

**BIOSEV S.A.**  
Companhia Aberta  
CNPJ/MF: 15.527.906/0001-36  
NIRE: 35.3.0034518.5  
CVM: 22845

**MANUAL DA ADMINISTRAÇÃO**

**ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA**

**19 DE JUNHO DE 2015**

## ÍNDICE

<b>I. PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO .....</b>	<b>3</b>
<b>II. REPRESENTAÇÃO DOS ACIONISTAS .....</b>	<b>4</b>
<b>III. ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS .....</b>	<b>4</b>
<b>Edital de Convocação .....</b>	<b>5</b>
<b>ANEXO I - Comentários dos administradores sobre a situação financeira da Companhia</b>	<b>6</b>

**BIOSEV S.A.**  
Companhia Aberta  
CNPJ/MF: 15.527.906/0001-36  
NIRE: 35.3.0034518.5  
CVM: 22845

## **MANUAL DA ADMINISTRAÇÃO PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA DA BIOSEV S.A. A SER REALIZADA EM 22 DE JULHO DE 2015**

O presente manual tem por objetivo prestar esclarecimentos aos Senhores Acionistas acerca das deliberações a serem tomadas na Assembleia Geral Ordinária da **BIOSEV S.A.** (“Companhia”), que será realizada no dia 22 de julho de 2015, às 14h00 horas (“Assembleia Ordinária”), na sede da Companhia, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 11º andar, Pinheiros, CEP 01452-919, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, conforme Edital de Convocação, a ser divulgado em 07 de julho de 2015 nos termos do Calendário Anual de Eventos Corporativos da Companhia disponibilizado nos seguintes endereços da rede mundial de computadores <http://www.cvm.gov.br>, <http://www.bmfbovespa.com.br> e <http://www.biosev.com/ri>.

### **I. PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO**

A administração apresenta, nos termos da Instrução CVM 481, de 17 de dezembro de 2009 (“Instrução CVM 481”), a proposta da administração para cada uma das matérias constantes da ordem do dia a ser objeto de deliberação pelos Senhores Acionistas na Assembleia Ordinária, conforme segue:

**1.** *Tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de março de 2015, bem como conhecer o relatório da administração e o parecer dos auditores independentes relativos ao mesmo período.*

A administração da Companhia submete à apreciação dos Senhores Acionistas (i) as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de março de 2015, conforme auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, (ii) o relatório da administração e (iii) o parecer dos auditores independentes, os quais foram divulgados em 09 de junho de 2015 nos seguintes endereços da rede mundial de computadores <http://www.cvm.gov.br>, <http://www.bmfbovespa.com.br> e <http://www.biosev.com/ri>, e publicados nesta data nos jornais Diário Oficial do Estado de São Paulo – DOESP e DCI – Diário do Comércio, Indústria & Serviços de São Paulo, da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

Adicionalmente, a administração da Companhia apresenta os comentários dos administradores sobre a situação financeira da Companhia, nos termos do artigo 9º, inciso III, da Instrução CVM 481, e do item 10 do formulário de referência, conforme Anexo I ao presente Manual da Administração.

Os demais documentos cuja divulgação é exigida pela Lei das Sociedades por Ações e pela Instrução CVM 481 para deliberação de referida matéria estão à disposição dos Senhores Acionistas nos seguintes endereços da rede mundial de computadores <http://www.cvm.gov.br>, <http://www.bmfbovespa.com.br> e <http://www.biosev.com/ri>, e na sede social da Companhia, no endereço abaixo informado.

**2.** *Deliberar sobre a proposta de destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de março de 2015.*

A administração da Companhia esclarece que está dispensada da apresentação do Anexo 9-1-II - Destinação do Lucro Líquido, previsto na Instrução CVM 481, em função da apuração de prejuízo no exercício social encerrado em 31 de março de 2015. Referida dispensa está baseada na decisão do Colegiado da CVM de 27/09/2011 (Processo CVM RJ2010/14687) e no Ofício Circular CVM/SEP/Nº 02/2015, de acordo com o qual as companhias que tenham apurado prejuízo no exercício social em questão estão dispensadas da apresentação das informações requeridas no artigo 9º, parágrafo 1º, inciso II da Instrução CVM 481.

Pelos motivos acima expostos, a administração da Companhia propõe que o resultado do exercício social encerrado em 31 de março de 2015 seja destinado para a conta de prejuízos acumulados.

## **II. REPRESENTAÇÃO DOS ACIONISTAS**

Nos termos do artigo 7º, parágrafo 4º, do Estatuto Social da Companhia, para participar da Assembleia Ordinária, os Senhores Acionistas deverão (i) apresentar um documento de identidade, caso o acionista seja uma pessoa física; (ii) apresentar os atos societários pertinentes comprovando a representação legal e documento de identidade do representante, caso o acionista seja uma pessoa jurídica; e (iii) apresentar, com pelo menos 48 (quarenta e oito) horas de antecedência do horário previsto para início da Assembleia Ordinária, (a) comprovante da participação acionária na Companhia emitido pela instituição depositária, com data máxima de 5 (cinco) dias anteriores à Assembleia Ordinária, e (b) se for o caso, procuração, nos termos do artigo 126, parágrafo 1º, da Lei das Sociedades por Ações.

O endereço para o qual os documentos acima mencionados devem ser enviados é:

**BIOSEV S.A.**  
Diretor de Relações com Investidores  
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 11º andar, Pinheiros  
São Paulo, SP  
CEP 01452-919

A Companhia recomenda que os Senhores Acionistas antecipem o envio de cópia da procuração e dos documentos de comprovação da qualidade de acionista e de representação, remetendo tais documentos via fac-símile para o número (11) 3092-5341, em atenção ao Diretor de Relações com Investidores, ou por e-mail para [ri@biosev.com](mailto:ri@biosev.com).

## **III. ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS**

Em consonância com a Instrução CVM 481, todos os documentos de interesse dos Senhores Acionistas para a participação na Assembleia Ordinária encontram-se à disposição dos Senhores Acionistas na sede social da Companhia, no endereço acima informado, e nos seguintes endereços da rede mundial de computadores <http://www.cvm.gov.br>, <http://www.bmfbovespa.com.br> e <http://www.biosev.com/ri>.

São Paulo, 19 de junho de 2015.

**BIOSEV S.A.**  
Paulo Prignolato  
Diretor de Relações com Investidores

## **Edital de Convocação**

**BIOSEV S.A.**  
Companhia Aberta  
CNPJ: 15.527.906/0001-36  
NIRE: 35.3.0034518.5  
CVM: 22845

### **EDITAL DE CONVOCAÇÃO - ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA**

Ficam convocados, na forma da lei, os acionistas da Biosev S.A. (“Companhia”), para se reunirem em Assembleia Geral Ordinária, a ser realizada no dia 22 de julho de 2015, às 14:00 horas, na sede da Companhia, localizada na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 11º andar, Pinheiros, CEP 01452-919, a fim de deliberarem sobre as seguintes matérias constantes da ordem do dia: (i) tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de março de 2015, bem como conhecer o relatório da administração e o parecer dos auditores independentes relativos ao mesmo período; e (ii) deliberar sobre a proposta de destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de março de 2015.

**Esclarecimentos.** Nos termos do artigo 7º, §4º, do Estatuto Social da Companhia, para participar da assembleia, os Senhores Acionistas deverão (i) apresentar um documento de identidade, caso o acionista seja uma pessoa física; (ii) apresentar os atos societários pertinentes comprovando a representação legal e documento de identidade do representante, caso o acionista seja uma pessoa jurídica; e (iii) apresentar, com pelo menos 48 (quarenta e oito) horas de antecedência do horário previsto para início da assembleia, (a) comprovante da participação acionária na Companhia emitido pela instituição depositária, com data máxima de 5 (cinco) dias anteriores à assembleia; e (b) se for o caso, procuração, nos termos do artigo 126, §1º, da Lei das Sociedades por Ações.

Finalmente, em atenção às disposições legais e estatutárias pertinentes, encontram-se à disposição dos Senhores Acionistas, na sede social da Companhia, no endereço eletrônico na Internet da Companhia ([www.biosev.com/ri](http://www.biosev.com/ri)), da BM&FBOVESPA ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)) e da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), cópias dos documentos de interesse dos Senhores Acionistas para a participação na assembleia, incluindo aqueles exigidos pela Instrução CVM 481/2009.

Claude Pierre Ehlinger  
Presidente do Conselho de Administração

## ANEXO I

### Comentários dos administradores sobre a situação financeira da Companhia

## 10. Comentários dos diretores

### 10.1. Condições financeiras e patrimoniais gerais

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

#### 10.1.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 ajustada (empréstimos e financiamentos menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras e estoques de alta liquidez disponíveis para venda) dividido pelo EBITDA ajustado\* que foi de 3,1 em 31 de março de 2015; 2,9 em 31 de março de 2014 e 2,8 em 31 de março de 2013.

Nossa Diretoria entende que nossa situação financeira nos 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 acrescido de 30% do ativo biológico dividido pelo passivo circulante), que foi de 1,1 em 31 de março de 2015, 1,1 em 31 de março de 2014 e 1,2 em 31 de março de 2013. O valor de nosso ativo biológico é composto em sua maior parcela por cana de açúcar que será colhida já na próxima safra, representa uma grande fonte de liquidez de curto prazo.

*\* EBITDA é o resultado do período antes do resultado financeiro líquido, da depreciação, amortização e exaustão e do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido. Utilizamos, dentre outra métricas, o EBITDA como medida do nosso desempenho operacional e da nossa geração operacional de caixa. O EBITDA ajustado é calculado a partir do EBITDA (Instrução CVM 527), excluindo-se os itens não recorrentes.*

*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 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, impostos, depreciação e amortização.*

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

Em 31 de março de 2015, apresentamos patrimônio líquido de R\$569 milhões, o que significou uma redução de R\$969 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2014. Essa diminuição decorre principalmente: (i) do prejuízo de R\$499 milhões registrado no exercício; e (ii) da variação negativa de R\$597 milhões na conta de Outros Resultados Abrangentes, em função de um maior diferimento de perdas com variação cambial para essa conta. Essa redução foi parcialmente compensada por um aumento de capital privado no montante de R\$128 milhões. Em 31 de março de 2015, nossa estrutura de capital era composta de 8% de capital próprio e 92% de capital de terceiros.

Em 31 de março de 2014, apresentamos patrimônio líquido de R\$1,5 bilhão, o que significou uma redução de R\$927 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2013. A redução justifica-se principalmente: (i) pelo prejuízo de R\$1,5 bilhão realizado no exercício; e (ii) pela variação negativa de R\$111 milhões na conta de Outros Resultados Abrangentes, em função de um maior diferimento de perdas para esta conta. Essa redução foi parcialmente compensada pela captação de R\$700 milhões relacionados à nossa abertura de capital, ocorrida em abril de 2013. Em 31 de março de 2014, a nossa estrutura de capital era composta de 22% de capital próprio e 78% de capital de terceiros.

Em 31 de março de 2013, apresentamos patrimônio líquido de R\$2,5 bilhões, o que correspondeu a uma redução de R\$7 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2012. A redução justifica-se principalmente pelo prejuízo de R\$619 milhões realizado no exercício, parcialmente compensada pela integralização de capital privado no valor de R\$600 milhões, ocorrida em janeiro de 2013. Em 31 de março de 2013, nossa estrutura de capital era composta de 32% de capital próprio e 68% de capital de terceiros.

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 2015	R\$2,6 bilhões, representado por 219.628.363 ações nominativas e escriturais	219.628.363(*)	0	0
31 de março de 2014	R\$2,5 bilhões, representado por 206.810.613 ações nominativas e escriturais	206.810.613(**)	0(***)	0(***)
31 de março de 2013	R\$1,8 bilhão, representado por 16.014.394.667 ações nominativas	15.196.620.363(****)	380.066.962	437.707.342

(\*) Aumentamos nosso capital social para R\$2.618.213.511,57, dentro do limite do capital autorizado, em decorrência da subscrição particular de 12.817.750 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, no valor de R\$128.177.500,00, conforme aprovado em reunião do Conselho de Administração ocorrida em 26 de dezembro de 2014, e homologado em reunião do Conselho de Administração ocorrida em 26 de fevereiro de 2015.

(\*\*) Aumentamos nosso capital social para R\$2.490.036.011,57, dentro do limite do capital autorizado, em decorrência da subscrição pública de 46.666.667 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, no âmbito da Oferta (abaixo definida), no valor de R\$700.000.005,00, conforme aprovado em reunião do Conselho de Administração ocorrida em 15 de abril de 2013, e homologado em reunião do Conselho de Administração ocorrida em 16 de abril de 2013.

(\*\*\*) Em 16 de abril de 2013, convertimos a totalidade 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, sendo que na mesma data ocorreu o grupamento das ações ordinárias de nossa emissão, na proporção de uma ação para cada grupo de 100 ações anteriormente existentes. Referidos eventos haviam sido aprovados na nossa Assembleia Geral Extraordinária realizada em 19 de fevereiro de 2013 e estavam condicionados à publicação do Anúncio de Início da Oferta (abaixo definida).

(\*\*\*\*) 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 consequente 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.

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 consequente 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.).

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 nosso Valor Justo de Mercado por ação, conforme termo definido no nosso Acordo de Acionistas, datado de 26 de outubro de 2009 e já extinto. As ações emitidas foram subscritas e integralizadas por nossos acionistas, na proporção da participação que cada um detinha no nosso capital social, observado 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 nossas ações ordinárias. 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 do capital autorizado, no valor de R\$700.000.005,00, passando este 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 17 de dezembro de 2014, celebramos com o International Finance Corporation (“IFC”), com a interveniência e anuência do nosso acionista controlador, contrato onde foram acordados os termos e as condições para a subscrição e integralização pelo IFC de até 12.817.750 novas ações a serem por nós emitidas, em aumento de capital privado, dentro do limite do capital autorizado. Por meio de referido acordo, o IFC se comprometeu a subscrever e integralizar a totalidade das ações (incluindo sobras) a que o nosso acionista controlador faria jus em referido aumento de capital em razão de seu direito de preferência, tendo tal direito de subscrição sido alienado pelo acionista controlador ao IFC.

Neste contexto, em 26 de dezembro de 2014, aprovamos em reunião do Conselho de Administração o aumento do nosso capital social, dentro do limite do capital autorizado, no valor de R\$128.177.500,00, passando este de R\$2.490.036.011,57 para R\$2.618.213.511,57, mediante a emissão, para subscrição privada, de 12.817.750 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 10,00 por ação. As ações emitidas foram subscritas e integralizadas pelo IFC e pelos acionistas que exerceram seu direito de preferência. Foi realizado rateio de sobras entre os subscritores que optaram pela subscrição das sobras nos respectivos pedidos de subscrição de nossas ações ordinárias. Referido aumento de capital foi homologado em 26 de fevereiro de 2015, quando nosso capital social passou a ser representado por 219.628.363 ações ordinárias de nossa emissão.

#### **10.1.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 a seguir mostra a parcela de curto e longo prazo de nossa Dívida Bruta (empréstimos e financiamentos), Dívida Líquida (empréstimos e financiamentos menos caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras), bem como a Dívida Líquida ajustada deduzida dos estoques de alta liquidez nos 3 últimos exercícios sociais:



	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013
<b>Moeda</b>	<b>Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (R\$ mil)</b>	<b>Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (R\$ mil)</b>	<b>Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo (R\$ mil)</b>
Real	1.518.704	1.615.827	1.756.586
Dólar norte-americano	4.808.539	3.705.913	3.465.226
<b>Total</b>	<b>6.327.243</b>	<b>5.321.740</b>	<b>5.221.812</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	(1.946.971)	(1.729.602)	(791.728)
Aplicações Financeiras	(74.539)	(118.535)	(572.211)
<b>Dívida Líquida</b>	<b>4.305.734</b>	<b>3.473.604</b>	<b>3.857.873</b>
Estoques de Alta Liquidez Disponíveis Para Venda	(166.369)	(171.693)	(198.183)
<b>Dívida Líquida Ajustada</b>	<b>4.139.365</b>	<b>3.301.911</b>	<b>3.659.690</b>

#### 10.1.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 e bancos de desenvolvimento tanto no Brasil quanto no exterior, além de contarmos com a possibilidade de obter financiamentos junto ao nosso controlador.

Para nossos investimentos em ativos não circulantes, tais como expansão das nossas Unidades Agroindustriais 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 de outros bancos e instituições financeiras de desenvolvimento.

#### 10.1.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, bem como 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.

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

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 2015:

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	565.916	481.746	170.403	300.640	<b>1.518.704</b>
Dólar norte-americano	1.049.663	2.687.377	547.357	524.141	<b>4.808.539</b>
<b>Total</b>	<b>1.615.579</b>	<b>3.169.122</b>	<b>717.760</b>	<b>824.782</b>	<b>6.327.243</b>

**10.1.f.i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes.**

A tabela abaixo apresenta nossos principais empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2015, incluindo nossa Dívida Reestruturada (conforme termo abaixo definido):

<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>Denominado em Real (R\$ mil)</b>	<b>Denominado em Dólar norte-americano (R\$ mil)</b>	<b>Total (R\$ mil)</b>
Dívida Reestruturada	617.785	1.187.836	1.805.621
Agências de Desenvolvimento (BNDES / FCO / FNE/ FINAME)	369.121	-	369.121
Financiamentos à exportação	519.697	3.620.703	4.140.400
Programa de Securitização Agrícola - PESA	12.101	-	12.101
<b>Total</b>	<b>1.518.704</b>	<b>4.808.539</b>	<b>6.327.243</b>

A seguir apresentamos uma breve descrição dos principais contratos celebrados com nossos principais credores, que estavam vigentes em 31 de março de 2015.

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 reestruturada junto aos principais credores da Santelisa Vale Bioenergia S.A. e da Usina Continental S.A. (“Dívida Reestruturada”), nos termos do Contrato Global de Reconhecimento de Obrigações e Outras Avenças, celebrado em 24 de setembro de 2009, conforme aditado (“Contrato Global”). Tal refinanciamento englobou a renegociação de taxas e prazos, incluindo o alongamento do prazo de pagamento de parte dessa dívida em até 15 anos, contados 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 Reestruturada 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 Reestruturada denominada em Reais, emitimos debêntures não conversíveis em ações e celebramos contratos bilaterais com taxa de juros CDI acrescida de uma margem. A Dívida Reestruturada 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 Reestruturada 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 Reestruturada.

Em 31 de março de 2015, nossa Dívida Reestruturada totalizava R\$1,8 bilhão, sendo que (a) R\$617 milhões correspondiam à dívida denominada em Reais, dos quais R\$338 milhões foram instrumentalizados por meio de emissão de debêntures em setembro de 2011, nos termos da Instrução CVM nº 476 e (b) R\$1,2 bilhão correspondia à dívida denominada em moeda estrangeira, exclusivamente em dólares norte-americanos, instrumentalizada por meio de operação de pré-pagamento de exportação.

### 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 Agroindustriais e de Brownfields, bem como para o desenvolvimento de Greenfields, com prazo 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 de 5 a 8 anos.

Em 31 de março de 2015, o saldo dos financiamentos junto ao BNDES era de R\$232 milhões, incluindo o saldo dos financiamentos da modalidade FINAME, que corresponde a 3,7% dos financiamentos contratados.

### Financiamento junto ao Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (“FCO”) e Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (“FNE”)

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 FNE, 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 e por fiança bancária.

Em 31 de março de 2015, o saldo do financiamento junto ao FCO era de R\$121 milhões e o saldo do financiamento junto ao FNE era de R\$16 milhões, que correspondem a 1,9% e 0,3%, respectivamente, dos financiamentos contratados.

### 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.

O saldo das nossas linhas de financiamento à exportação em 31 de março de 2015 era de R\$4,1 bilhões, que corresponde a 65,4% dos financiamentos contratados. Abaixo listamos os principais financiamentos deste grupo:

#### a) 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 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 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 2015 destas notas de crédito à exportação era de R\$205 milhões, que corresponde a 3,2% dos financiamentos contratados.

#### b) 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 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 norte-americanos. Sobre o saldo devedor incide uma taxa fixa. Estes

contratos são garantidos por (i) aval da Companhia, e (ii) alienação fiduciária de bens móveis (posteriormente substituída por penhor mercantil).

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 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 norte-americanos. Sobre o saldo devedor incide uma taxa fixa. Este contrato é garantido por (i) aval da Biosev Bioenergia S.A.; e (ii) alienação fiduciária de bens móveis (posteriormente substituída por penhor mercantil).

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 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 (i) aval da nossa subsidiária Biosev Bioenergia S.A., e (ii) penhor mercantil.

Em 18 de junho 2013, foi firmado um instrumento particular de penhor mercantil de etanol e/ou açúcar, o qual substituiu a alienação fiduciária de bens móveis que garantia as cédulas de crédito à exportação acima mencionadas, tendo sido posteriormente aditado para refletir as alterações da operação.

Em 27 de março de 2015, as cédulas de crédito à exportação acima mencionadas foram aditadas, prorrogando o vencimento total da operação para 22 de abril de 2017.

O saldo das operações acima mencionadas, em 31 de março de 2015, era de R\$360 milhões, que corresponde a 5,7% dos financiamentos contratados.

#### c) Financiamento Sindicalizado

Em 16 de julho de 2012, a nossa subsidiária, LDC Bioenergia International S.A. (atualmente denominada Biosev 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 milhões, dos quais (i) US\$126 milhões são amortizáveis em sete parcelas, com vencimento final em 31 de janeiro de 2015; e (ii) US\$84 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 as parcelas (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. A liquidação final da operação ocorreu em 30 de janeiro de 2015.

Em 9 de janeiro de 2015, a nossa subsidiária, Biosev Bioenergia International S.A., firmou um novo contrato de financiamento com um sindicato composto por oito bancos, liderado pelo Credit Agricole Corporate and Investment Bank, London Branch, ING Capital LLC e Natixis, New York Branch, no valor de US\$318 milhões, dos quais 100% são amortizáveis em nove parcelas, com vencimento final em 30 de abril de 2018. Em 31 de março de 2015, havíamos captado US\$135 milhões do total da operação. O financiamento é garantido por nosso aval e pelo aval de nossa subsidiária Biosev Bioenergia S.A. e também por penhor de cana e/ou fluxo de recebíveis de exportação.

Em 31 de março de 2015, o saldo do financiamento sindicalizado era de R\$430 milhões, que corresponde a 6,8% dos financiamentos contratados. O saldo remanescente da operação foi inteiramente captado em 01 de junho de 2015.

#### d) 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 milhões, e duas operações de pré-pagamento à exportação, no valor total de US\$42 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 30 de setembro de 2014, as operações de pré-pagamento citadas acima, com valor total de US\$145 milhões em referida data, foram aditadas, passando a respeitar um fluxo de pagamento de juros e principal semestral, com 2,5 anos de carência de principal, e vencimento final em 30 de setembro de 2019. Os pré-pagamentos passaram a ser garantidos também por penhor agrícola de cana-de-açúcar e por fluxo de recebíveis de exportação

Em 31 de março de 2015, o saldo de tais operações era de R\$465 milhões, que corresponde a 7,4% dos financiamentos contratados.

e) *ACC Umbrella*

Em 10 de junho de 2014, celebramos um contrato de financiamento com um sindicato composto por dez bancos, liderado pelo ING Bank N.V, instrumentalizado por meio de adiantamentos de contratos de câmbio (ACCs) renovados a cada repagamento, no valor total de US\$440 milhões. Tais operações possuem data final de vencimento em 26 de junho de 2017. Os ACCs são tomados por nós ou por nossa subsidiária, Biosev Bioenergia S.A., e, dependendo de seu tomador, são garantidos por nosso aval ou pelo aval da nossa subsidiária Biosev Bioenergia S.A.

Em 31 de março de 2015, o saldo de tais operações era de R\$1.451 milhões, que corresponde a 22,9% dos financiamentos contratados.

**10.1.f.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 Reestruturada 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 Reestruturada com vencimento final em 2024.

**10.1.f.iii. grau de subordinação entre as dívidas.**

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. As dívidas que contam com garantias reais desfrutam das preferências e 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 Reestruturada, o financiamento sindicalizado, as cédulas de crédito à exportação com o Banco BTG Pactual e o pré-pagamento de exportação com o Bradesco, dentre outras, estão garantidas por ônus reais.

**10.1.f.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 Reestruturada e certos financiamentos à exportação impõem restrições de endividamento mensuradas por meio de índices financeiros relacionados à liquidez corrente, EBITDA dividido pela despesa financeira líquida e dívida líquida dividida pelo EBITDA (conforme tais termos são definidos nos respectivos contratos). Tais índices financeiros são aplicáveis a partir de 31 de março de 2011 e são apurados anualmente com base nas nossas demonstrações financeiras consolidadas. A tabela abaixo mostra os índices financeiros aplicáveis desde 31 de março de 2011:

<b>Índices Financeiros</b>	<b>Objetivo em 31/03/2012</b>	<b>Objetivo em 31/03/2013</b>	<b>Objetivo a partir de 31/03/2014</b>
Liquidez corrente – maior ou igual:	1,1	1,1	1,1
EBITDA sobre despesa financeira líquida – maior ou igual	1,5	2,0	2,5
Dívida líquida sobre EBITDA – menor ou igual	5,0	4,5	3,5

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2015, 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013, 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. As cláusulas restritivas de alienação de ativos constantes dos nossos principais contratos (conforme identificados no item 10.1.(f).(i) acima) impõem, na maioria dos casos, determinadas condições à alienação de nossos ativos fixos. Dentre referidas condições, as principais referem-se à exigência de que, conforme estipulado em cada um dos respectivos contratos, (i) tais alienações sejam realizadas no curso ordinário das nossas atividades; ou (ii) os recursos decorrentes de tais alienações sejam utilizados para adquirir outro(s) ativo(s) visando a substituição do(s) ativo(s) alienado(s), ou sejam utilizados em nossos projeto de investimento (respeitados os termos do respectivo contrato), ou ainda, sejam utilizados para amortizar a respectiva dívida (no caso da Dívida Reestruturada); ou (iii) tais alienações envolvam ativos (a) cuja alienação acarrete uma redução da nossa capacidade total de moagem (assim considerada no agregado) até um determinado percentual (conforme estipulado no respectivo contrato), desde que não gerem um efeito adverso material (conforme definido nos respectivos contratos), ou, conforme o caso, (b) que tenham valor de venda ou valor contábil superior a um determinado valor (conforme estipulado no respectivo contrato).

Em alguns de nossos principais contratos (conforme identificados no item 10.1.(f).(i) acima) há ainda cláusulas que restringem a oneração (o que inclui a alienação fiduciária) de nossos ativos, salvo exceções previstas para casos específicos estipulados em cada um dos respectivos contratos. Dentre as hipóteses permissivas, além daquelas realizadas no curso normal dos nossos negócios, as principais referem-se a onerações (i) sobre quaisquer ativos que garantam dívidas incorridas ou assumidas com o propósito de financiar, no todo ou em parte, custo de aquisição do bem onerado, (ii) que se apresentem sobre a forma de servidão, faixa de domínio, restrição ou outra limitação imposta em decorrência do curso normal dos negócios, (iii) constituídos em favor de instituições multilaterais de crédito, incluindo BNDES, (iv) constituídos sobre nossa cana-de-açúcar, estoques e recebíveis no curso normal dos negócios até um determinado percentual (estipulado nos termos de cada contrato) do total de nossa cana-de-açúcar, estoques e recebíveis.

#### **10.1.g. limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Em 14 de junho de 2012, contratamos um financiamento junto ao BNDES, para financiar nosso projeto de expansão de cogeração de energia elétrica da Unidade de Lagoa da Prata. O financiamento tem prazo limite de amortização de 150 meses e taxa de 1,4% ao ano acima da TJLP. Em 31 de março de 2015 não há saldo em aberto, uma vez que o crédito objeto do financiamento não foi utilizado dentro do prazo contratualmente estabelecido, o qual expirou em 31 de dezembro de 2014. Os compromissos recíprocos das partes em relação a este contrato foram rescindidos, sem ônus para qualquer das partes, na mesma data base.

#### **10.1.h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.**

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRSs), emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB, e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos e as orientações e interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e o resultado da controladora, constantes nas demonstrações financeiras individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, optamos por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado.

## Demonstração de Resultado do Exercício:

Abaixo nossa demonstração do resultado consolidado dos três últimos exercícios sociais:

(Valores expressos em R\$ mil)	Consolidado							
	31/03/2015	AV <sup>(1)</sup>	AH 2015 - 2014 <sup>(2)</sup>	31/03/2014	AV <sup>(1)</sup>	AH 2014 - 2013 <sup>(2)</sup>	31/03/2013	AV <sup>(1)</sup>
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>4.513.181</b>	<b>100%</b>	<b>5,76%</b>	<b>4.267.523</b>	<b>100%</b>	<b>2,78%</b>	<b>4.152.209</b>	<b>100%</b>
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	(3.578.473)	-79,29%	-6,63%	(3.832.515)	-89,81%	1,88%	(3.761.668)	-90,59%
<b>LUCRO (PREJÚIZO) BRUTO</b>	<b>934.708</b>	<b>20,71%</b>	<b>114,87%</b>	<b>435.008</b>	<b>10,19%</b>	<b>11,39%</b>	<b>390.541</b>	<b>9,41%</b>
<b>RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>	<b>(479.769)</b>	<b>-10,63%</b>	<b>-50,05%</b>	<b>(960.553)</b>	<b>-22,51%</b>	<b>40,20%</b>	<b>(685.150)</b>	<b>-16,50%</b>
Gerais, administrativas e de vendas	(545.482)	-12,09%	-2,57%	(559.876)	-13,12%	1,75%	(550.252)	-13,25%
Resultado de equivalência patrimonial	(11.001)	-0,24%	582,44%	(1.612)	-0,04%	-41,97%	(2.778)	-0,07%
Outras receitas operacionais	379.331	8,40%	53,64%	246.891	5,79%	-25,21%	330.133	7,95%
Outras despesas operacionais	(302.617)	-6,71%	-53,15%	(645.956)	-15,14%	100,93%	(321.477)	-7,74%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - não realizados	-	-	-	-	-	-	(140.776)	-3,39%
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>(1.123.846)</b>	<b>-24,90%</b>	<b>94,85%</b>	<b>(576.779)</b>	<b>-13,52%</b>	<b>-10,02%</b>	<b>(641.026)</b>	<b>-15,44%</b>
Receitas financeiras	332.824	7,37%	65,11%	201.580	4,72%	-4,93%	212.032	5,11%
Despesas financeiras	(841.844)	-18,65%	41,65%	(594.319)	-13,93%	-18,93%	(733.073)	-17,66%
Variação Cambial	(614.826)	-13,62%	234,07%	(184.040)	-4,31%	53,39%	(119.985)	-2,89%
<b>RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO</b>	<b>(668.907)</b>	<b>-14,82%</b>	<b>-39,32%</b>	<b>(1.102.324)</b>	<b>-25,83%</b>	<b>17,82%</b>	<b>(935.635)</b>	<b>-22,53%</b>
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	170.190	3,77%	-146,69%	(364.475)	-8,54%	-215,31%	316.077	7,61%
<b>RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>	<b>(498.717)</b>	<b>-11,05%</b>	<b>-66,00%</b>	<b>(1.466.799)</b>	<b>-34,37%</b>	<b>136,75%</b>	<b>(619.558)</b>	<b>-14,92%</b>

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a representatividade em relação à Receita Líquida.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha em relação ao ano anterior.



## **Principais alterações nas contas de resultado, comparando 31 de março de 2015 e 31 de março de 2014.**

### Receita Líquida

A receita líquida atingiu R\$4,5 bilhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, representando um aumento de 5,8% em relação ao valor registrado no exercício social anterior. Esse desempenho decorre principalmente dos maiores preços de açúcar, etanol e energia, além do aumento do volume vendido de outros produtos.

**Açúcar** – No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, a receita líquida foi de R\$2,1 bilhões, representando uma redução de 7,1% na comparação com o exercício social encerrado em 31 de março de 2014. Essa redução ocorreu essencialmente pela diminuição dos volumes vendidos em 10,4%, como resultado da diminuição da moagem e da realização de um mix mais voltado para o etanol. A redução no volume foi parcialmente compensada pelo aumento de 10,8% dos preços no mercado interno, decorrente da maior participação dos açúcares refinado e líquido no mix de vendas. Não obstante a queda do preço do açúcar no mercado internacional, apresentamos preços ligeiramente superiores aos da safra passada, o que é resultado da nossa eficiente política de fixação de preços (*hedge*).

**Etanol** – A receita líquida de etanol atingiu R\$1,7 bilhão no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, representando um aumento de 1,5% em relação à safra anterior. Esse desempenho decorre de volumes e preços ligeiramente superiores em relação ao valor registrado no exercício social anterior. Outro aspecto importante a ser comentado é a redução do mix de etanol anidro em virtude do maior direcionamento de vapor para as unidades de cogeração, o que impactou negativamente os preços médios observados nessa safra.

**Energia** – A receita de energia alcançou R\$284 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, representando um acréscimo de 16,7% em relação ao valor registrado no exercício social anterior. Esse desempenho reflete preços 20,7% superiores e foi parcialmente impactado pela redução de 3,3% nos volumes vendidos. O aumento dos preços reflete o maior preço médio da PLD (Preço de Liquidação das Diferenças) no último exercício em que pese a redução da participação das vendas no mercado spot, que totalizou 36,4% das vendas no período acumulado frente aos 39,3% comercializados na safra anterior.

**Outros Produtos** – no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, a receita com outros produtos foi de R\$475 milhões, sendo que a maior parte desse montante está relacionada à performance de contratos de exportação. O principal fator que influenciou este aumento foi a necessidade de compensação dos volumes a serem exportados devido à: (i) diminuição da produção de açúcar em função de menor moagem e (ii) mix de produção voltado para o etanol e (iii) redução dos preços do açúcar no mercado internacional.

### Custo dos Produtos Vendidos

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, o CPV total foi de R\$3,6 bilhões, representando uma redução de 6,6% sobre o valor registrado no exercício social anterior. Esse resultado decorre principalmente dos seguintes fatores: (i) redução de 5,6% no volume de vendas em ATR produto; (ii) impacto positivo de R\$771 milhões no valor justo do ativo biológico menos os seus custos estimados de venda, principalmente em função da valorização do Dólar norte-americano em relação ao Real, dado que o ativo biológico é majoritariamente denominado em Dólar norte-americano. A partir do primeiro trimestre do exercício social encerrado em 31 de março de 2015, passamos a contabilizar a totalidade da variação do valor justo do ativo biológico como CPV, visando adequação às práticas do mercado; (iii) aumento da conta depreciações e amortizações no montante de R\$395 milhões, principalmente em função do maior diferimento de custos do Polo MS causado pela redução de dias de moagem na safra 13/14 (geada); e (iv) aumento de R\$198 milhões com custos com mercadoria de revenda, principalmente em função do aumento de contratos de *performance* de exportação.

Excluindo-se os efeitos não-caixa e os custos com revenda, o CPV foi de R\$1,8 bilhão, 4,1% abaixo do apresentado no exercício anterior, em função da redução do volume de vendas e do maior diferimento de custos associado à menor quantidade de dias na safra 14/15 quando comparada à safra 13/14. Ainda na comparação entre os exercícios sociais, observamos uma redução de 3,0% no CPV unitário caixa ex-revenda, que passou de R\$507/ton na safra 13/14 para R\$492/ton na safra 14/15. Esse resultado foi positivamente impactado pela hibernação da Unidade Jardest, que proporcionou uma economia de cerca de R\$22 milhões nos custos industriais.

### Lucro Bruto

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, o Lucro Bruto caixa (excluindo-se as depreciações, amortizações e variações no ativo biológico) totalizou R\$1,8 bilhão, com uma margem bruta de 39,1%. Esse resultado representou um aumento de 7,5% em relação ao exercício findo em 31 de março de 2014 e reflete principalmente os maiores preços médios observados no período.

### Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA's)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, as DVGA's caixa totalizaram R\$511 milhões, representando uma redução de 2,7% em relação ao valor registrado no exercício social anterior. Os principais fatores que contribuíram para esta variação foram: (i) a diminuição de R\$43 milhões nas despesas com vendas, reflexo principalmente dos menores volumes exportados de açúcar e etanol; (ii) o aumento de 22% nas despesas com pessoal, que representou R\$33 milhões devido principalmente à nossa reestruturação organizacional, com a realocação de colaboradores da área de origemação de cana e controle agrícola para a área comercial (DVGA) e, adicionalmente, pelos reajustes salariais associados a acordos coletivos.

### EBITDA ajustado

O EBITDA ajustado totalizou R\$1,3 bilhão no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, representando um crescimento de R\$188 milhões, em relação ao valor registrado no exercício social anterior, o que constitui um recorde histórico. Esse crescimento de 16,3% no EBITDA reflete o nosso melhor desempenho operacional e é também resultado das melhorias de gestão implementadas ao longo do ano safra. A margem EBITDA ajustada apresentou crescimento de 2,7 p.p., passando de 26,9% para 29,6%. Além dos fatores já comentados anteriormente, vale destacar o impacto positivo de R\$77 milhões na linha de Outras Receitas/Despesas Operacionais, principalmente relacionado com o reconhecimento de indenizações contratuais e de R\$8 milhões com itens não recorrentes relacionados com despesas tributárias (REFIS).

### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro líquido no exercício social encerrado em 31 de março de 2015 foi uma despesa de R\$1,1 bilhão, representando um aumento de 94,8% sobre o valor registrado no exercício social anterior. A variação cambial líquida foi de R\$615 milhões negativos contra R\$184 milhões negativos registrados no exercício social anterior e impactou fortemente o resultado financeiro do período. Essa variação foi resultado da desvalorização de 41,8% do Real em relação ao Dólar norte-americano sobre a parcela do passivo denominado em Dólares norte-americanos e representa 41,3% do total da variação cambial incorrida no exercício findo em 31 de março de 2015. A parcela restante de R\$872 milhões foi diferida para a conta de Outros Resultados Abrangentes, de acordo com nossa política de *Hedge Accounting*. Excluindo-se o efeito da variação cambial, o resultado financeiro foi uma despesa de R\$509 milhões, um aumento de 29,6% ao exercício social encerrado em 31 de março de 2014. Esse acréscimo foi impactado principalmente pelas maiores despesas com juros.

### Resultado antes da Tributação (EBT)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, o resultado antes da provisão para imposto de renda e contribuição social foi negativo em R\$669 milhões, representando uma redução de 39,3% em relação aos R\$1,1 bilhão negativos apresentados no exercício social encerrado em 31 de março de 2014. Além do melhor desempenho operacional na no exercício social findo em 31 de março de 2015, a variação do EBT foi impactada pelo registro de baixas contábeis de R\$424 milhões na ocorridas safra 13/14 conforme já divulgado ao mercado.

### Resultado do Exercício

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, o resultado foi de R\$499 milhões negativos, representando uma redução de 66,0% em relação ao R\$1,5 bilhão registrado no exercício social anterior. Em adição aos fatores já analisados anteriormente, esse resultado foi fortemente impactado pela variação da provisão de Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSLL), que passou de R\$364 milhões negativos na safra 13/14 para R\$170 milhões positivos na safra 14/15. Essa variação decorre principalmente da contabilização de provisão para perda de IR/CSLL diferido ativo no montante de R\$467 milhões registrada no exercício social encerrado em 31 de março de 2015 e já comunicada ao mercado, além de diferenças temporárias registradas no exercício.

### **Principais alterações nas contas de resultado, comparando 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013.**

#### Receita Líquida

A receita líquida totalizou R\$4,3 bilhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2014, representando um montante 2,8% superior ao valor de R\$4,1 bilhões registrado no exercício social anterior. Esta variação decorreu principalmente do aumento dos preços médios de açúcar em 1,2%, do aumento dos volumes de vendas e preços do etanol, e do crescimento de 28,0% na receita de cogeração.

#### Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos foi de R\$3,8 bilhões, um montante 1,9% inferior em comparação à safra anterior. Os principais fatores que impactaram os custos foram: (i) redução de R\$208 milhões nas amortizações de plantio, reflexo principalmente do menor volume de cana própria moída na safra 13/14; (ii) a redução de R\$112 milhões na linha de depreciações e amortizações, essencialmente pelo menor período de entressafra na safra 13/14 em relação à entressafra na safra 12/13; (iii) aumento de 3,5% dos custos com matéria prima, em função do acréscimo da proporção de cana de terceiros no mix. Este incremento foi em parte compensado pela redução de 3,3% no preço final do kg de ATR de São Paulo (CONSECANA), que fechou a safra 13/14 em R\$0,4572 kg/ton, contra R\$0,4728 kg/ton na safra 12/13; (iv) a redução de 14,3% nos gastos com insumos industriais, que refletem fundamentalmente a menor produção de açúcar refinado e cristal (decréscimo de aproximadamente 20%), gerando menores custos com embalagens.

#### Lucro Bruto

O Lucro Bruto totalizou R\$435 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2014, um aumento de 11,4% em relação ao ano anterior. Este aumento reflete principalmente os maiores preços de açúcar, aumento dos volumes de vendas e preços do etanol e aumento da receita de cogeração.

#### Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA's)

Nossas despesas gerais, administrativas e de vendas caixa totalizaram R\$525 milhões no exercício encerrado em 31 de março de 2014, 2,2% acima do montante observado no exercício anterior. O item que mais contribuiu para esse aumento foi o de Serviços, cujos gastos estão associados a projetos de consultorias. Esse aumento foi parcialmente compensado pela redução de 25,0% nas despesas de embarque, em função da menor exportação de açúcar neste exercício.

#### EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado no exercício social findo em 31 de março de 2014 foi de R\$1,1 bilhão, uma diminuição de 10,7% em relação ao valor registrado no exercício social anterior. A margem EBITDA ajustada foi de 26,9%, uma queda de 4,1 p.p. sobre o exercício social anterior. Os principais fatores que contribuíram para este resultado foram: i) aumento de 14,0% no CPV caixa; ii) a reversão de itens não recorrentes contabilizados na linha Outras Despesas Operacionais no montante de R\$424 milhões, decorrentes principalmente da provisão para baixa de ativos e de gastos com reestruturação organizacional. Eventos climáticos adversos também afetaram negativamente o EBITDA, um montante estimado em R\$ R\$328 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2014. .

#### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro líquido no exercício social encerrado em 31 de março de 2014 foi uma despesa de R\$577 milhões, representando uma redução de 10,0% em comparação com o valor registrado no exercício social anterior. A variação cambial líquida foi de R\$184 milhões, um montante 53,4% superior aos R\$120 milhões registrados no exercício social anterior. Essa variação é decorrente da desvalorização do Real frente ao Dólar norte-americano, que foi de 12,4% e representa aproximadamente 50% do total da variação cambial incorrida na safra, visto que a parcela restante foi diferida para a conta de patrimônio líquido, de acordo com nossa política de *Hedge Accounting*. Excluindo-se os efeitos da variação cambial, o resultado financeiro foi uma despesa de R\$ 393 milhões, uma redução de 24,5% em relação ao período anterior. Cabe destacar a respeito desta variação: (i) redução de despesas com juros em 11,6%, resultado do menor endividamento médio quando comparados os dois períodos; (ii) aumento das receitas com juros, decorrentes de um maior saldo médio de caixa e aplicações financeiras no exercício (R\$1,8 bilhão ao final safra 13/14 contra R\$1,4 bilhão ao final da safra 12/13); e (iii) redução de 42,6% nas despesas líquidas de derivativos, resultado principalmente de um ganho de R\$51 milhões com derivativos de moeda. Esse ganho no resultado é reflexo de um maior diferimento da variação cambial para a conta de patrimônio, de acordo com nossa política de *Hedge Accounting*.

#### Resultado do Exercício

O resultado do exercício social encerrado em 31 de março de 2014 foi de R\$1,5 bilhão negativo. Em adição aos fatores já analisados anteriormente, cabe destacar o impacto negativo, de natureza econômica, que foi a provisão de R\$467 milhões referentes à baixa de imposto de renda ativo diferido, conforme já divulgado em Fato Relevante ao mercado. Excluindo-se efeitos não recorrentes provenientes do Plano de Negócios divulgado em 20 de março de 2014, o resultado do período foi igual a R\$725 milhões negativos, o que se compara aos R\$620 milhões apresentados na safra anterior.

#### **Principais alterações nas contas de resultado, comparando 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012.**

##### Receita Líquida

Nossas receitas líquidas aumentaram 22,0% no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$3,4 bilhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 para R\$4,1 bilhões 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.

##### Custo dos produtos vendidos e serviços prestados

O custo dos produtos vendidos aumentou 27,7% no exercício social encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$3,0 bilhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2012 para R\$3,8 bilhões 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 anterior, com impacto nos custos variáveis; (ii) as amortizações de plantio e tratamentos totalizaram R\$ 572 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, que foi de 170 dias contra 135 entre o final de 2010 e o início da safra 11/12, o que aumentou os gastos diferidos a serem amortizados durante a safra 12/13; (iv) do

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) do aumento de 111,0% em mercadoria de revenda, totalizando R\$494 milhões contra R\$234 milhões na safra 11/12; (vi) do 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) do impacto não caixa de R\$126 milhões negativos relacionado a perdas no valor justo do ativo biológico realizado, montante 97,4% maior que os R\$64 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.

#### Lucro Bruto

Nosso lucro bruto diminuiu 14,6%, passando de R\$457 milhões no exercício social em 31 de março de 2012 para R\$390 milhões no exercício encerrado em 31 de março de 2013, principalmente devido ao aumento dos custos com produtos vendidos, conforme analisado anteriormente.

#### Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA's)

Nossas DVGA's caixa apresentaram aumento de 16,5% no exercício encerrado em 31 de março de 2013, passando de R\$472 milhões para no exercício social de 31 de março de 2012, para R\$550 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.

#### EBITDA ajustado

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, tivemos um EBITDA Ajustado de R\$1,3 bilhão, o qual representou um aumento de R\$151 milhões quando comparado com um resultado de R\$1.134,6 milhões na safra 11/12. 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; (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.

#### Resultado Financeiro Líquido

No período acumulado, o resultado financeiro líquido totalizou R\$641 milhões negativos, um aumento de 33% frente aos R\$481 milhões negativos no exercício social encerrado em 31 de março de 2012. O aumento é resultado principalmente de: (i) despesas com derivativos de R\$103 milhões, sobretudo proveniente dos derivativos de moedas devido à valorização do dólar norte-americano no período; (ii) despesas líquidas de juros de R\$387 milhões, um montante 12,6% maior que o mesmo período do ano anterior, decorrente principalmente do aumento do endividamento médio entre as safras.

#### Resultado do Exercício

Encerramos a safra 12/13 com R\$620 milhões de prejuízo, montante 121,7% superior aos R\$279 milhões registrados na safra 11/12. Esta diferença deve-se em grande parte a: (i) à variação cambial de R\$120 milhões negativa no período, impactando a dívida em dólares e proporcionando maiores despesas nas operações com derivativos de moedas; (ii) impacto não caixa de R\$267 milhões negativos relacionado ao ajuste no valor justo do ativo biológico realizado/não realizado, frente a um ajuste positivo de R\$43 milhões registrados em 11/12.

## 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 2015, 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013:

ATIVO	31/03/2015	AV <sup>(1)</sup>	AH 2015 - 2014 <sup>(2)</sup>	31/03/2014	AV <sup>(1)</sup>	AH 2014 - 2013 <sup>(2)</sup>	31/03/2013	AV <sup>(1)</sup>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.157.599</b>	<b>30,77%</b>	<b>9,11%</b>	<b>2.894.073</b>	<b>30,37%</b>	<b>13,90%</b>	<b>2.540.940</b>	<b>26,09%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.946.971	18,97%	12,57%	1.729.602	18,15%	118,46%	791.728	8,13%
Aplicações financeiras	74.539	0,73%	-37,12%	118.535	1,24%	-79,28%	572.211	5,88%
Instrumentos financeiros derivativos	21.998	0,21%	-30,97%	31.867	0,33%	-49,18%	62.711	0,64%
Contas a receber	273.679	2,67%	-1,63%	278.206	2,92%	8,01%	257.586	2,65%
Estoques	452.147	4,41%	-10,47%	505.021	5,30%	-14,90%	593.421	6,09%
Impostos a recuperar	156.324	1,52%	51,12%	103.445	1,09%	-21,76%	132.214	1,36%
Outros créditos	229.162	2,23%	156,74%	89.257	0,94%	31,58%	67.836	0,70%
Ativos mantidos para venda	2.779	0,03%	-92,71%	38.140	0,40%	-39,68%	63.233	0,65%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>7.104.996</b>	<b>69,23%</b>	<b>7,08%</b>	<b>6.635.135</b>	<b>69,63%</b>	<b>-7,80%</b>	<b>7.196.463</b>	<b>73,91%</b>
Aplicações financeiras	11.496	0,11%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%
Adiantamentos a fornecedores	23.515	0,23%	-13,76%	27.268	0,29%	-21,71%	34.828	0,36%
Depósitos judiciais	161.491	1,57%	-5,16%	170.273	1,79%	-0,66%	171.407	1,76%
Impostos a recuperar	147.176	1,43%	-1,20%	148.970	1,56%	118,14%	68.291	0,70%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	263.445	2,57%	671,73%	34.137	0,36%	-85,97%	243.393	2,50%
Outros créditos	41.840	0,41%	23,33%	33.924	0,36%	-28,76%	47.618	0,49%
Ativo biológico	1.685.048	16,42%	31,66%	1.279.891	13,43%	3,09%	1.241.580	12,75%
Investimentos	215.029	2,10%	-7,92%	233.530	2,45%	-0,71%	235.209	2,42%
Ativo imobilizado	3.618.599	35,26%	-3,79%	3.761.140	39,47%	-8,65%	4.117.416	42,28%
Intangível	937.357	9,13%	-0,91%	946.002	9,93%	-8,75%	1.036.721	10,65%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>10.262.595</b>	<b>100,00%</b>	<b>7,70%</b>	<b>9.529.208</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>9.737.403</b>	<b>100,00%</b>

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a representatividade em relação ao Total do Ativo.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha em relação ao ano anterior.

<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>31/03/2015</b>	<b>AV (1)</b>	<b>AH 2015 - 2014(2)</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>AV (1)</b>	<b>AH 2014 - 2013 (2)</b>	<b>31/03/2013</b>	<b>AV (1)</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.345.864</b>	<b>32,60%</b>	<b>13,63%</b>	<b>2.944.429</b>	<b>30,90%</b>	<b>25,77%</b>	<b>2.341.107</b>	<b>24,04%</b>
Empréstimos e financiamentos	1.615.579	15,74%	-15,28%	1.907.036	20,01%	52,02%	1.254.433	12,88%
Adiantamentos de clientes no País	20.042	0,20%	-67,41%	61.493	0,65%	265,92%	16.805	0,17%
Adiantamentos de clientes no exterior	479.075	4,67%	129,58%	208.672	2,19%	-48,34%	403.913	4,15%
Fornecedores	436.073	4,25%	30,59%	333.913	3,50%	31,44%	254.044	2,61%
Provisões e encargos sobre a folha de pagamento	108.849	1,06%	5,08%	103.589	1,09%	-7,71%	112.239	1,15%
Impostos e contribuições a recolher	78.707	0,77%	117,14%	36.247	0,38%	-59,91%	90.405	0,93%
Instrumentos financeiros derivativos	289.933	2,83%	119,01%	132.386	1,39%	124,55%	58.955	0,61%
Outras obrigações	317.606	3,09%	97,16%	161.093	1,69%	7,17%	150.313	1,54%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>6.347.954</b>	<b>61,86%</b>	<b>25,77%</b>	<b>5.047.322</b>	<b>52,97%</b>	<b>2,33%</b>	<b>4.932.191</b>	<b>50,65%</b>
Empréstimos e financiamentos	4.711.664	45,91%	37,98%	3.414.704	35,83%	-13,93%	3.967.379	40,74%
Adiantamentos de clientes no exterior	962.400	9,38%	68,64%	570.700	5,99%	0,00%	0	0,00%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	66.679	0,65%	-76,51%	283.814	2,98%	70,22%	166.738	1,71%
Instrumentos financeiros derivativos	48.730	0,47%	81,42%	26.860	0,28%	-54,28%	58.744	0,60%
Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	468.590	4,57%	-22,79%	606.914	6,37%	-1,41%	615.607	6,32%
Impostos e contribuições a recolher	2.975	0,03%	-93,51%	45.873	0,48%	289,08%	11.790	0,12%
Outras obrigações	86.916	0,85%	-11,72%	98.457	1,03%	-12,04%	111.933	1,15%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>568.777</b>	<b>5,54%</b>	<b>-63,01%</b>	<b>1.537.457</b>	<b>16,13%</b>	<b>-37,61%</b>	<b>2.464.105</b>	<b>25,31%</b>
Capital social	2.618.214	25,51%	5,15%	2.490.036	26,13%	39,11%	1.790.036	18,38%
Reserva de capital	1.355.616	13,21%	-0,06%	1.356.481	14,23%	-3,47%	1.405.194	14,43%
Prejuízos acumulados	(2.658.168)	-25,90%	23,28%	(2.156.284)	-22,63%	213,09%	(688.720)	-7,07%
Outros resultados abrangentes	(757.705)	-7,38%	372,30%	(160.429)	-1,68%	225,46%	(49.293)	-0,51%
Participação dos acionistas não controladores	10.820	0,11%	41,38%	7.653	0,08%	11,11%	6.888	0,07%
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>10.262.595</b>	<b>100,00%</b>	<b>7,70%</b>	<b>9.529.208</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>9.737.403</b>	<b>100,00%</b>

(1) A coluna "AV" (análise vertical) indica a representatividade em relação ao Total do Ativo.

(2) A coluna "AH" (análise horizontal) indica a variação percentual de cada linha em relação ao ano anterior.

## **Principais alterações nas contas patrimoniais, comparando 31 de março de 2015 e 31 de março de 2014.**

### **1) Ativos**

#### Caixa e Aplicações Financeiras

Em 31 de março de 2015, o saldo do nosso caixa e de nossas aplicações financeiras totalizava R\$2,0 bilhões, representando um aumento de 9,4% em relação ao saldo apurado em 31 de março de 2014, refletindo o melhor desempenho operacional e o aumento de capital privado no montante de R\$128 milhões.

#### Instrumentos Financeiros Derivativos Ativos

Em 31 de março de 2015, o saldo registrado no ativo foi de R\$22 milhões, representando uma diminuição de 31,0% em relação ao ano anterior. Esta diminuição foi proveniente do efeito da desvalorização do Real frente ao Dólar norte-americano sobre os hedges cambiais e de açúcar no período, visto que os ganhos são contabilizados no ativo e as perdas no passivo.

#### Contas a Receber

Em 31 de março de 2015, nosso saldo de contas a receber foi de R\$274 milhões, em linha com o saldo de contas a receber apurado ao final do exercício anterior.

#### Estoques

Em 31 de março de 2015, nossos estoques totalizaram R\$452 milhões, representando uma diminuição de 10,5% em relação ao ano anterior. Essa redução decorre da melhoria na gestão de materiais e suprimentos ao longo da safra e da redução de estoques de açúcar e etanol, que totalizaram R\$166 milhões no exercício findo em 31 de março de 2015, contra R\$172 milhões no exercício anterior.

#### Ativo Biológico

Em 31 de março de 2015, nosso ativo biológico totalizou R\$1,7 bilhão, um acréscimo de 31,7% em relação ao exercício anterior. Esta variação decorreu principalmente da valorização do dólar norte-americano em relação ao real observada durante a safra 14/15, dado que o ativo biológico é majoritariamente denominado em dólares norte-americanos.

#### Imobilizado

Em 31 de março de 2015, o valor líquido do ativo imobilizado foi de R\$3,6 bilhões, em linha com o saldo apurado ao final do exercício anterior.

#### Intangível

Em 31 de março de 2015, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$937 milhões, em linha com o saldo apurado ao final do exercício anterior.

### **2) Passivos**

#### Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não-Circulante)

Em 31 de março de 2015 o endividamento bruto foi de R\$6,3 bilhões, 18,9% acima do endividamento no final da safra anterior. A desvalorização de 41,8% do Real frente ao Dólar norte-americano e seus impactos sobre a parcela do endividamento em dólares norte-americanos, cujo montante foi de R\$1,4 bilhão, foi o principal fator para o aumento da dívida.



### Fornecedores

Em 31 de março de 2015, nosso saldo de fornecedores totalizou R\$436 milhões, representando um aumento de 30,6% em comparação ao exercício anterior. Essa variação deve-se principalmente à adequação dos prazos de pagamento de fornecedores.

### Instrumentos Financeiros Derivativos (Circulante e Não-Circulante)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, o saldo registrado no passivo foi de R\$339 milhões, representando um aumento 112,7% quando comparado ao exercício anterior. Este resultado deve-se, em sua maior parte, ao impacto da desvalorização do Real frente ao Dólar norte-americano no período.

### Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Passivos

Em 31 de março de 2015, nosso imposto de renda e contribuição social diferido passivo totalizou R\$67 milhões, representando uma redução de 76,5% em relação ao exercício anterior. Esta variação decorreu principalmente do reconhecimento de impostos sobre diferenças temporárias no exercício, ocasionada pela prática de *Hedge Accounting* derivativos de juros, câmbio e *commodities*, bem como da variação cambial não realizada.

### Provisões tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais

Em 31 de março de 2015, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias totalizaram R\$469 milhões, uma redução de 22,8% em relação ao valor apresentado no exercício anterior. Esta variação decorreu principalmente da reversão de provisões trabalhistas, tributárias e cíveis no exercício.

### Patrimônio Líquido

Em 31 de março de 2015, apresentamos patrimônio líquido de R\$569 milhões, o que significou uma redução de R\$969 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2014. Essa diminuição decorre principalmente (i) do prejuízo de R\$499 milhões registrado no exercício; (ii) da variação negativa de R\$597 milhões na conta de Outros Resultados Abrangentes, em função de um maior diferimento de perdas com variação cambial para essa conta; e (iii) do aporte de capital privado no montante de R\$128 milhões, o que parcialmente compensou a redução do patrimônio líquido. Nesta data, nossa estrutura de capital era composta de 8% de capital próprio e 92% de capital de terceiros.

## **Principais alterações nas contas patrimoniais, comparando 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013.**

### **1) Ativos**

#### Caixa e Aplicações Financeiras

Em 31 de março de 2014, o saldo do nosso caixa e aplicações financeiras totalizava R\$1,8 bilhão, representando um aumento de 35,5% em relação ao saldo apurado em 31 de março de 2013. Este aumento é decorrente principalmente dos recursos captados no IPO em oferta de R\$700 milhões.

#### Instrumentos Financeiros Derivativos Ativos

Em 31 de março de 2014, o saldo registrado no ativo foi de R\$32 milhões, representando uma diminuição de 49,2% em relação ao ano anterior. Esta diminuição foi proveniente da flutuação dos hedges cambiais e de açúcar no período, visto que os ganhos são contabilizados no ativo e as perdas no passivo.

### Contas a Receber

Em 31 de março de 2014, nosso saldo de contas a receber foi de R\$278 milhões, que representou um aumento de 8,0% do saldo de contas a receber apurado ao final do exercício anterior, no valor de R\$258 milhões. Esta variação decorreu principalmente de maiores volumes e melhores preços do etanol no exercício encerrado em 31 de março de 2014.

### Estoques

Em 31 de março de 2014, nossos estoques totalizaram R\$505 milhões, representando uma diminuição de 14,9% em relação aos nossos estoques em 31 de março de 2013. Deste montante, no exercício social encerrado em 31 de março de 2014, R\$172 milhões eram referentes aos estoques de açúcar e etanol, contra R\$198 milhões no exercício anterior. Esta diminuição ocorreu em função da menor produção de açúcar, bem como das oportunidades comerciais de liquidação dos estoques ocorridas no último trimestre da safra encerrada em 31 de março de 2014.

### Ativo Biológico

Em 31 de março de 2014, nosso ativo biológico totalizou R\$1,3 bilhão, um acréscimo de 3,1% em relação ao exercício anterior. Esta variação decorreu principalmente de menores perdas decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda dos nossos canaviais.

### Imobilizado

No exercício social encerrado em 31 de março de 2014, o valor líquido do ativo imobilizado foi de R\$3,8 bilhões, representando uma redução de 8,7% quando comparado com o valor apurado no exercício anterior. Esta redução decorreu principalmente da provisão para baixa de ativos e do menor volume de investimentos no período.

### Intangível (Ágio)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2014, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$946 milhões, representando uma redução de 8,8% quando comparado com o valor apurado no exercício anterior. Esta redução é resultado do ajuste do ágio da Crystalsev em R\$88 milhões.

## **2) Passivos**

### Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não-Circulante)

Em 31 de março de 2014, possuíamos um endividamento total de R\$5,3 bilhões, o que correspondeu a um aumento de R\$100 milhões em relação ao ano anterior. A Dívida Líquida ajustada foi de R\$ 3,3 bilhões, um montante 9,8% inferior ao da safra anterior. Os principais fatores que impactaram na diminuição da Dívida Líquida ajustada foram: (i) utilização dos recursos do IPO, em oferta de R\$700 milhões; (ii) amortização de adiantamentos de contratos de câmbio (ACCs) e outros financiamentos internacionais, parcialmente compensadas por novas captações; e (iii) redução das necessidades de capital de giro em R\$171 milhões.

### Fornecedores

Em 31 de março de 2014, nosso saldo de fornecedores totalizou R\$334 milhões, representando um aumento de 31,4% em comparação ao exercício anterior. Essa variação deve-se principalmente a melhores negociações com nossos fornecedores de cana.

### Instrumentos Financeiros Derivativos (Circulante e Não-Circulante)

Em 31 de março de 2014, o saldo registrado no passivo foi de R\$159 milhões, representando um aumento 35,3% quando comparado ao exercício anterior. Este resultado deve-se, em sua maior parte, ao impacto da flutuação da taxa de câmbio sobre os derivativos de moeda no período.

### Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Passivos

Em 31 de março de 2014, 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\$250 milhões, quando comparado ao exercício anterior, em virtude principalmente da provisão de R\$467 milhões referentes à baixa de imposto de renda ativo diferido.

### Provisão tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais

Em 31 de março de 2014, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias totalizaram R\$607 milhões, em linha com o montante apresentado no exercício anterior.

### Patrimônio Líquido

Em 31 de março de 2014, apresentamos patrimônio líquido de R\$1,5 bilhão, o que significou uma redução de 927 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2013. A redução justifica-se principalmente (i) pelo prejuízo de R\$1,5 bilhão realizado no exercício; e (ii) pela variação negativa de R\$111 milhões na conta de Outros Resultados Abrangentes, em função de um maior diferimento de perdas para esta conta. Essa redução foi parcialmente compensada pela captação de R\$700 milhões relacionados à nossa abertura de capital, ocorrida em abril de 2013. Nesta data, nossa estrutura de capital era composta de 22% de capital próprio e 78% de capital de terceiros.

## **Principais alterações nas contas patrimoniais, comparando 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012.**

### **1) Ativos**

#### Caixa e Aplicações Financeiras

Em 31 de março de 2013, o saldo do nosso caixa e aplicações financeiras totalizava R\$1,4 bilhão, em linha com o saldo apurado em 31 de março de 2012.

#### Instrumentos Financeiros Derivativos Ativos

Em 31 de março de 2013, o saldo registrado no ativo foi de R\$63 milhões, representando um aumento de 6,2 vezes quando comparado ao saldo apurado em 31 de março de 2012. Este aumento foi devido à flutuação dos *hedges* cambiais e de açúcar no período.

#### Contas a Receber

Em 31 de março de 2013, nosso saldo de contas a receber foi de R\$258 milhões, em linha com o exercício anterior.

#### Estoques

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

#### Ativo Biológico

Em 31 de março de 2013, nosso ativo biológico totalizou R\$1,2 bilhão, uma redução de 17,7% em relação ao exercício anterior. Esta variação decorreu principalmente da queda no preço dos contratos futuros de açúcar (NY#11) e de estimativas dos preços futuros de etanol.

### Imobilizado

Em 31 de março de 2013, o valor líquido do ativo imobilizado foi de R\$4,1 bilhões, em linha com o exercício anterior.

### Intangível (Ágio)

Em 31 de março de 2013, nossos ativos intangíveis totalizaram R\$1,0 bilhão, representando uma redução de R\$21 milhões quando comparado com o valor dos nossos ativos intangíveis apurados no exercício anterior. Esta redução é resultado da amortização do intangível sobre contratos de clientes.

## **2) Passivos**

### Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não-Circulante)

Em 31 de março de 2013, nosso endividamento total foi de R\$5,2 bilhões, o que correspondeu a uma diminuição de R\$249 milhões em relação à safra anterior. Nosso caixa total (caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras) totalizou R\$1,4 bilhão ao final do exercício frente ao R\$1,2 bilhão observado no exercício anterior. Como consequência das maiores disponibilidades, a Dívida Líquida Ajustada fechou em R\$3,7 bilhões, montante 4,8% menor que os R\$3,8 bilhões registrados no exercício social encerrado em março de 2012. Os estoques apresentaram diminuição de 52,6% na comparação anual.

### Fornecedores

Em 31 de março de 2013, nosso saldo de fornecedores totalizou R\$254 milhões, representando um aumento de 2,2 vezes em comparação ao saldo de fornecedores apurados no exercício social anterior. Essa variação deve-se principalmente ao provisionamento dos valores a pagar sobre o fornecimento de cana.

### Instrumentos Financeiros Derivativos (Circulante e Não-Circulante)

No exercício social encerrado em 31 de março de 2013, o saldo registrado no passivo foi de R\$118 milhões, representando uma redução de 27,3% quando comparado com o saldo do exercício anterior. Este resultado deve-se, em sua maior parte, ao impacto da flutuação da taxa de câmbio sobre os hedges cambiais no período.

### Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos Passivos

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\$165 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 ativos provenientes de diferenças temporárias, especialmente do resultado de variação cambial passiva, e do aumento de prejuízo fiscal e base negativa de CSLL.

### Provisão tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais

Em 31 de março de 2013, nossas provisões para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias totalizaram R\$616 milhões, representando um aumento de aproximadamente 10,3% quando comparadas com as provisões apuradas no exercício social findo em 31 de março de 2012. Este crescimento deve-se principalmente a correção monetária e juros sobre os processos em vigor, que representaram R\$35 milhões no período compreendido entre 31 de março de 2013 e 31 de março de 2012.

### Patrimônio Líquido

Em 31 de março de 2013, apresentamos patrimônio líquido de R\$2,5 bilhões, o que correspondeu a uma redução de R\$7 milhões em relação ao exercício social encerrado em 31 de março de 2012. A redução justifica-se principalmente pelo prejuízo de R\$619 milhões realizado no exercício, parcialmente compensada pela integralização de capital privado no valor de R\$600 milhões, ocorrida em janeiro de 2013. Nesta data, nossa estrutura de capital era composta de 32% de capital próprio e 68% de capital de terceiros.

## **10.2. Resultado operacional e financeiro**

### **10.2.a. resultados das nossas operações:**

#### **10.2.a.i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

A receita de venda de bens no curso normal das nossas atividades é medida pelo valor justo da contraprestação recebida ou a receber deduzida de quaisquer estimativas de devoluções, descontos comerciais e/ou bonificações concedidos ao comprador e outras deduções similares.

A receita de venda é reconhecida quando existe evidência convincente de que (i) os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens foram transferidos para o comprador, (ii) os benefícios econômicos financeiros fluirão para a entidade, (iii) os custos associados e a possível devolução de mercadorias podem ser estimados de maneira confiável, (iv) não haja envolvimento contínuo com os bens vendidos, e (v) o valor da receita operacional possa ser mensurado de maneira confiável. A receita de serviço prestado é reconhecida em função de sua execução.

O momento correto da transferência de riscos e benefícios varia dependendo das condições individuais do contrato de venda. Para vendas internacionais, depende do tipo de termo de vendas internacionais (*incoterm*) do contrato.

Nossas receitas líquidas decorrem, principalmente, da (i) venda de etanol e açúcar, para o mercado interno e externo; (ii) venda de energia elétrica, para o mercado interno e (iii) venda de levedura seca, melaço em pó, bagaço cru e hidrolisado para ração animal.

#### **10.2.a.ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:**

Fatores climáticos que afetam a produtividade de nosso canavial podem afetar materialmente nossos resultados operacionais.

#### **Exercício social encerrado em 31 de março de 2015**

No exercício social encerrado em 31 de março de 2015, a produtividade média do canavial medida pelo TCH (tonelada de cana por hectare) atingiu 66,6 ton/ha, representando uma redução de 6,2% na comparação com o exercício social anterior. Essa redução foi ocasionada principalmente pela seca histórica ocorrida nos Estados de São Paulo e Minas Gerais, o que provocou a redução de produtividade dos canaviais nos Polos Agroindustriais de Ribeirão Preto (RP) e Leme-Lagoa da Prata (LL). Vale destacar que a moagem proveniente dos canaviais sob gestão da Biosev apresentou uma redução de apenas 2,1% em relação à safra anterior, em que pese a seca histórica. Em contrapartida, o clima mais seco favoreceu o acúmulo de açúcar na cana, o que resultou em um ATR de 128,7 kg/ton na safra 14/15, um aumento de 3,1% em relação à safra 13/14.

#### **Exercício social encerrado em 31 de março de 2014**

No exercício social encerrado em 31 de março de 2014, a produtividade média do canavial foi em linha à do exercício social anterior. O aumento da produtividade dos canaviais na região de Ribeirão Preto contribuiu para a manutenção do TCH em bases consolidadas nos mesmos patamares do exercício social anterior, mesmo com a ocorrência da geadas, que afetou fortemente o desempenho do Polo Mato Grosso do Sul.

#### **Exercício social encerrado em 31 de março de 2013**

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

### **10.2.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, além dos custos de aquisição de alguns insumos e dos custos de aquisição da cana de açúcar de terceiros, estão diretamente atreladas à cotação do dólar norte-americano e, conseqüentemente, sofrem impactos da variação cambial. Visamos minimizar esses impactos por meio da nossa Política Financeira e de Gestão de Riscos.

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.

### **10.2.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 Financeira e de Gestão de Riscos. Os demais custos sofrem influências dos índices de inflação, 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**

### **10.3.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.

### **10.3.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
20/04/2007	Biosev Bioenergia Ltd.	Não houve
26/10/2009	Biosev Bioenergia S.A.	Combinação de Negócio-Fusão com o Grupo Santelisa Vale
04/10/2010	Biosev Terminais Portuários e Participações Ltda.	Não houve
19/11/2010	Biosev Bioenergia International S.A.	Não houve
30/12/2010	Biosev Passatempo Bioenergia S.A.	Não houve
12/01/2011	CTC - Centro de Tecnologia Canavieira S.A.(*)	Não houve
28/12/2012	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 e Intermediação de Negócios Ltda.	
	Crystalsev Bioenergia Ltda.	
	Crystalsev Fomento Mercantil Ltda.	
30/09/2012	Indumel – Indústria e Comércio de Melaço Ltda.	Não houve
30/09/2012	Agrícola e Comercial MB Ltda. (***)	Não houve
13/09/2013	Biosev Finance International BV	Não houve

(\*) Investimento avaliado a custo (1,43% de participação)

(\*\*) Empresa controlada em conjunto (Joint Venture)

(\*\*\*) Empresa cujo documento de dissolução e liquidação foi registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo em 05 de novembro de 2014.

Por meio de Distrato Social datado de 02 de julho de 2014 e registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo em 05 de novembro de 2014, aprovamos a dissolução e liquidação da Agrícola e Comercial MB Ltda., sem que referida dissolução e liquidação tenha causado ou venha a causar efeito relevante nas nossas demonstrações financeiras.

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 social 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, 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. Dessa forma, referências ao termo “fusão” ao longo 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.

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 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 milhões para R\$903 milhões (redução de R\$81 milhões), bem como o valor do ágio de R\$446 milhões para R\$494 milhões (aumento de R\$48 milhões). A parcela do ágio referente à participação dos acionistas não controladores no montante de R\$32 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 Álcool – CNAA e Santa Vitória Açúcar e Álcool 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 ou para a amortização da dívida de tais bancos, nos termos do Contrato Global (conforme definido anteriormente). 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 Álcool S.A.
22 de novembro de 2011	-	Companhia Nacional de Açúcar e Álcool S.A.
23 de novembro de 2011	-	Tropical Bioenergia S.A.

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

Mediante a aquisição do controle da Crystalsev Comércio e Representações Ltda., em 28 de dezembro de 2011, o Grupo passou também a deter o controle de sua controlada, SOP, que detém 50% das cotas do TEAG. 85% das cotas da SOP estão empenhadas em favor de instituições financeiras, como garantia de operação de financiamento à exportação no valor total de principal em 31 de março de 2015 equivalente a US\$34 milhões (US\$48 milhões em 31 de março de 2014), visto que esse financiamento consta do endividamento do Grupo.

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



O valor justo líquido reconhecido de ativos adquiridos e passivos assumidos em decorrência da conclusão da revisão do valor justo das operações acima mencionadas foi calculado com base no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012, e totalizou R\$88 milhões. Concomitantemente, um ágio no valor de R\$88 milhões foi reconhecido em nosso balanço patrimonial.

### **10.3.c. Eventos ou operações não usuais.**

#### Venda de Ativos da Unidade São Carlos (“USC”)

Em 17 de dezembro de 2012, firmamos o Contrato de Compra e Venda de Ativos de Outras Avenças com a São Martinho S.A. (SMSA), por meio do qual foram acordados os termos e as condições da (i) venda de determinados ativos agrícolas relativos à operação da Unidade São Carlos (USC) para a SMSA, incluindo canavial próprio e contratos de parceria agrícola, arrendamento rural e fornecimento de cana de açúcar da USC, celebrados previamente pela Companhia, bem como (ii) venda de um armazém de açúcar localizado na mesma unidade, incluindo suas benfeitorias, instalações elétricas, pontes rolantes e acesso.

A operação contemplou ainda a descontinuidade das atividades industriais da USC, com capacidade total de moagem de 2,1 milhões de toneladas de cana de açúcar por Safra, que correspondia a aproximadamente 5% da nossa capacidade total de moagem, bem como a celebração de contrato de fornecimento de cana de açúcar, pelo qual a SMSA forneceu, exclusivamente na safra 2013/14, cerca de 980 mil de toneladas de cana de açúcar, para moagem na Unidade Santa Elisa.

A operação foi estruturada por meio da venda das ações, para a SMSA, de uma sociedade de propósito específico denominada Mirtilo Investimentos e Participações S.A., detentora dos ativos agrícolas da USC objeto da transação, exceto pelo armazém de açúcar. A operação não envolveu nossos ativos industriais da unidade, que permaneceram de nossa propriedade.

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE aprovou a operação, sem restrições, em 18 de janeiro de 2013. Concluímos junto a SMSA a implementação de todas as condições suspensivas e concretizaram a operação em 15 de março de 2013, a qual não gerou alteração no nosso quadro acionário. A alienação do armazém de açúcar, por sua vez, dependia da anuência do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, a qual foi concedida em 21 de março de 2014, razão pela qual a respectiva escritura de compra e venda foi lavrada em 25 de junho de 2014.

O preço de venda total de todos os ativos, direitos e obrigações envolvidos foi de R\$197 milhões, sendo que a SMSA nos pagou o valor de R\$177 milhões em 15 de março de 2013 e o restante foi pago em duas parcelas iguais com vencimento em 30 de março 2014 e 30 de março de 2015.

O valor da venda, o custo dos itens vendidos e os gastos relativos à operação foram registrados nas rubricas outras receitas operacionais e outras despesas operacionais, na demonstração do resultado do exercício.

#### Plano de Negócios

Em 20 de março de 2014, divulgamos Fato Relevante mencionando nosso Plano de Negócios, o qual resultou, entre outras, na hibernação da Unidade Jardest, redução de aproximadamente 20% das posições executivas e reconhecimento de provisões para perda de impostos diferidos.

A implementação do referido Plano de Negócio resultou no seguinte impacto nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de março de 2014:

Valores em R\$ mil	31.03.2014
Perda por redução ao valor recuperável – Ativo imobilizado	210.339
Perda por redução ao valor recuperável – Intangível	88.683
Provisões para redução de pessoal	27.489
Outros	43.541
Provisões para perda de imposto de renda e contribuição social diferidos	467.063
	<b>837.115</b>
Efeito de impostos de renda e contribuição social diferidos	(95.715)
	<b>741.400</b>

Conforme demonstrado na tabela acima, os principais impactos do Plano de Negócios foram:

- (i) no exercício social findo em 31 de março de 2014, foi reconhecida no resultado consolidado a perda por redução ao valor recuperável no montante de R\$210 milhões. As principais classes de ativo que sofreram perda por redução ao valor recuperável foram terrenos, edifícios, móveis e utensílios, computadores, máquinas e equipamentos, veículos, máquinas e implementos agrícolas, e o registro ocorreu nas rubricas "Outras despesas operacionais", na demonstração do resultado;
- (ii) no exercício social findo em 31 de março de 2014, reduzimos o valor de realização do ágio gerado na aquisição da controlada Crystalsev Comércio e Representação Ltda., devido à ausência de evidências de rentabilidade futura. O impacto da redução ao valor recuperável do ágio foi de R\$88 milhões; e
- (iii) no exercício social findo em 31 de março de 2014, constituímos provisão para perda de ativos fiscais diferidos sobre o prejuízo fiscal e a base negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL, no montante de R\$467 milhões no consolidado.

#### Aumento de capital privado pelo International Finance Corporation.

Em 17 de dezembro de 2014, celebramos com o International Finance Corporation ("IFC"), com a interveniência anuência do nosso acionista controlador, contrato onde foram acordados os termos e as condições para a subscrição e integralização pelo IFC de até 12.817.750 novas ações a serem por nós emitidas, em aumento de capital privado, dentro do limite do capital autorizado. Por meio de referido acordo, o IFC se comprometeu a subscrever e integralizar a totalidade das ações a que o nosso acionista controlador faz jus em razão de seu respectivo direito de preferência (incluindo sobras), tendo tal direito de subscrição sido alienado pelo acionista controlador ao IFC. Neste contexto, em 26 de dezembro de 2014, aprovamos em reunião do Conselho de Administração o aumento do nosso capital social, dentro do limite do capital autorizado, no valor de R\$128.177.500,00, passando este de R\$2.490.036.011,57 para R\$2.618.213.511,57, mediante a emissão, para subscrição privada, de 12.817.750 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal, ao preço de emissão de R\$ 10,00 por ação. As ações emitidas foram subscritas e integralizadas pelo IFC e pelos acionistas que exerceram seu direito de preferência. Foi realizado rateio de sobras entre os subscritores que optaram pela subscrição das sobras nos respectivos pedidos de subscrição de nossas ações ordinárias. Referido aumento de capital foi homologado em 26 de fevereiro de 2015, quando nosso capital social passou a ser representado por 219.628.363 ações ordinárias de nossa emissão e aumentou de R\$2.490.036.011 para R\$2.618.213.511.

## 10.4. Os diretores devem comentar:

### 10.4.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 práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos técnicos e as orientações e interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

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).

### 10.4.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. Nossas operações de proteção 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 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. Nossas operações de proteção são classificadas como “hedge de fluxo de caixa”, de acordo com os requerimentos do CPC 38 – Instrumentos Financeiros – Reconhecimento e Mensuração.

### 10.4.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 2015, 31 de março de 2014 e 31 de março de 2013 foram emitidos sem ressalvas.

Os relatórios dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de março de 2015 foi emitido sem ênfase, dado que as normas do IFRS foram equiparadas às normas brasileiras no que tange à equivalência patrimonial (comentado a seguir).

Os relatórios dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2014 e em 31 de março de 2013 apresentaram 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 ressaltada em virtude destes assuntos.

Adicionalmente, os relatórios dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios sociais encerrados em 31 de março de 2015, 31 de março de 2014 e em 31 de março de 2013 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 2015, 31 de março de 2014 e em 31 de março de 2013, 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**

Com a finalidade de preparar as demonstrações financeiras, nossa Administração deve, no final de cada exercício social, fazer uso de determinadas práticas 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 Administração e em outros fatores considerados relevantes. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas. A seguir, apresentamos os principais julgamentos, estimativas e premissas efetuadas e utilizadas pela Administração durante a elaboração das demonstrações financeiras:

### **Ativos mantidos para venda**

Uma venda é altamente provável quando a Administração do Grupo está comprometida com um plano de venda dos ativos não circulantes ou do grupo para alienação e tiver sido iniciado um plano formal para a venda. Os ativos não circulantes classificados como mantidos para venda (ou grupos para alienação) são mensurados pelo menor valor entre o valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda. O ativo imobilizado e o intangível que tenham sido classificados como mantidos para venda não sofrem depreciação ou amortização.

### **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

A 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 nas unidades Agroindustriais. Adicionalmente, registram-se 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 proveniente da unidade geradora de caixa, considerando uma taxa de desconto adequada, no julgamento da Administração.

Efetuamos análise do valor presente para os ativos e passivos de longo prazo com base nas premissas descritas acima em 31 de março de 2015, e identificou ativos e passivos para os quais foram reconhecidos o ajuste a valor presente. Para os ativos e passivos decorrentes de operações de curto prazo os efeitos não são relevantes e, portanto concluiu-se não haver a necessidade de ajuste.

#### **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 nas 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 ao valor recuperável. Se houver tal indicação, estima-se o valor recuperável do ativo com a finalidade de mensurar o montante dessa perda. Se o valor recuperável estimado for menor do 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. Os ativos corporativos podem ser alocados à unidade geradora de caixa, de forma individual, ou agrupados no menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual se tenha 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 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 da nossa prática 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 utiliza técnicas de avaliação e premissas adequadas para a determinação do valor justo dos instrumentos financeiros e derivativos, bem como dispõe de ferramentas adequadas de projeção e monitoramento.

#### **Ativo biológico**

Aplicamos o tratamento contábil de ativos biológicos para as plantações de cana-de-açúcar em conformidade ao CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola/ IAS 41 - Agriculture.

O custo de produção dos estoques de produtos acabados e, por consequência, o custo dos produtos vendidos, levam em conta o efeito a valor justo dos 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.

**Provisões tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais**

Fazemos parte de diversos processos judiciais e administrativos. Constituímos provisões referentes às perdas decorrentes de processos de acordo com a probabilidade de perda estimada a partir da avaliação de assessores jurídicos e no histórico de perda em casos semelhantes e 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 mensalmente.

**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, reduz-se 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**

### **10.6.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 de nossas demonstrações financeiras 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 equipe de controles internos.

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

### **10.6.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 principalmente 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. As melhorias 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**

### **10.7.a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Nos termos do disposto na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 358, de 3 de janeiro de 2002, conforme alterada, e na Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”), a Companhia e a Hédera Investimentos e Participações Ltda. (“Lançador das Opções de Venda”) realizaram oferta pública de distribuição primária de (i) 46.666.667 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal de nossa emissão, todas livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames (“Ações”) e (ii) 37.406.609 opções padronizadas lançadas pelo Lançador das Opções de Venda e emitidas pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”), que conferem aos seus titulares o direito de venda de ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal de nossa emissão (“Opções de Venda”), sendo que das 46.666.667 Ações, 9.260.058 Ações foram subscritas sem a aquisição de Opções de Venda e 37.406.609 Ações foram subscritas em conjunto com 37.406.609 Opções de Venda. Referida oferta foi, realizada no Brasil, com esforços de colocação das Ações e das Opções de Venda no exterior (“Oferta”), ao preço de R\$15,00 (quinze reais) por Ação (“Preço por Ação”) e ao preço de R\$0,25 (vinte e cinco centavos de real) por Opção de Venda (“Preço por Opção de Venda”), representando o montante de R\$700.000.005,00 referente às Ações e o montante de R\$9.351.652,25 referente às Opções de Venda. Os recursos líquidos captados por nós na Oferta das Ações foram utilizados da seguinte forma: (i) 70% para o nosso plano de crescimento, sendo alocado (a) 5% para expansão e otimização de canaviais; e (b) 65% para investimentos em Brownfields, expansão da cogeração, aquisições, Greenfields e otimização de nossas eficiências; e (ii) 30% para amortização da Dívida Reestruturada.

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 Reestruturada nos termos do Contrato Global, no âmbito da fusão com o Grupo Santelisa Vale, não resultando, portanto, em captação de novos recursos.

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

Não aplicável.

### **10.7.c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

Não aplicável.



## 10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

### 10.8.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:

#### 10.8.a.i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Em 31 de março de 2015, possuímos contratos de arrendamento ou de parceria agrícola em vigor e que deverão vigorar em safras futuras, conforme tabela a seguir, com o objetivo de garantir o suprimento de cana-de-açúcar para as nossas unidades agroindustriais. 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 (em toneladas)	Valor estimado (em R\$ mil)
2015/2016	4.831.415	282.096
2016/2017	5.550.680	324.060
2017/2018	5.090.193	297.196
2018/2019	4.493.434	262.475
Após 2019	10.635.089	627.425
<b>Total</b>	<b>30.600.811</b>	<b>1.793.252</b>

Consideramos 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.

#### 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\$ 2,2762/m<sup>2</sup> sobre uma área de 70.000 m<sup>2</sup> equivalente a R\$159 mil mensais ou R\$1,9 milhão anuais acrescidos de uma parcela variável mínima garantida equivalente a R\$3,2 milhões por ano em favor da CODESP, correspondente ao valor de R\$2,1010/ton sobre uma movimentação mínima de um milhão e quinhentas mil toneladas de mercadorias. A concessão outorgada ao TEAG para operar tal terminal expirará em 6 de julho de 2018, podendo ser renovada por mais 20 (vinte) anos, a critério da CODESP.

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

Mediante da aquisição do controle da Crystalsev, em 28 dezembro de 2011, passamos também a deter o controle de sua subsidiária SOP que detém 50% das quotas do TEAG. Do total das quotas adquiridas, 85% estão empenhadas em favor de instituições financeiras, como garantia de operação de financiamento a exportação, no valor total de principal em 31 de março de 2015 equivalente a US\$34 milhões (US\$48 milhões em 31 de março de 2014), financiamentos estes constantes do nosso endividamento.

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

#### 10.8.a.iii.contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

### Compras

Possuímos compromissos de compra de cana-de-açúcar de terceiros, com a finalidade de garantir parte de nossa produção nas safras futuras. A quantidade de cana-de-açúcar a ser adquirida é estimada com base na expectativa de produtividade das áreas onde os canaviais estão localizados. O montante a ser pago por nós 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 2015, foram estimados como segue:

Safra	Quantidade de área em hectares	Quantidade de cana estimada (em toneladas)	Valor estimado (em R\$ mil)
2015/16	121.729	9.176.230	537.006
2016/17	93.392	7.164.975	418.975
2017/18	80.952	6.095.945	356.237
2018/19	59.248	4.551.807	265.604
Após 2019	63.144	4.782.463	279.622
<b>Total</b>	<b>418.466</b>	<b>31.771.419</b>	<b>1.857.444</b>

Possuímos compromissos de compra de etanol de terceiros, pelo volume de 30.000 metros cúbicos (55.000 metros cúbicos em 31 de março de 2014), com a finalidade de cumprir a regulamentação ANP #67 que exige a manutenção de um estoque mínimo a fim de garantir o abastecimento de mercado da região Nordeste, onde pode não haver produção suficiente para garantir o próprio suprimento ao longo do ano inteiro.

### Vendas

Possuímos diversos acordos no mercado de açúcar e etanol, por meio dos quais nos comprometemos a vender volumes desses produtos em safras futuras. Em 31 de março de 2015, os volumes desses compromissos totalizam 2.627.504 toneladas de açúcar (3.057.617 toneladas de açúcar em 31 de março de 2014), 216.311 metros cúbicos de etanol (124.020 metros cúbicos em 31 de março de 2014), além de compromissos de fornecimento de energia, adquiridos em participação de leilões e em negociações no mercado livre de energia, os quais totalizam 10.500 GWh (11.350 GWh em 31 de março de 2014) a serem cumpridos até o ano 2035.

## **10.8.b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

### Superveniências ativas não-adquiridas

Somos 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, 2137-24.1990.4.01.3400, 0021230-21.2000.4.01.3400 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, no caso do efetivo recebimento das indenizações objeto dessas ações, parte do montante recebido deverá ser repassada em favor de terceiros por conta de obrigações contratuais.

Em decorrência de recente evolução do processo n. 2616-17.1990.4.01.3400, registramos R\$177 milhões na rubrica de "Outros créditos", no ativo circulante. Desse montante, registramos R\$58 milhões na rubrica de "Outras contas a pagar", no passivo circulante, relativo ao montante que seriam pagos a terceiros por

conta de obrigações contratuais e aos nossos advogados caso o efetivo recebimento dos valores decorrentes deste processo ocorresse nesta data. Os impostos incidentes sobre a transação são de R\$16 milhões e foram registrados na rubrica de “Impostos e contribuições a recolher”, no passivo circulante.

Em virtude de disposições do Segundo Aditamento e Consolidação do Contrato de Associação, Subscrição de Ações e Outras Avenças firmado em 23 de setembro de 2009 (“Contrato de Associação”), devemos pagar a terceiros eventual saldo entre (i) os valores líquidos recebidos em decorrência do processo n. 2616-17.1990.4.01.3400 e (ii) o montante das indenizações devidas à Companhia sob o Contrato de Associação, compostos, dentre outros, de (a) valores positivos relativos a provisões pré-existentes e valores reembolsados à Companhia; e (b) valores negativos relativos a perdas (conforme definidas no Contrato de Associação) e insuficiências ativas, em ambos os casos decorrentes de atos ou fatos anteriores ao Contrato de Associação. O efeito líquido dos lançamentos acima referidos totaliza R\$104 milhões dos quais R\$97 milhões foram registrados nas rubricas de “Outras receitas operacionais” e “Outras despesas operacionais” e R\$7 milhões na rubrica de “Receitas Financeiras”, na demonstração do resultado.

#### Fianças bancárias e seguros garantias

Os saldos de: (i) fianças 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 2015, R\$154 milhões e R\$109 milhões, respectivamente (R\$179 milhões e R\$108 milhões, respectivamente, em 31 de março de 2014).

### **10.9. Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

#### **10.9.a como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das nossas demonstrações financeiras**

#### 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.

### Fianças bancárias e seguros garantias

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

#### **10.9.b. natureza e o propósito da operação**

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

#### **10.9.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 . Principais Elementos do Plano de negócios**

#### **10.10.a. Investimentos**

##### **10.10.a.i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos:**

O CapEx de manutenção se refere aos investimentos realizados na manutenção das atividades industriais e agrícolas. Neste grupo de investimentos estão contemplados os investimentos em plantio de cana, que representam a renovação dos nossos canaviais, e também os investimentos em tratamentos culturais, os quais são realizados para garantir a produtividade dos canaviais. O CapEx de manutenção no exercício social encerrado em 31 de março de 2015 totalizou R\$1,1 bilhão, uma redução de 6,1% em relação ao exercício anterior.

Os investimentos relacionados à expansão e modernização totalizaram R\$13,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de março de 2015, uma redução de 74,5% em relação ao exercício social anterior. Essa redução dos investimentos em expansão está em linha com o nosso Plano de Negócios.

Construímos uma plataforma competitiva de ativos ao longo dos últimos anos, resultado de um ciclo de expansão de investimentos realizado com disciplina de capital. A partir dessa plataforma, vamos projetar o nosso crescimento baseado em aumento de produtividade e eficiência. Nesse contexto, seguiremos mantendo como prioritários os investimentos em plantio, tratamentos e manutenção.

##### **10.10.a.ii. Fontes de financiamentos dos investimentos**

Utilizamos diversas fontes de recursos para o financiamento de nossos investimentos tais como linhas de crédito com bancos comerciais de primeira linha tanto no Brasil quanto no exterior e linhas de financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”).

##### **10.10.a.iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

###### Hibernação da Unidade Jardest

Conforme divulgado em Fato Relevante publicado em 20 de março de 2014, como parte do nosso Plano de Negócios a Unidade Jardest foi hibernada e a realocação de nossos ativos biológicos foi feita para as nossas unidades próximas. O objetivo desta ação foi aumentar a taxa de utilização da capacidade dos ativos industriais naquela região e a competitividade de custos.

**10.10. b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor**  
Não aplicável.

**10.10. c. novos produtos e serviços, indicando:**

**10.10.c.i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não aplicável.

**10.10.c.ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisa para desenvolvimento de novos produtos e serviços**

Não aplicável.

**10.10.c.iii. Projetos em desenvolvimentos já divulgados**

Não aplicável.

**10.10.c.iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não aplicável

**10.11. Outros fatores com influência relevante**

Não aplicável.