqueza material em nosso sistema contábil e de controles internos e não existiram aspectos que pudessem afetar de maneira significativa a adequação das nossas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

10.7 - Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

A LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.) emitiu debêntures em 22 de setembro de 2011, sob o regime da Instrução CVM nº 476, com garantia real e fidejussória, sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados, e não conversíveis em ações de nossa emissão, nos termos da Escritura Particular de Emissão Pública com Esforços Restritos de Colocação de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real e Garantia Fidejussória da 1ª Emissão de LDC-SEV Bioenergia S.A. (atualmente denominada BIOSEV Bioenergia S.A.).

As referidas debêntures foram emitidas como instrumentalização de parte da Dívida Refinanciada nos termos do Contrato Global, no âmbito da fusão com o Grupo Santelisa Vale, não resultando, portanto, em captação de novos recursos.

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável, uma vez que não houve captação de novos recursos.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável.

10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

a. **Descrição dos ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem em nosso balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:**

a. Vendas

O Grupo possui diversos acordos no mercado de açúcar e etanol, por meio dos quais se compromete a vender volumes desses produtos em safras futuras. Os volumes desses compromissos totalizam 4.293.985 toneladas de açúcar, 218.061 metros cúbicos de etanol além de compromissos de fornecimento de energia, adquiridos em participação de leilões e em negociações no mercado livre de energia, os quais totalizam 11.765 GWh a serem cumpridos até o ano de 2035.

b. Compras

O Grupo possui compromissos de compra de cana-de-açúcar de terceiros, com a finalidade de garantir parte de sua produção nas safras futuras. A quantidade de cana-de-açúcar a ser adquirida e estimada com base na expectativa de produtividade das áreas onde os canaviais estão localizados. O montante a ser pago pelo Grupo é determinado no fim de cada safra, de acordo com o preço publicado pelo CONSECANA, acrescido ou deduzido de outras condições contratuais aplicáveis.

Os compromissos de compra por safra, em 31 de março de 2013, foram estimados como segue:

Safra	Quantidade de área em hectares	Quantidade de cana estimada (em toneladas)	Valor estimado R\$ (em mil)
2013/2014	108.960	8.049.569	443.334
2014/2015	83.900	6.257.119	344.757
2015/2016	70.223	5.233.327	287.712
2016/2017	45.490	3.466.694	189.849
Após 2017	79.319	6.079.916	331.808
Total	387.892	29.086.624	1.597.460

c. Contratos de Parceria Agrícola ou Arrendamento

Em 31 de março de 2013, o Grupo possui contratos de arrendamento ou de parceria agrícola em vigor e que deverão vigorar em safras futuras, conforme tabela indicada abaixo, com o objetivo de garantir o suprimento de cana de açúcar para suas unidades industriais. Os contratos de arrendamento ou parceria têm geralmente como contrapartida o pagamento de certo volume de cana de açúcar ao proprietário rural, cujo preço, por sua vez, é determinado no fim de cada safra, de acordo com o preço publicado pelo CONSECANA, acrescido ou deduzido de outras condições contratuais aplicáveis.

Safra	Quantidade de cana estimada	Valor estimado R\$ (em mil)
	(em toneladas)	
2013/2014	3.961.804	217.551
2014/2015	4.034.563	221.956
2015/2016	3.657.363	201.328
2016/2017	3.388.823	186.566
Após 2017	11.758.387	655.107
Total	26.800.940	1.482.508

A Companhia considera a quantidade de cana de áreas de arrendamento ou parceria agrícola, relacionada acima, na base de cálculo de apuração do valor justo do Ativo Biológico.

d. TEAG - Terminal de Exportação de Açúcar do Guarujá Ltda.

O TEAG é titular de um contrato de arrendamento de terminal portuário junto a Companhia Docas do Estado de São Paulo ("CODESP"), o qual estabelece a obrigação do TEAG de pagar, a título de arrendamento de uma parcela fixa mensal de R\$ 2,0721/m² sobre uma área de 70.000 m² equivalente a R\$ 145 mensais ou R\$ 1.741 mil anuais acrescidos de uma parcela variável mínima garantida equivalente a R\$ 2.846 por ano em favor da CODESP, correspondente ao valor de R\$ 1,897/t sobre uma movimentação mínima de um milhão e quinhentas mil toneladas de mercadorias. A concessão outorgada ao TEAG para operar tal terminal expirará em 06 de julho de 2018, podendo ser renovado por mais 20 (vinte) anos, a critério da CODESP.

e. Sociedade Operadora Portuária de São Paulo Ltda. ("SOP")

Mediante da aquisição do controle da Crystalsev, em 28 dezembro de 2011, o Grupo passou também a deter o controle de sua subsidiária a SOP que detém 50% das quotas do TEAG. 85% das quotas da SOP estão penhoradas em favor de instituições financeiras, como garantia de operação de financiamento a exportação no valor total de principal, em 31 de março de 2013, equivalente a U\$ 51.871 mil.

As quotas da SOP, detidas pela Biosev Terminais Portuários e Participações Ltda., estão penhoradas em favor dos vendedores da participação societária de 15%, em garantia da obrigação de pagamento do preço da referida participação.

f. Superveniências ativas não-adquiridas

Em razão de sucessões societárias, a Companhia é parte ativa dos processos judiciais no 2616-17.1990.4.01.3400; 0000462-11-1999.4.01.3400; 40872-09.2002.4.01.3400; 0007061-63.1999.4.01.3400 e 0016264-15.2000.4.01.3400, em que buscamos indenização contra a União Federal pelos prejuízos decorrentes da defasagem de preço no período de congelamento de preços do açúcar e do etanol. Contudo, mesmo no caso de sucesso dessas ações, por conta de obrigações contratuais pregressas, os valores que eventualmente vierem a ser recebidos deverão ser repassados em favor de terceiros nos termos dos respectivos contratos.

g. Fianças bancárias e seguros garantias

Os saldos de (i) fiança bancárias e (ii) seguros garantias relacionado com demandas judiciais, dívidas, leilões de cogeração e garantia de operações de derivativo realizados na BM&FBovespa totalizavam em 31 de março de 2013, R\$177 milhões e R\$109 milhões, respectivamente.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não aplicável.

10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Vendas, Compras e Contratos de Parceria Agrícola ou Arrendamento

Acreditamos que, uma vez que os compromissos mencionados no item 10.8 acima se materializem, poderemos realizar ganhos ou perdas, a depender do patamar de preço de mercado da commodity ou da cana de açúcar na data da liquidação do compromisso assumido.

O preço da cana de açúcar é indexado pelo valor do ATR publicado pelo CONSECANA, o qual, por sua vez, baseia-se nos preços do açúcar e do etanol verificado em um determinado período, de forma que eventuais variações nos preços do açúcar e do etanol poderão ser parcialmente compensadas por uma variação semelhante do preço da cana de açúcar, minimizando assim os riscos descritos acima.

TEAG e SOP

Tendo em vista que os montantes devidos em virtude de tais compromissos estão fixados de acordo com critérios claros e objetivos, alinhados com os nossos negócios no futuro, não acreditamos que tais compromissos possam impactar nossas receitas, despesas, resultado operacional, despesas financeiras ou outros itens de nossas demonstrações financeiras de forma diferente da prevista.

Superveniências ativas não-adquiridas

As superveniências ativas não-adquiridas não afetam nossas demonstrações financeiras pois, em regra geral, devem ser repassadas assim que recebidas.

Fianças bancárias e seguros garantias

As fianças bancárias e seguros garantias se executadas poderão representar saída de caixa.

b. natureza e o propósito da operação

A natureza e o propósito das operações estão descritos acima no item 10.8 acima.

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

A natureza e o montante das obrigações assumidas e os respectivos direitos gerados estão descritos acima no item 10.8 acima.

10.10 - Plano de negócios

Não aplicável.

10.11 - Outros fatores com influência relevante

Não aplicável.