

CRESCIMENTO DA RECEITA E DO EBIT

São Paulo, 13 de fevereiro de 2014 - A Biosev, uma das líderes mundiais do setor e segunda maior produtora de energia renovável proveniente de biomassa, apresenta seus resultados referentes ao terceiro trimestre do ano safra 13/14.

DESTAQUES

Financeiros

- Receita Líquida de R\$3,4 bilhões, com aumento de 7,1% no acumulado da safra;
- Lucro Bruto de R\$428,1 milhões no 9M14, com margem bruta de 12,5% sobre a receita;
- EBIT de R\$144,0 milhões positivo, com margem de 4,2%.

Destaque (em R\$ mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Receita Líquida	1.015.897	980.607	3,6%	3.415.045	3.188.711	7,1%
CPV	(896.166)	(819.559)	9,3%	(2.986.909)	(2.822.402)	5,8%
Lucro Bruto	119.731	161.048	-25,7%	428.136	366.309	16,9%
<i>Margem Bruta</i>	<i>11,8%</i>	<i>16,4%</i>	<i>-460 bps</i>	<i>12,5%</i>	<i>11,5%</i>	<i>100 bps</i>
EBIT	(21)	(128.526)	-100,0%	143.957	(78.605)	-
<i>Margem EBIT</i>	<i>0,0%</i>	<i>-13,1%</i>	<i>1310 bps</i>	<i>4,2%</i>	<i>-2,5%</i>	<i>670 bps</i>
Resultado do Período	(203.738)	(163.720)	24,4%	(449.115)	(434.118)	3,5%
<i>Margem Líquida</i>	<i>-20,1%</i>	<i>-16,7%</i>	<i>-340 bps</i>	<i>-13,2%</i>	<i>-13,6%</i>	<i>40 bps</i>
EBITDA	203.402	137.967	47,4%	813.864	739.923	10,0%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>20,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>590 bps</i>	<i>23,8%</i>	<i>23,2%</i>	<i>60 bps</i>
EBITDA Ajustado	258.579	403.715	-36,0%	878.537	1.025.776	-14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>25,5%</i>	<i>41,2%</i>	<i>-1570 bps</i>	<i>25,7%</i>	<i>32,2%</i>	<i>-650 bps</i>

Safra/Produção

- Moagem de 29,1 milhões de toneladas, dentro da faixa do guidance divulgado para a safra 13/14;
- Aumento do TCH nos clusters de São Paulo, com **melhoria na produtividade em 4,8%** no 9M14;
- Mecanização na colheita registra **mais um recorde**: 95,4%, com destaque para o aumento de 600 bps no cluster Nordeste no período acumulado;
- Produção de **etanol cresce 19,8%** e **cogeração excedente tem acréscimo de 11,2%** no 9M14.

DESTAQUES	1
<i>Financeiros</i>	1
<i>Safra/Produção</i>	1
MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO	3
DESEMPENHO OPERACIONAL	4
RECEITA	6
<i>Vendas de Açúcar</i>	7
<i>Vendas de Etanol</i>	8
<i>Energia</i>	9
<i>Outros Produtos</i>	10
<i>Estoques</i>	10
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	11
<i>Custo Unitário</i>	12
DESPESAS GERAIS, ADMINISTRATIVAS E DE VENDAS	13
EBITDA	14
<i>EBITDA Ajustado</i>	14
PRECIFICAÇÃO	16
RESULTADO FINANCEIRO E VARIAÇÃO CAMBIAL	17
RESULTADO DO PERÍODO	18
CAPEX	19
ENDIVIDAMENTO	21
PANORAMA DE MERCADO	23
<i>Mercado de Açúcar</i>	23
<i>Mercado de Etanol</i>	25
<i>Expectativas de Mercado</i>	26
GUIDANCE	27
ANEXOS – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS RESUMIDAS	28
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO PERÍODO	28
BALANÇO – ATIVO.....	29
BALANÇO – PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	30
DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA.....	31

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Encerramos os 9 meses do ano com resultados positivos. Impulsionados pelos melhores preços no período, a receita líquida atingiu R\$3,4 bilhões no acumulado 9 meses, com aumento de 7,1% em relação ao mesmo período ao ano anterior. O EBIT atingiu R\$144,0 milhões no mesmo período, uma melhora significativa na comparação com o resultado negativo de R\$78,6 milhões do ano anterior.

Registramos 29,1 milhões de toneladas de moagem no período acumulado. Os resultados positivos obtidos nos dois clusters de São Paulo contribuíram para o volume de moagem já dentro da faixa do guidance e demonstram que nossa estratégia de otimizar o uso dos ativos existentes (fill-up), está sendo bem-sucedida. A safra 2013/14 ainda está em andamento no cluster do Nordeste e esperamos apresentar resultados ainda superiores ao fim da safra naquela região.

Os investimentos em tecnologia para modernização das operações agrícolas resultaram em excelentes índices de mecanização da colheita com 95,4%, uma melhoria de 200bps em relação ao ano anterior. Esses avanços estão totalmente em linha com a nossa estratégia de busca da excelência operacional.

Para acompanhar a constante busca por excelência nos processos internos, temos também algumas iniciativas como o projeto MAIS CANA, voltado para os nossos fornecedores de matéria prima. O Projeto MAIS CANA contribui para o ganho de eficiência operacional e melhoria no rendimento dos canaviais dos nossos parceiros, por meio de transferência de tecnologia e treinamento. Observamos melhoras significativas nos indicadores agrícolas dos nossos fornecedores, contribuindo assim para um maior volume de cana de terceiros.

Outra iniciativa importante que visa fortalecer o relacionamento com os fornecedores foi a instalação da fábrica de ração produzida do bagaço de cana na unidade de Lagoa da Prata usando tecnologia Biosev desenvolvida em nossa unidade Vale do Rosário. A fábrica possui 35 mil toneladas de capacidade e além de agregar valor à parte do sub-produto, produz uma ração de alta qualidade a um custo competitivo. Essa iniciativa permite aos agricultores diversificarem as atividades em suas propriedades, como a pecuária, sem reduzir a área destinada ao plantio de cana-de-açúcar, uma ação colaborativa que reduz o custo para o agricultor e gera receita adicional para a companhia.

Apesar dos avanços apresentados, os efeitos negativos ocorridos pelas condições climáticas desfavoráveis no início da safra nos clusters em Mato Grosso do Sul e no do Nordeste, resultaram em diminuição dos indicadores de ATR e TCH totais, contribuindo também para alguns indicadores financeiros registrarem resultados abaixo do esperado para esta safra.

Entretanto, continuamos com a nossa estratégia de otimização de ativos, e para o último trimestre da safra 2013/14 e no início da próxima, prosseguiremos com nossos esforços para consolidar o nosso modelo de negócios, com foco na excelência operacional, na busca da maior eficiência nas operações agrícolas e industriais, na máxima utilização dos nossos ativos, somados a uma gestão de riscos bem elaborada e disciplina financeira.

Rui Chammas

Diretor-Presidente

DESEMPENHO OPERACIONAL

Moagem – No 9M14 o volume de cana moída foi de 29,1 milhões de toneladas, um montante 0,8% superior ao registrado no 9M13, resultado principalmente do bom desempenho do cluster São Paulo – Norte (SP-N), que apresentou um aumento de 14,1% na moagem. A comparação na linha de cana própria no período acumulado foi impactada pela venda do ativo biológico da Usina São Carlos, responsável por aproximadamente 900 mil toneladas na safra 12/13.

Nesta safra observou-se um aumento do percentual de cana de terceiros no mix, decorrente do maior volume de cana contratada no cluster SP-N e também de 1 milhão de toneladas de cana entregues pela São Martinho como parte da negociação envolvendo a venda do ativo biológico da Usina São Carlos.

No 3T14 a moagem foi de 7,3 milhões de toneladas, uma queda de 17,2% em relação ao 3T13. Aproximadamente 60% desta retração deve-se às geadas ocorridas no cluster MS na segunda quinzena de julho de 2013, enquanto o restante corresponde ao volume de cana moído pela Usina São Carlos no 3T13, conforme explicado acima.

TCH (Toneladas de Cana por Hectare) - Os investimentos realizados na renovação de nossos canaviais e ampliação do uso da tecnologia de plantio “duplo alternado” propiciaram um aumento na produtividade da cana nos clusters São Paulo – Norte (SP-N), São Paulo – Sul (SP-S) e Nordeste (NE). No entanto, ao final do 9M14, o TCH reportado foi de 72,2, redução de 0,6% sobre o 9M13, resultado do impacto das geadas ocorridas no MS.

No trimestre, o TCH apresentou melhoria significativa nos clusters de SP-N, SP-S e NE, com destaque para o aumento de 21,5% no cluster NE. Ao final do 3T14, o TCH foi de 63,9, uma queda de 6,4% em relação ao mesmo período do ano anterior.

ATR Cana - O teor de ATR (Açúcar Total Recuperado) da cana apresentou uma diminuição de 6,2% em relação ao 9M13, fechando o período acumulado em 124,9 kg/ton.

No trimestre, o teor de ATR na cana foi de 122,7 kg/ton, 10,6% inferior ao 3T13, principalmente devido às geadas ocorridas no MS.

Mecanização – A mecanização do processo de colheita própria aumentou 200 bps em relação ao 9M13, atingindo 95,4% no período acumulado, resultado dos constantes investimentos realizados para o aumento da eficiência agrícola. Apresentamos melhoria deste indicador em todos os clusters, com destaque para o aumento de 600 bps no cluster NE no período acumulado.

A mecanização também aumentou no 3T14, atingindo 94,1% ante 93,0% no mesmo período do ano anterior.

Produção - A produção em toneladas de ATR produto diminuiu 3,6% em relação ao 9M13, reflexo principalmente da queda do teor de ATR Cana em 6,2% no período. Esta queda foi parcialmente

compensada pelo aumento do RTC¹ em 70 bps, o que indica um desempenho melhor de nossas usinas durante toda a safra.

No trimestre, a produção em toneladas de ATR apresentou queda de 25,9%, consequência de menor moagem e queda no teor de ATR da cana.

Cogeração - A cogeração destinada à venda aumentou 11,2% no período acumulado, atingindo 669 Gwh. Este acréscimo é justificado principalmente pela capacidade adicional de exportação oriunda das UTEs de Lagoa da Prata, concluída em julho de 2012 e de Passatempo, concluída em maio de 2013.

No 3T14, a cogeração destinada à venda apresentou queda de 10,9%, totalizando 177 Gwh. Este resultado é decorrente do menor volume de moagem registrado neste trimestre.

Produção	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Moagem de Cana (mil tons)	7.346	8.874	-17,2%	29.061	28.836	0,8%
Própria	4.601	5.966	-22,9%	17.067	17.980	-5,1%
Terceiros	2.744	2.908	-5,6%	11.994	10.856	10,5%
TCH (ton/ha)¹	63,9	68,3	-6,4%	72,2	72,6	-0,6%
ATR Cana (Kg/ton)	122,7	137,2	-10,6%	124,9	133,1	-6,2%
Mecanização (%)¹	94,1%	93,0%	110 bps	95,4%	93,4%	200 bps
RTC (%)	91,6%	91,3%	30 bps	92,2%	91,5%	70 bps
Produção (mil tons)²	900	1.215	-25,9%	3.643	3.778	-3,6%
Açúcar (mil tons)	358	642	-44,2%	1.682	2.110	-20,3%
Etanol (mil m ³)	309	318	-3,0%	1.102	920	19,8%
Cogeração (GWh)³	177	199	-10,9%	669	602	11,2%

¹Considera somente colheita própria. ²Valores em toneladas de ATR produto. Considera os fatores de conversão dos produtos utilizados no Estado de SP, divulgados no Manual do Consecana. ³Energia produzida para exportação

¹ Recuperado Total Corrigido: Indicador que mede a eficiência do processo industrial, evidenciando o percentual de recuperação do açúcar contido na cana que entrou na usina.

RECEITA

A receita líquida totalizou R\$3,4 bilhões no 9M14, resultado 7,1% maior que o registrado no mesmo período do ano anterior, impulsionado pelo crescimento nos volumes no mercado externo e melhores preços médios no período. O volume de vendas aumentou 2,4% ao final do 9M14, totalizando 3,5 milhões de toneladas de ATR produto.

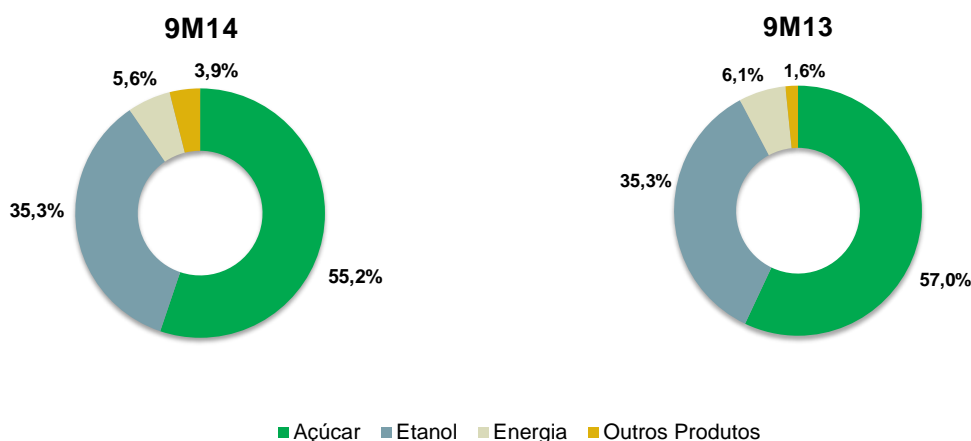
No trimestre, a receita líquida foi de R\$1,0 bilhão, o que representou um crescimento de 3,6% em relação ao 3T13, resultado de melhores preços de açúcar e etanol, o que compensou a redução de 6,0% nos volumes de vendas no período.

Volumes de Venda	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Açúcar (mil tons)	571	606	-5,8%	1.850	1.797	2,9%
Mercado Interno	116	172	-32,3%	350	424	-17,4%
Mercado Externo	455	435	4,7%	1.500	1.374	9,2%
Etanol (mil m³)	227	241	-5,8%	895	879	1,9%
Mercado Interno	140	150	-7,2%	562	582	-3,4%
Mercado Externo	88	91	-3,5%	333	297	12,1%
Energia (mil MWh)	365	372	-1,8%	1.122	1.195	-6,1%
Total em ATR Produto (mil tons)¹	984	1.047	-6,0%	3.469	3.388	2,4%

¹Valores em toneladas de ATR Produto. Considera os fatores de conversão dos produtos utilizados no Estado de SP, divulgados no Manual do Consecana

Receita Líquida (R\$ mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Açúcar	628.057	580.390	8,2%	1.884.523	1.817.358	3,7%
Mercado Interno	126.654	153.066	-17,3%	329.402	385.992	-14,7%
Mercado Externo	501.403	427.324	17,3%	1.555.121	1.431.366	8,6%
Etanol	302.382	304.102	-0,6%	1.204.807	1.125.200	7,1%
Mercado Interno	187.868	179.144	4,9%	745.688	711.954	4,7%
Mercado Externo	114.514	124.958	-8,4%	459.119	413.246	11,1%
Energia	67.977	65.076	4,5%	191.026	194.610	-1,8%
Outros Produtos	17.481	31.039	-43,7%	134.689	51.543	161,3%
Total	1.015.897	980.607	3,6%	3.415.045	3.188.711	7,1%

Receita Líquida por Produto (%)
9M14 x 9M13

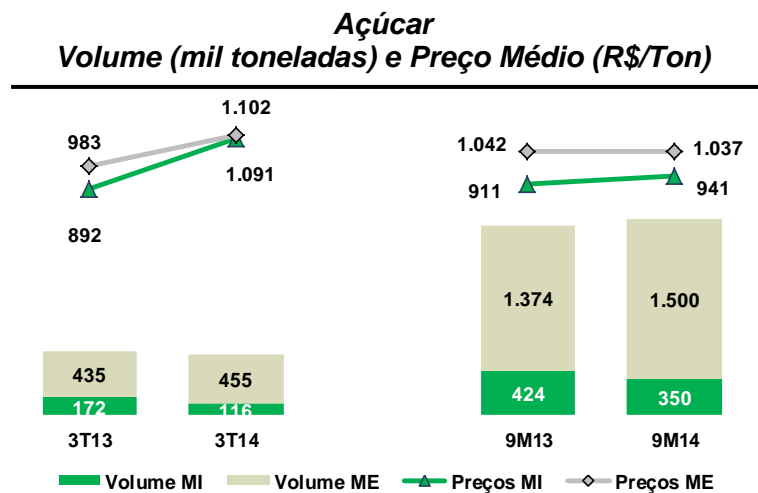


Vendas de Açúcar

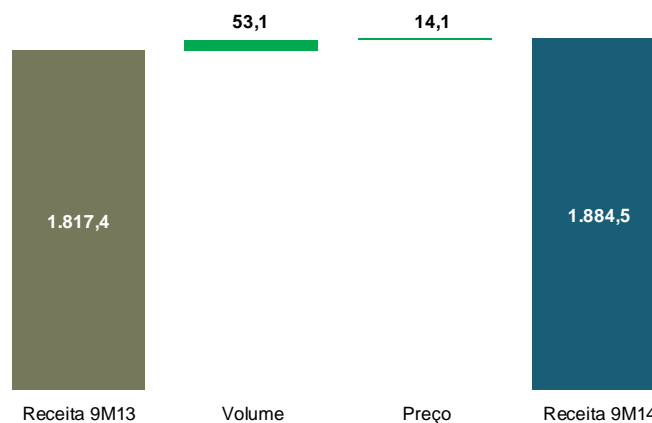
A receita líquida do açúcar totalizou R\$1,9 bilhão no 9M14, um aumento de 3,7% em relação ao 9M13. Este aumento deve-se principalmente aos maiores volumes vendidos no mercado externo. No período acumulado, a Biosev foi responsável por 7,1% das exportações brasileiras de açúcar².

Outro fator que contribuiu para a maior receita de açúcar no 9M14 foi a melhoria dos preços médios no mercado interno em 3,3%, que compensaram parcialmente a queda no volume vendido no mercado doméstico.

No trimestre, a receita do açúcar foi de R\$628,1 milhões, com um aumento de 8,2% sobre o 3T13. Este crescimento foi impulsionado pelo acréscimo de 14,9% nos preços médios em relação ao período anterior. No trimestre, o volume de açúcar registrou queda de 5,8% no ano contra ano.



Açúcar
Varição da Receita Líquida – 9M13 x 9M14 (R\$MM)



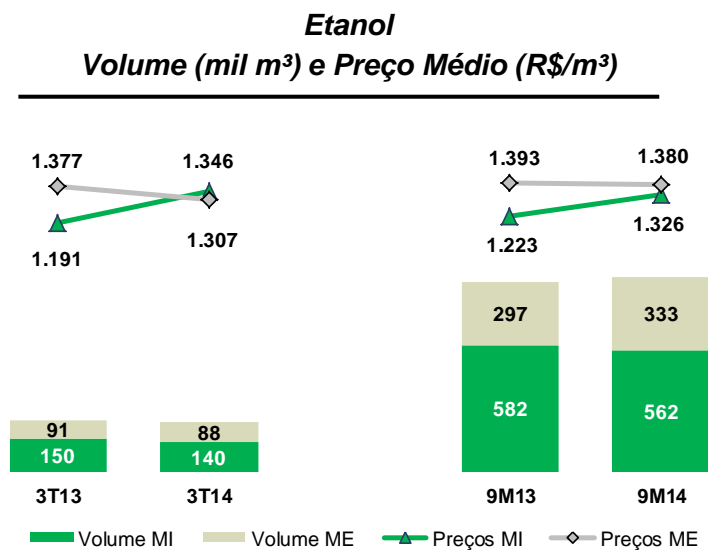
² Fonte: SECEX, Janeiro de 2014.

Vendas de Etanol

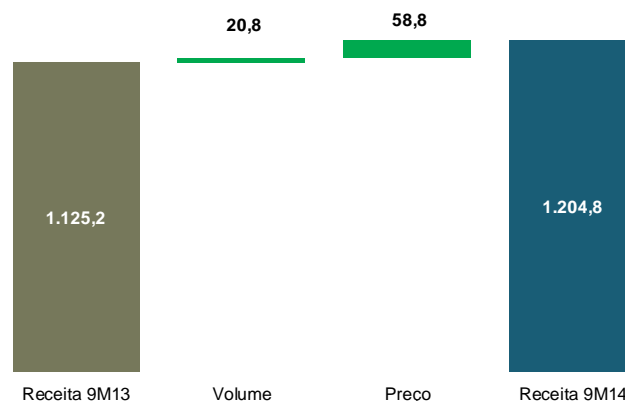
A receita líquida do etanol foi de R\$1,2 bilhão no 9M14, um aumento de 7,1% em relação ao mesmo período da safra anterior. Este aumento foi decorrente de maiores volumes de vendas no mercado externo e preços médios superiores em 5,1% em relação ao 9M13, com destaque para os preços do mercado interno, 8,4% superiores.

Aumentamos nosso volume exportado, que registrou um crescimento de 12,1% sobre o 9M13, resultado de oportunidades de vendas no mercado norte-americano no início da safra, bem como da desvalorização do real frente ao dólar. A Biosev foi responsável por 14,7% das exportações brasileiras de etanol, conforme dados da SECEX.

No trimestre, a receita de etanol foi de R\$302,4 milhões, um decréscimo de 0,6% em relação ao 3T13, devido principalmente aos menores volumes. A queda em volumes foi parcialmente compensada pelos preços no mercado interno, que foram 13,0% acima na comparação com a safra anterior. O preço do etanol no mercado interno foi maior em comparação ao preço da exportação, resultado de um mix de vendas mais favorável no mercado doméstico.



Etanol
Variação da Receita Líquida – 9M13 x 9M14 (R\$MM)



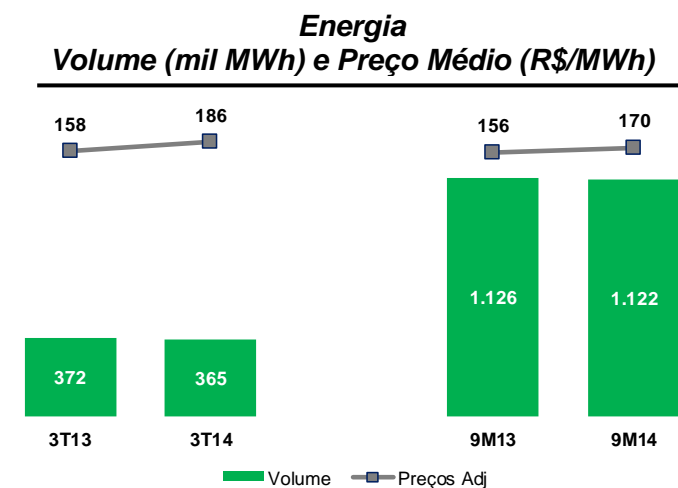
Energia³

Nossas 12 unidades industriais em operação são auto-suficientes em energia durante a safra, sendo que nove delas produzem energia excedente comercializada.

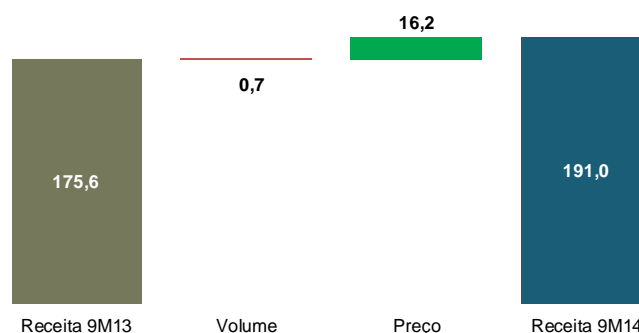
No 9M14, a receita de energia foi de R\$191,0 milhões, um valor 8,7% maior em relação ao mesmo período do ano anterior, reflexo principalmente da venda de energia da unidade termelétrica da Usina Passa Tempo no mercado *spot* quando os preços de energia estavam mais altos que o mesmo período do ano anterior. A unidade Passa Tempo começou a exportar energia em maio de 2013.

O volume total de energia vendida apresentou pouca variação entre os períodos, reflexo do aumento no volume de energia gerada e redução no volume de energia de revenda entre os dois períodos.

Os preços médios do 3T14 apresentaram aumento de 17,8% em comparação ao 3T13, decorrente do aumento das vendas no mercado *spot*, com preços mais elevados que os contratos de longo prazo. Destaca-se que o preço *spot* é referenciado pelo PLD, Preço de Liquidação das Diferenças, publicado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica.



Energia
Variação da Receita Líquida 9M13 x 9M14 (R\$MM)



³ A seção de Energia não contempla os valores destinados à Câmara de Comercialização de Energia Elétrica para a safra 12/13, os quais são devolvidos para as distribuidoras no ano seguinte. Para o 9M13 e 3T13, expurgamos da receita R\$19,0 milhões e R\$6,3 milhões, respectivamente.

Outros Produtos

Comercializamos outros produtos como levedura seca, melaço em pó, bagaço cru e hidrolisado para ração animal e outros insumos, que representaram uma receita de R\$36,8 milhões no 9M14, uma redução de 28,5% quando comparado ao 9M13.

A receita de outros produtos também contempla os impactos positivos da comercialização spot de produtos acabados para cumprimento de contratos de performance de exportação, com intuito de saudar obrigações em moeda estrangeira, ocorridos em grande parte durante o 2T14, um montante de R\$97,8 milhões no período acumulado.

Estoques

O estoque de açúcar ao final do período foi de 250 mil toneladas, volume 56,7% inferior ao 9M13, resultado do mix de produção orientado ao etanol no 9M14, bem como da perda no teor de ATR da cana, quando comparados à safra passada. O estoque de etanol foi 5,6% maior, totalizando 340 mil m³ ao final de dezembro de 2013.

Estoques ¹	Volumes			R\$ Mil		
	9M14	9M13	%	9M14	9M13	%
Açúcar (mil tons)	250	577	-56,7%	180.659	450.937	-59,9%
Etanol (mil m ³)	340	322	5,6%	432.172	384.457	12,4%

¹ Estoques a custo (considera provisão para margem negativa)

CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

Os custos totais fecharam o período acumulado em R\$3,0 bilhões, um acréscimo de 5,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Os principais componentes dessa variação de custos no período foram:

- (i) Acréscimo nos custos com matéria prima, decorrente principalmente do aumento da moagem de cana de terceiros, bem como aumento da proporção de cana de terceiros no mix. Parte deste acréscimo é proveniente do montante de cana entregue pela São Martinho, de acordo com a negociação envolvendo a venda do ativo biológico da Usina São Carlos;
- (ii) Aumento da mercadoria de revenda em 56,6%, fechando o 9M14 em R\$616,4 milhões frente os R\$393,7 milhões no 9M13, sobretudo proveniente de um maior volume de comercialização de produtos acabados no mercado;
- (iii) O aumento nas despesas com pessoal, totalizando R\$362,8 milhões, reflexo do acordo coletivo e de primarizações de mão-de-obra;
- (iv) Diminuição das depreciações e amortizações em 22,8%, principalmente em função do menor período de entressafra 12/13 em relação à entressafra 11/12 (aproximadamente 120 dias x 180 dias), o que resultou em um montante menor diferido a ser amortizado durante esta safra;
- (v) Queda nas amortizações de plantio e tratos em 6,5% e 7,4%, respectivamente. Este decréscimo foi consequência da quebra de safra no cluster MS.

No trimestre, os custos totalizaram R\$896,2 milhões, um montante 9,3% maior ao 3T13. Podemos destacar os seguintes pontos sobre esta variação:

- (i) Acréscimo nos custos com matéria prima, justificado essencialmente pelo aumento da participação da cana de terceiros no mix (37,4% no 3T14 contra 32,8% no 3T13);
- (ii) Incremento de R\$116,6 milhões na mercadoria de revenda;
- (iii) Acréscimo de nas despesas com pessoal, totalizando R\$113,7 milhões no trimestre, decorrente principalmente do acordo coletivo e de primarizações de mão-de-obra;
- (iv) Diminuição das depreciações e amortizações em 23,9% no 3T14, em função do menor montante de diferidos a ser amortizado durante esta safra em relação à safra 12/13;
- (v) Queda nas amortizações de plantio e tratos em 25,0% e 24,0%, respectivamente, em função da queda de 22,9% da moagem própria no trimestre e diferença temporal do período de safra em relação ao 3T13.

Custo Unitário

O custo unitário caixa, excluindo o efeito da mercadoria de revenda, apresentou um acréscimo de 15,3% no 9M14, chegando a R\$507 por tonelada de ATR. Este aumento é justificado por:

- i) Perda de 6,2% no teor de ATR da cana e de 0,6% no TCH da cana própria, resultando em uma diminuição da produção em ATR produto no período e não-diluição de custos fixos. Esta retração nos indicadores operacionais é reflexo dos eventos climáticos adversos ocorridos durante a safra 13/14 nos clusters do MS e NE;
- ii) Aumento da participação da cana de terceiros no mix para 41,3%, frente os 37,6% no mesmo período do ano anterior. Este acréscimo é decorrente da quebra de safra no MS, o que diminuiu o volume de cana própria da companhia no período.

No trimestre, o custo unitário caixa, excluindo o efeito da mercadoria de revenda, apresentou um acréscimo de 41,9%, registrando R\$547 por tonelada de ATR. O impacto no trimestre é justificado pelos mesmos motivos citados acima. Entretanto, as perdas são mais intensas: uma queda de 10,6% no teor de ATR da cana e de 6,4% no TCH da cana própria. O aumento da participação da cana de terceiros no mix para 37,4% também contribuiu para o aumento do custo unitário.

CPV por Natureza (R\$ Mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Amortização do Plantio	(53.401)	(71.176)	-25,0%	(194.661)	(208.259)	-6,5%
Amortização dos Tratos Culturais	(54.543)	(71.752)	-24,0%	(199.021)	(214.930)	-7,4%
Pessoal	(113.690)	(104.429)	8,9%	(362.785)	(328.809)	10,3%
Depreciações e Amortizações	(141.294)	(185.684)	-23,9%	(449.441)	(582.317)	-22,8%
Matéria prima e insumos, líquidos de impostos	(517.828)	(341.660)	51,6%	(1.763.398)	(1.399.932)	26,0%
Matéria prima	(316.891)	(256.616)	23,5%	(1.029.719)	(884.473)	16,4%
Insumos industriais e serviços	(34.919)	(35.593)	-1,9%	(117.266)	(121.761)	-3,7%
Mercadoria de revenda	(166.018)	(49.451)	235,7%	(616.413)	(393.698)	56,6%
	(880.756)	(774.701)	13,7%	(2.969.306)	(2.734.247)	8,6%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - realizados	(15.410)	(44.858)	-65,6%	(17.603)	(88.156)	-80,0%
Total dos Custos	(896.166)	(819.559)	9,3%	(2.986.909)	(2.822.403)	5,8%
Custo Unitário (Caixa)¹ R\$/Ton	(642)	(426)	50,7%	(613)	(510)	20,1%
Custo Unitário (Caixa)¹ s/ Custo e Volume de Mercadoria de revenda (R\$/Ton)	(547)	(386)	41,9%	(507)	(440)	15,3%

¹Custos com Pessoal + Custos com Matéria prima e insumos, líquidos de impostos

DESPESAS GERAIS, ADMINISTRATIVAS E DE VENDAS

No 9M14, as despesas gerais, administrativas e de vendas (caixa) somaram R\$430,8 milhões, um acréscimo de 9,2% em relação ao mesmo período do ano anterior. Os principais fatores que influenciaram esta variação foram:

- i) Aumento das despesas com fretes em 14,7%, totalizando R\$146,8 milhões no 9M14, reflexo principalmente de um acréscimo nos fretes unitários em 8,1% e da mudança no mix de vendas na comparação ano contra ano;
- ii) Elevação na conta Serviços em 12,8%, em função da contratação de consultorias e serviços de terceiros para projetos de melhoria e excelência operacional;
- iii) Aumento de 2,9% nas despesas com pessoal no período acumulado, por aumentos salariais em função do acordo coletivo, parcialmente compensado por uma diminuição do efetivo observado no 9M14;
- iv) Diminuição de 18,9% nas despesas de embarques, devido a uma economia significativa nos serviços portuários.

No 3T14, as despesas gerais, administrativas e de vendas (caixa) totalizaram R\$127,9 milhões, montante 1,5% menor quando comparadas ao mesmo período do ano anterior. Esta queda está relacionada aos seguintes fatores:

- i) Diminuição das despesas com fretes em 22,9%, reflexo principalmente dos menores volumes de etanol exportados e também dos volumes de etanol CIF operados na safra 13/14, em função da quebra de safra no MS;
- ii) Decréscimo nas despesas de embarque em 18,4%, totalizando R\$4,8 milhões, decorrente também dos menores volumes de exportação de etanol observados no período.
- iii) Aumento da conta “Serviços” em 11,0%;
- iv) Acréscimo dos salários em função do acordo coletivo.

Despesas gerais, administrativas e de vendas (R\$ Mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Pessoal	(40.947)	(37.002)	10,7%	(114.416)	(111.205)	2,9%
Fretes	(34.837)	(45.190)	-22,9%	(146.819)	(127.993)	14,7%
Serviços	(37.684)	(33.937)	11,0%	(109.809)	(97.339)	12,8%
Despesas de Embarque	(4.761)	(5.838)	-18,4%	(26.510)	(32.671)	-18,9%
Outros	(9.645)	(7.850)	22,9%	(33.292)	(25.318)	31,5%
Despesas Totais (Caixa)	(127.874)	(129.817)	-1,5%	(430.846)	(394.526)	9,2%

EBITDA

Nosso EBITDA representa o resultado do período antes do resultado financeiro líquido; da depreciação, amortização e exaustão, exceto amortização dos tratos culturais; e do imposto de renda e contribuição social sobre os resultados do período. Utilizamos, dentre outras métricas, o EBITDA como medida do nosso desempenho operacional e da nossa geração de caixa.

Ajustamos o cálculo do EBITDA⁴ (“EBITDA Ajustado”), por meio da eliminação dos efeitos de amortização dos tratos culturais; ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico realizados e não realizados; amortização do valor justo da concessão do TEAG através de equivalência patrimonial e receitas (despesas) com itens não recorrentes⁵.

EBITDA Ajustado

No 9M14, o EBITDA Ajustado foi de R\$878,5 milhões, 14,4% inferior ao ano anterior. A Margem do EBITDA Ajustado foi de 25,7%, 650 bps menor que o 9M13. Quando excluimos o efeito da mercadoria de revenda, as margens registram 31,4% para o 9M14 e 36,1% para o 9M13. Abaixo os principais fatores que contribuíram para este resultado:

- (i) Perda de 6,2% no teor de ATR e redução de 0,6% no TCH de cana própria, em função do impacto das geadas ocorridas no cluster MS;
- (ii) Maiores custos caixa no período, sobretudo relacionado ao aumento da cana de terceiros e de maiores custos com mercadoria de revenda;
- (iii) Aumento das despesas gerais, administrativas e de vendas em 9,2%;
- (iv) Outras receitas operacionais líquidas no valor de R\$0,4 milhão sobre uma despesa de R\$57,8 milhões no 9M13, devido à reversão de provisões tributárias, trabalhistas, cíveis e ambientais.
- (v) Itens não recorrentes, em parte relacionados às despesas com a tentativa de emissão de títulos de dívida.

No trimestre, o EBITDA Ajustado foi de R\$258,6 milhões, valor 36,0% inferior ao apresentado no 3T13. A Margem do EBITDA Ajustado foi de 25,5%. Este desempenho deve-se principalmente a :

- i) Decréscimo na moagem e perda do ATR e TCH;
- ii) Aumento da participação de cana de terceiros no mix de moagem;
- iii) Itens não recorrentes de R\$13,3 milhões, conforme descrito acima.

⁴ 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, tributos, depreciação e amortização.

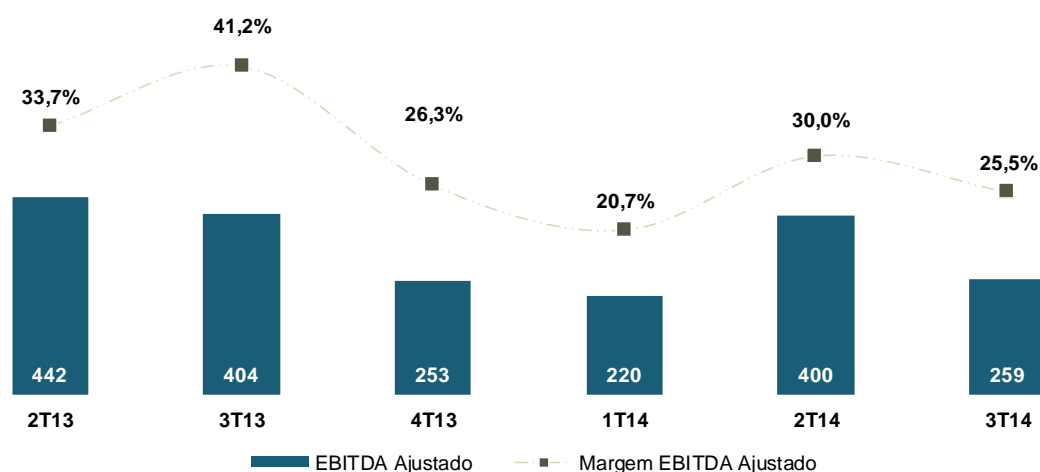
⁵ Itens não recorrentes advêm de eventos pontuais que tendem a não se repetir em outros exercícios/períodos e, portanto, não refletem os resultados normais da operação da companhia.

Composição do EBITDA Ajustado (R\$ mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Receita Líquida	1.015.897	980.607	3,6%	3.415.045	3.188.711	7,1%
<i>Receita Unitária (ROL/Ton)¹</i>	1.033	936	10,3%	984	941	4,6%
CPV (Caixa)²	(631.518)	(446.089)	41,6%	(2.126.183)	(1.728.741)	23,0%
<i>Custo Unitário (CPV/Ton)</i>	(642)	(426)	50,7%	(613)	(510)	20,1%
Despesas gerais, administrativas e de vendas (Caixa)	(127.874)	(129.817)	-1,5%	(430.846)	(394.526)	9,2%
Concessão TEAG através de Equivalência Patrimonial	3.812	(441)	-	6.775	(2.484)	-
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(15.065)	(16.577)	-9,1%	419	(57.848)	-
Itens não Recorrentes	13.326	16.032	-16,9%	13.326	20.664	-35,5%
EBITDA Ajustado	258.579	403.715	-36,0%	878.537	1.025.776	-14,4%
Margem EBITDA Ajustado	25,5%	41,2%	-1570 bps	25,7%	32,2%	-650 bps
<i>EBITDA Ajustado/Kg/Ton</i>	263	386	-31,8%	253	303	-16,4%

¹ Toneladas de ATR Produto. ² Considera custos com pessoal e custos com matéria-prima e insumos, líquidos de impostos.

Conciliação do EBITDA (R\$ mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
RESULTADO DO PERÍODO	(203.738)	(163.720)	24,4%	(449.115)	(434.118)	3,5%
Resultado financeiro	159.368	116.506	36,8%	520.201	567.019	-8,3%
Depreciação, amortização e exaustão	203.423	266.493	-23,7%	669.907	818.528	-18,2%
Imposto de Renda e Contribuição Social	44.349	(81.312)	-	72.871	(211.506)	-
EBITDA	203.402	137.967	47,4%	813.864	739.923	10,0%
Margem EBITDA	20,0%	14,1%	590 bps	23,8%	23,2%	60 bps
Amortização dos tratos culturais	54.543	71.752	-24,0%	199.021	214.930	-7,4%
Perdas (ganhos) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico realizados e não realizados	(14.792)	177.964	-	(153.974)	50.259	-
Concessão TEAG através de Equivalência Patrimonial	2.100	-	-	6.299	-	-
Itens não recorrentes	13.326	16.032	-16,9%	13.326	20.664	-35,5%
EBITDA Ajustado	258.579	403.715	-36,0%	878.537	1.025.776	-14,4%
Margem EBITDA Ajustado	25,5%	41,2%	-1570 bps	25,7%	32,2%	-650 bps

Evolução do EBITDA Ajustado (R\$MM)



PRECIFICAÇÃO

A tabela a seguir demonstra nossa posição total de volumes e preços de açúcar (posição realizada, vendas em aberto precificadas e *hedges* via derivativos) fixados no 3T14:

Precificação em 31/12/13	Safra	
	13/14	14/15
Açúcar		
NY11		
Volume (mil tons)	2.024	1.399
Preço médio (cUS\$/lb)	20,64	18,62
Câmbio		
US\$		
Volume (US\$ milhões)	537	355
Preço médio (R\$/US\$)	2,1589	2,3880

A companhia avançou nos volumes *hedged* para a safra 14/15, com o objetivo de assegurar nossa geração de caixa futura, além de capturar os prêmios futuros de açúcar em relação aos prêmios do etanol. Com isso, temos aproximadamente 100% de nossa exposição a preços de açúcar com preços pré-fixados.

RESULTADO FINANCEIRO E VARIAÇÃO CAMBIAL

Nossas receitas (despesas) financeiras decorrem dos encargos de juros incorridos sobre nosso endividamento e rendimentos das nossas aplicações financeiras. As receitas (despesas) oriundas das operações com derivativos (*hedge*) de câmbio, *commodities* e juros (Swaps Libor), realizadas de acordo com a nossa política de gestão de riscos, também são contabilizadas como receitas (despesas) financeiras, exceto a parcela correspondente aos instrumentos derivativos designados para *hedge accounting*.

No 9M14, nosso resultado financeiro líquido totalizou R\$520,2 milhões negativos, uma melhoria de 8,3% ante os R\$567,0 milhões negativos realizados no 9M13. A variação é resultado principalmente de:

- (i) Despesas com juros de R\$310,2 milhões, montante 14,6% menor que a despesa de R\$363,4 milhões apresentada no 9M13. Esta variação é decorrente da redução da dívida média quando comparados os dois períodos;
- (ii) Redução de 56,8% nas despesas líquidas de derivativos, resultado principalmente de um ganho de R\$60,4 milhões com derivativos de moeda. Este ganho é reflexo de um maior diferimento da variação para a conta de patrimônio (OCI) neste período;
- (iii) Maiores rendimentos de aplicações, decorrentes de um maior montante de caixa e equivalentes e aplicações financeiras no período acumulado (R\$421,9 milhões no 9M14 contra R\$192,9 milhões no 9M13);
- (iv) Variação cambial de R\$211,6 milhões negativos, 43,9% superior quando comparado ao 9M13, resultado da apreciação do dólar americano no período. Esta variação não caixa é compensada pela variação cambial positiva do ajuste a valor justo do Ativo Biológico, observado no período.

No trimestre, nosso resultado financeiro líquido totalizou R\$159,4 milhões negativos, um aumento de 36,8% sobre o 3T13. Este acréscimo reflete principalmente a variação cambial não caixa de R\$36,8 milhões negativos no período, contra R\$9,6 milhões negativos registrados no mesmo trimestre do ano anterior, resultado da apreciação do dólar frente ao real.

Resultado Financeiro (R\$ mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Operações com derivativos	(33.080)	(12.838)	157,7%	(40.516)	(93.824)	-56,8%
Operações com derivativos - "Commodities"	4.000	(1.523)	-	7.455	13.677	-45,5%
Operações com derivativos - "Mbeda"	(29.728)	(35.840)	-17,1%	(26.102)	(86.483)	-69,8%
Operações com derivativos - "Sw ap Libor"	(7.352)	24.525	-	(21.869)	(21.018)	4,0%
Rendimento de aplicações financeiras	4.170	1.201	247,2%	35.532	7.550	370,6%
Juros Auferidos	11.453	30.275	-62,2%	18.837	52.789	-64,3%
Juros Incorridos	(99.748)	(105.743)	-5,7%	(310.169)	(363.374)	-14,6%
Outras Receitas/Despesas	(5.353)	(19.835)	-73,0%	(12.265)	(23.069)	-46,8%
	(122.558)	(106.940)	14,6%	(308.581)	(419.928)	-26,5%
Variação Cambial	(36.810)	(9.566)	284,8%	(211.620)	(147.091)	43,9%
Resultado Financeiro	(159.368)	(116.506)	36,8%	(520.201)	(567.019)	-8,3%

RESULTADO DO PERÍODO

Encerramos o 9M14 com um EBT⁶ de R\$376,2 milhões negativos, uma melhoria de 41,7% em relação ao 9M13. Os principais fatores que influenciaram o resultado foram:

- (i) Aumento do lucro bruto em 16,9%, totalizando R\$428,1 milhões no período acumulado;
- (ii) A redução de 8,3% no resultado financeiro líquido;
- (iii) Valorização no valor justo do nosso ativo biológico em R\$171,6 milhões, um aumento de 352,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esta variação é decorrente principalmente de aumento nas estimativas de preço futuro do dólar, do ATR Consecana e do etanol.

O prejuízo de R\$449,1 milhões, em linha com os R\$434,1 milhões registrados no 9M13, ocorreu devido a R\$250,6 milhões de créditos⁷ não reconhecidos de imposto de renda e contribuição social diferidos.

No trimestre, registramos um EBT de R\$159,4 milhões negativos, uma melhoria de 35,0% em relação ao 3T13. Este resultado é decorrente de um ganho de R\$163,3 milhões na variação do valor justo do ativo biológico entre os períodos.

O resultado do período foi de R\$203,7 milhões negativos, uma variação negativa de 24,4% sobre o mesmo período anterior, devido a R\$141,9 milhões de créditos não reconhecidos de imposto de renda e contribuição social diferidos.

⁶ *Earnings before taxes*: Lucro antes dos impostos.

⁷ A Companhia possui saldo consolidado de prejuízo fiscal e base negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL, para os quais não foram constituídos Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos ativos no período findo em 31 de dezembro de 2013.

CAPEX

No 9M14, o Capex total caixa totalizou R\$681,0 milhões, um montante 21,3% inferior em relação ao 9M13. No trimestre, o Capex total caixa apresentou redução de 13,9% em comparação ao mesmo período do ano anterior. Seguem os principais pontos que impactaram nesta diminuição:

Expansão – Os investimentos em expansão totalizaram R\$35,6 milhões no período, uma diminuição de 77,3% em relação ao 9M13. Esta queda deve-se em grande parte à conclusão da UTE Passa Tempo, concluído em maio deste ano com capacidade de cogeração de 50MW de energia excedente. Em 2013 também não tivemos projetos de automação agrícola, ocorridos durante a safra passada.

No trimestre, os investimentos em expansão totalizaram R\$7,2 milhões, um decréscimo de 86,3% quando comparados ao mesmo período do ano anterior.

Manutenção – Os investimentos em manutenção totalizaram R\$645,6 milhões no 9M14, 8,9% menores em relação ao 9M13. A manutenção de plantio e tratos segue um plano adequado, garantindo a renovação dos canaviais e ganhos de produtividade agrícola.

Os maiores investimentos em mecanização, expansões e cogeração já estão terminados. Nosso foco é agora o Capex de manutenção necessário para a renovação de nossos canaviais e também a realização de projetos que visam a disciplina financeira e projetos de otimização, como por exemplo o “Projeto Full Potential”.

Os principais fatores que exerceram influência na variação dos investimentos em manutenção foram:

- i) Uma queda de 40,2% no Capex de infraestrutura agrícola, dado os ganhos de eficiência nos equipamentos, o que diminui nosso ritmo de substituição. Além disso, os montantes apresentados no 9M13 refletem as aquisições de colhedoras, plantadoras e equipamento de transbordo agrícola, relacionadas ao processo de mecanização;
- ii) Uma diminuição de 11,8% na manutenção do plantio, com diminuição de aproximadamente 12,3% na área plantada e de 1,1% nos custos unitários;
- iii) Diminuição de 49,7% na conta Outros, em função de alguns projetos de SHE e TI que estavam em andamento na safra 12/13.

No trimestre, o Capex de manutenção foi de R\$239,6 milhões, uma queda de 2,3% sobre o 3T13.

Capex	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
Expansão	7.207	52.535	-86,3%	35.579	156.952	-77,3%
Indústria	2.828	43.831	-93,5%	25.984	119.200	-78,2%
Agrícola	-	1.344	-	-	25.521	-
TI	1.036	1.595	-35,0%	2.381	3.572	-33,3%
Plantio	3.342	5.765	-42,0%	7.214	8.659	-16,7%
Manutenção	239.622	234.276	2,3%	645.623	708.652	-8,9%
Indústria	3.614	5.540	-34,8%	35.108	31.992	9,7%
Agrícola	3.710	2.221	67,0%	22.543	37.669	-40,2%
Plantio	62.957	77.170	-18,4%	195.231	221.474	-11,8%
Tratos	94.637	99.225	-4,6%	238.397	237.911	0,2%
Manutenção Entressafra	67.298	35.532	89,4%	121.688	114.723	6,1%
Outros ¹	7.406	14.588	-49,2%	32.656	64.883	-49,7%
Capex Total Caixa	246.829	286.811	-13,9%	681.202	865.604	-21,3%

¹Não considera transferências de ativos Intercompany

ENDIVIDAMENTO

No final do 9M14, o endividamento bruto foi de R\$4,5 bilhões, dos quais 62,0% correspondem a empréstimos e financiamentos de longo prazo. A dívida bruta apresentou um decréscimo de 13,2% em relação aos R\$5,2 bilhões reportado no encerramento da safra 12/13, decorrente da amortização de adiantamentos de contratos de câmbio (ACC) e outros financiamentos internacionais, ambos denominados em dólares.

Nosso caixa total (caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras) totalizou R\$421,9 milhões ao final do 9M14 frente ao R\$1,4 bilhão observado no final do último exercício. Esta diferença deve-se ao fato de que, em março de 2013, a companhia havia recém recebido o aporte de capital privado. Logo, a dívida líquida fechou o período acumulado em R\$4,1 bilhões, montante 5,9% superior aos R\$3,9 bilhões registrados no resultado da safra 12/13.

Desde o início da safra, nossa dívida denominada em dólares sofreu um acréscimo de R\$505,3 milhões por efeito da variação cambial no período acumulado. Deste montante, 50,1% foram diferidos para a conta de patrimônio para posterior alocação no resultado.

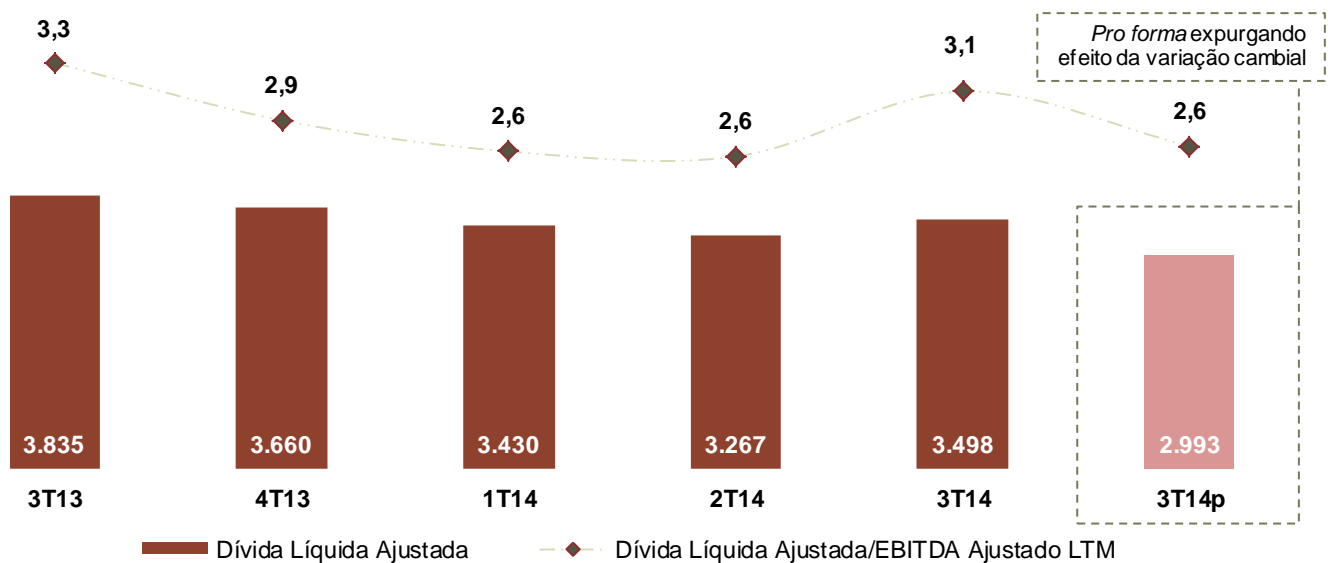
Do total do endividamento verificado no 9M14 e ao final do último exercício, 64,0% e 66,4%, respectivamente, correspondiam a empréstimos e financiamentos denominados em dólares norte-americanos. Destes financiamentos, 58,5% e 59,2% respectivamente estavam designados como instrumentos de hedge dos fluxos de exportações futuras (“Hedge Accounting – Natural Hedge”).

Endividamento - R\$ Milhões	31/12/2013 Total	31/3/13 Total	Var. %
Curto Prazo	38,0%	24,0%	1400 bps
Moeda Nacional	(1.625)	(1.757)	-7,5%
Moeda Estrangeira	(2.907)	(3.465)	-16,1%
Dívida Bruta	(4.533)	(5.222)	-13,2%
Caixa e Equivalentes	378	792	-52,3%
Aplicações	44	572	-92,3%
Dívida Líquida	(4.111)	(3.858)	6,6%
Estoques de Alta Liquidez Disponíveis para Venda ¹	613	198	209,2%
Dívida Líquida Ajustada	(3.498)	(3.660)	-4,4%

¹ Estoques a custo (considera provisão para margem negativa)

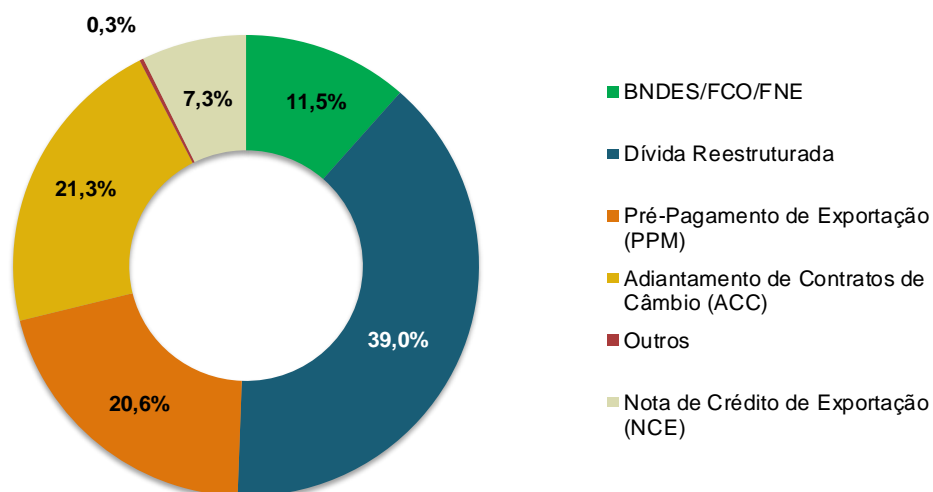
O Debt Ratio Ajustado⁸ fechou o 3T14 em 3,1 vezes o EBITDA Ajustado, negativamente impactado pela queda do EBITDA Ajustado LTM. Parte deste incremento reflete também a variação cambial não caixa sobre a dívida dolarizada observada no período. Quando expurgarmos este efeito, obtemos um índice *pro forma* de 2,6 vezes o EBITDA Ajustado.

Evolução da Dívida Líquida Ajustada (R\$MM) e Debt Ratio Ajustado



Abaixo, o gráfico que apresenta o endividamento da companhia por instrumento no período findo em 31 de dezembro de 2013:

Endividamento Bruto por Instrumento



⁸ Dívida Líquida Ajustada (deduz-se os estoques disponíveis para venda) sobre EBITDA Ajustado 12M

PANORAMA DE MERCADO

Mercado de Açúcar

Preço – Durante o 3T14, o preço do contrato futuro de açúcar (NY#11) registrou queda de 6,1%, passando de US\$ 17,48 c/lb para US\$ 16,41 c/lb, compensando o aumento verificado no trimestre anterior. No período, a moeda brasileira registrou desvalorização de 5,0% em relação ao dólar norte-americano, passando de 2,23 R\$/US\$ para 2,347 R\$/US\$, contribuindo para a queda de 0,4% no preço do açúcar em reais, de R\$38,91 c/lb para R\$38,77 c/lb.

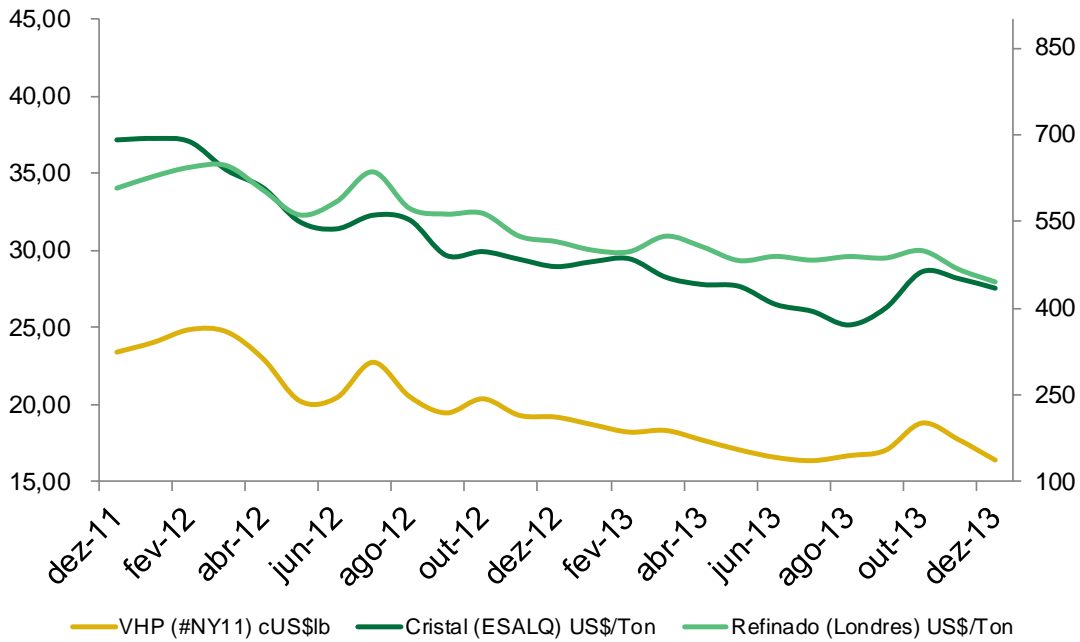
O trimestre começou com pressão alta de preços em outubro, que passaram de 18,13 c/lb no início do mês para 19,00 c/lb em 17 de outubro, impulsionados pela alta atividade de compras por parte de fundos. Além disso, o incêndio que atingiu o terminal de exportação da Copersucar no porto de Santos trouxe turbulência ao mercado, gerando dúvidas sobre a capacidade de exportação do Brasil e elevando temporariamente os preços da commodity acima dos 20,00 c/lb. Após esses eventos, iniciou-se uma longa e constante trajetória de queda dos preços, impulsionada pelo alto volume de vendas, principalmente por produtores brasileiros e tailandeses, chegando à mínima do trimestre, 15,89 c/lb, em 18 de dezembro.

Produção – Apesar das condições climáticas mais áridas no trimestre anterior, que proporcionaram condições ideais de moagem, a região centro-sul do Brasil iniciou este trimestre com fortes chuvas, o que diminuiu o ritmo da moagem e o teor de ATR. No entanto, novembro e dezembro registraram um nível de chuvas abaixo da média, permitindo a recuperação do ritmo da colheita. De acordo com os dados mais recentes publicados pela UNICA, a moagem já atingiu 584,1 milhões de toneladas, superando o *guidance* anterior. Na região nordeste do país, houve atraso no início da safra, devido, primeiramente, à seca da safra anterior, e também ao volume acima da média de chuvas entre agosto e outubro, o que refletiu negativamente no teor de ATR e no mix de açúcar. Conseqüentemente, a região nordeste deve produzir 525 mil toneladas a menos de açúcar em comparação ao mesmo período de 2012.

Já no hemisfério norte, houve atraso também no início da safra da Índia, devido à demora das negociações com o governo para determinar o preço da cana para esta safra. Como resultado, o volume de moagem encontra-se abaixo da safra anterior, sendo que a produção total de açúcar até o final de dezembro era de 5,9 milhões de toneladas, contra 7,9 milhões de toneladas no mesmo período do ano anterior.

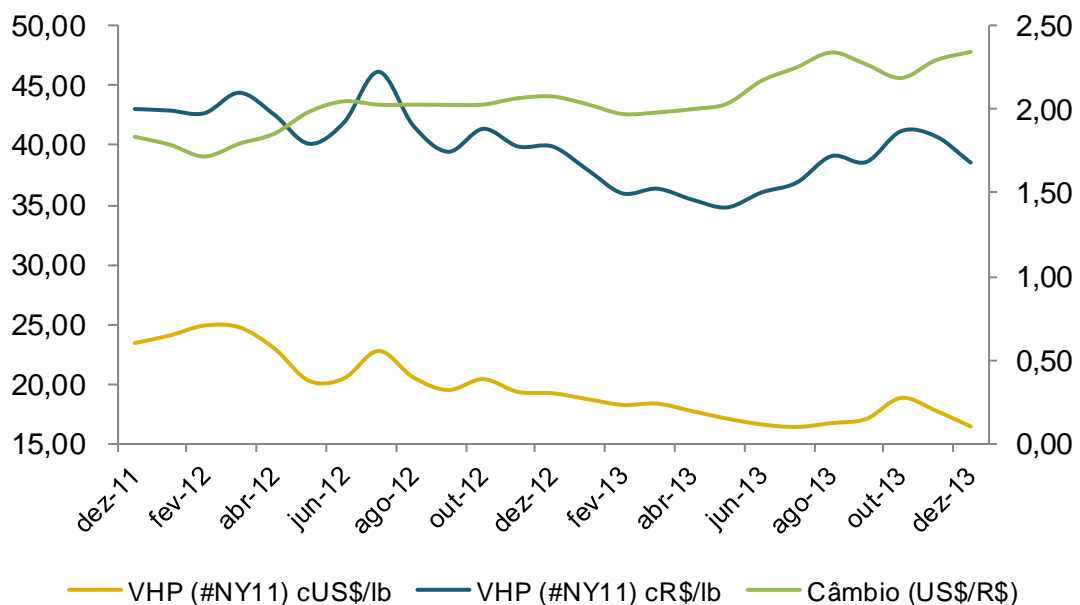
Demanda – Com relação à demanda, houve uma redução nas compras de açúcar em comparação ao trimestre anterior, o que levou à formação de estoques adicionais. Estima-se que, neste trimestre, a China tenha adquirido 700 mil toneladas de açúcar bruto, cerca de 1 milhão de toneladas a menos do que o volume do último trimestre. Seguindo a mesma tendência, Bangladesh, Indonésia e Nigéria também reduziram suas importações de açúcar bruto em relação ao último trimestre.

**Varição dos Preços Médios de Açúcar
VHP (cUS\$/lb) x Cristal (US\$/Ton) x Refinado (US\$/Ton)**



Fonte: Bloomberg, Janeiro de 2014.

**Preços Médios VHP
(cUS\$/lb x cR\$/lb) e Variação Cambial**



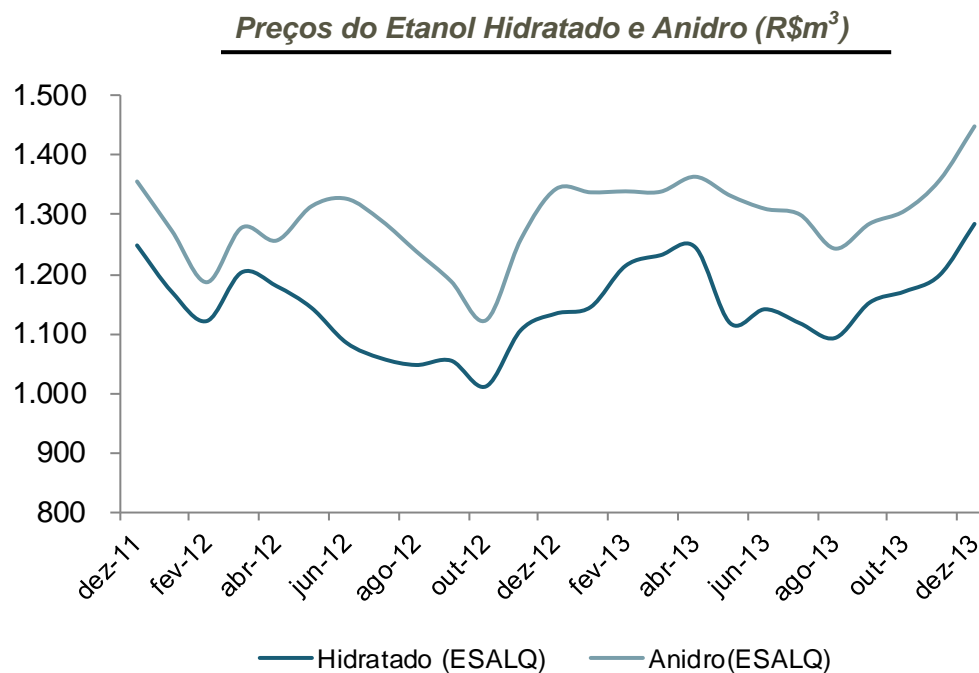
Fonte: Bloomberg, Janeiro de 2014.

Mercado de Etanol

Preço – Segundo dados da ESALQ para o trimestre, o preço do etanol hidratado subiu 8,6%, atingindo R\$1,276/m³ antes de impostos. O forte aumento de preço do etanol hidratado é justificado pela proximidade à entressafra na região centro-sul do Brasil, além do aumento de 4% no preço da gasolina nas refinarias, no final de novembro. No mesmo período, o etanol anidro apresentou aumento de 11,3%, passando para R\$1,451/m³.

Produção – De acordo com a UDOP⁹, a produção de etanol na região centro-sul do Brasil atingiu 25,37 milhões de m³ no acumulado de abril a dezembro de 2013, um aumento de 19,2% em relação ao mesmo período do ano passado. Com relação ao etanol hidratado, o volume de produção foi de 14,4 milhões de m³. Já a produção de etanol anidro atingiu 11,0 milhões de m³ ao final de dezembro. No trimestre, a produção das usinas foi de 6,8 milhões de m³ no período, cerca de 22% acima do mesmo período do ano anterior. A produção adicional é justificada pelo aumento da mistura de etanol anidro à gasolina, que passou de 20% para 25%, além da paridade favorável entre o preço do etanol hidratado e da gasolina nos postos.

Demanda: De acordo com a Secretaria do Comércio Exterior (SECEX), as exportações brasileiras de etanol somaram 616 mil m³ no 3T14, representando uma queda de 51,6% em relação ao 3T13. Já as exportações norte-americanas apresentaram redução de 563 mil m³, totalizando apenas 242 mil m³ no trimestre, enquanto as exportações asiáticas passaram de 110 mil m³ para 172 mil m³.



Fonte: Bloomberg, Janeiro de 2014.

⁹ União dos Produtores de Bioenergia

Expectativas de Mercado

O início do trimestre foi marcado pelo incêndio que atingiu o terminal de açúcar da Copersucar, em Santos, levando a um aumento repentino de preços, que se mostrou atraente demais para ser ignorado por produtores globais de açúcar. Os maiores preços de mercado registrados este ano, somados ao clima favorável à colheita no Brasil, excelentes condições de plantio no hemisfério norte e a depreciação da moeda brasileira, construíram novamente um ambiente favorável para a comercialização da produção, o que não apenas limitou a escalada de preços, mas também deu origem a uma tendência especulativa que acabou revertendo-se em posições compradas. A forte queda não foi recebida com o mesmo consumo vigoroso observado no trimestre anterior, talvez devido aos elevados estoques nos destinos.

Daqui para frente, o mercado estará de olhos voltados principalmente para os produtores do hemisfério norte (especialmente Tailândia e Índia), antes de voltar sua atenção às condições da entressafra no Brasil e à convergência de preços entre açúcar e etanol no país. Para este ano, espera-se uma produção recorde de açúcar na Tailândia. Enquanto isso, a Índia parece estar preparada para uma safra normal, agora que a tensão envolvendo produtores diminuiu temporariamente e o governo prepara um pacote de políticas para apoiar os usineiros locais. O sucesso desse programa de apoio em garantir os pagamentos em atraso aos produtores indianos de cana-de-açúcar será um fator crítico para a tomada de decisões sobre a plantação da próxima safra do país. Até o momento, a safra brasileira apresenta condições favoráveis para o próximo ciclo. No entanto, como sempre, há grande potencial de influência climática, um fator fundamental a ser considerado frente à expectativa geral do mercado por outra safra recorde no Brasil.

Conforme temos indicado nos últimos panoramas de mercado, a convergência de preços entre açúcar e etanol no Brasil está se tornando um importante fator para a formação do preço desses produtos no próximo ano. Nesse sentido, um dos principais fatores que influenciarão o mercado de açúcar este ano será a moeda brasileira. Acreditamos que a volatilidade do BRL persistirá frente aos desafios impostos pelo cenário macroeconômico local em conjunto com políticas intervencionistas fiscais e monetárias, tudo isso potencializado por um ano de eleições presidenciais.

À medida que esperamos uma maior relação entre os preços de açúcar e etanol, é importante destacar que o Brasil ainda enfrenta questões estruturais em sua política de combustíveis, que por si só resultarão em volatilidade de preços. O preço interno da gasolina ainda apresenta defasagem de 11% em relação ao preço internacional, o que representa uma situação insustentável no longo prazo, haja vista o crescente desequilíbrio entre oferta e demanda de combustíveis no Brasil. Em termos de vendas para o mercado externo, é esperada uma redução em relação ao último ano, devido à decepção com as políticas propostas pela Agência de Proteção Ambiental norte-americana (US EPA). Entretanto, apesar da redução da demanda obrigatória, a demanda real de consumidores norte-americanos parece desafiar a oferta interna, conforme comprovado pelos níveis consistentemente baixos de estoque, abrindo caminho para que as exportações brasileiras recuperem participação de mercado.

Um mix de produção que priorize a produção de etanol no Brasil desempenharia um papel importante na redução do que parece ser mais um superávit global de produção versus consumo, além de contribuir para a diminuição da defasagem entre o momento atual e o momento em que o crescimento constante da demanda global por açúcar superar a estagnada oferta global.

GUIDANCE

Os resultados apresentados para o 9M14, com a moagem de 29,1 milhões de toneladas já estão dentro da faixa determinada para o guidance proposto. Os resultados positivos obtidos dos clusters de São Paulo contribuíram para o volume de moagem apresentado, em linha com o guidance proposto. A safra 2013/14 ainda está em andamento no cluster do NE e esperamos apresentar resultados ainda superiores de moagem ao fim da safra no Nordeste.

Igualmente mantivemos nosso guidance de teor de ATR, com expectativas entre 125 kg/Ton e 131 kg/Ton para o encerramento da safra 2013/14.

Guidance	13/14	
	mín	max
Moagem de Cana (milhões de tons)	28,7	30,1
ATR Cana (Kg/ton)	125	131

ANEXOS – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS RESUMIDAS

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO PERÍODO

Demonstrativo de Resultado (R\$ Mil)	3T14	3T13	%	9M14	9M13	%
RECEITA LÍQUIDA	1.015.897	980.607	3,6%	3.415.045	3.188.711	7,1%
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	(896.166)	(819.559)	9,3%	(2.986.909)	(2.822.402)	5,8%
LUCRO BRUTO	119.731	161.048	-25,7%	428.136	366.309	16,9%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS						
Gerais, administrativas e de vendas	(136.601)	(139.450)	-2,0%	(456.651)	(422.478)	8,1%
Receitas financeiras	35.899	69.018	-48,0%	248.126	262.896	-5,6%
Despesas financeiras	(158.457)	(175.958)	-9,9%	(556.707)	(682.824)	-18,5%
Variação Cambial	(36.810)	(9.566)	284,8%	(211.620)	(147.091)	43,9%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - não realizados	30.202	(133.106)	-	171.577	37.896	352,8%
Resultado de equivalência patrimonial	1.712	(441)	-	476	(2.484)	-
Outras receitas operacionais	97.014	61.196	58,5%	228.484	106.830	113,9%
Outras despesas operacionais	(112.079)	(77.773)	44,1%	(228.065)	(164.678)	38,5%
Despesas operacionais, líquidas	(279.120)	(406.080)	-31,3%	(804.380)	(1.011.933)	-20,5%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O PREJUÍZO	(159.389)	(245.032)	-35,0%	(376.244)	(645.624)	-41,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(44.349)	81.312	-	(72.871)	211.506	-
RESULTADO DO PERÍODO	(203.738)	(163.720)	24,4%	(449.115)	(434.118)	3,5%

BALANÇO – ATIVO

(valores expressos em R\$ mil)

ATIVO	31/12/13	31/3/13	%
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	377.798	791.728	-52,3%
Aplicações financeiras	44.125	572.211	-92,3%
Instrumentos financeiros derivativos	46.851	62.711	-25,3%
Contas a receber	371.148	257.586	44,1%
Estoques	871.128	593.421	46,8%
Impostos a recuperar	107.629	132.214	-18,6%
Outros créditos	77.287	67.836	13,9%
	1.895.966	2.477.707	-23,5%
Ativos mantidos para venda	46.993	63.233	-25,7%
Total do ativo circulante	1.942.959	2.540.940	-23,5%
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Adiantamentos a fornecedores	40.245	34.828	15,6%
Depósitos judiciais	191.011	171.407	11,4%
Impostos a recuperar	138.233	68.291	102,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	192.580	243.393	-20,9%
Outros créditos	39.469	47.618	-17,1%
Ativo biológico	1.332.577	1.241.580	7,3%
Investimentos	235.618	235.209	0,2%
Ativo imobilizado	3.832.385	4.117.416	-6,9%
Intangível	1.033.398	1.036.721	-0,3%
Total do ativo não circulante	7.035.516	7.196.463	-2,2%
TOTAL DO ATIVO	8.978.475	9.737.403	-7,8%

BALANÇO – PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

PASSIVO E PATRIMONIO LÍQUIDO	31/12/13	31/3/13	%
CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	1.720.304	1.254.433	37,1%
Adiantamentos de clientes no País	60.192	16.805	258,2%
Adiantamentos de clientes no exterior	225.765	403.913	-44,1%
Fornecedores	358.128	254.044	41,0%
Provisões e encargos sobre a folha de pagamento	109.182	112.239	-2,7%
Impostos e contribuições a recolher	73.038	90.405	-19,2%
Instrumentos financeiros derivativos	155.052	58.955	163,0%
Outras obrigações	104.755	150.313	-30,3%
Total do passivo circulante	2.806.416	2.341.107	19,9%
NÃO CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	2.812.530	3.967.379	-29,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	125.971	166.738	-24,4%
Instrumentos financeiros derivativos	30.457	58.744	-48,2%
Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	597.856	615.607	-2,9%
Impostos e contribuições a recolher	6.592	11.790	-44,1%
Outras obrigações	93.609	111.933	-16,4%
Total do passivo não circulante	3.667.015	4.932.191	-25,7%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	2.490.036	1.790.036	39,1%
Reserva de capital	1.356.481	1.405.194	-3,5%
Prejuízos acumulados	-1.138.855	-688.720	65,4%
Outros resultados abrangentes	-210.526	-49.293	327,1%
Total do patrimônio líquido dos acionistas controladores	2.497.136	2.457.217	1,6%
Participação dos acionistas não controladores	7.908	6.888	14,8%
Total do patrimônio líquido	2.505.044	2.464.105	1,7%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.978.475	9.737.403	-7,8%

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

	9M14	9M13
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Resultado do período	(449.115)	(434.118)
Itens que não afetam o caixa		
Depreciação, amortização e colheita da cana-de-açúcar	669.907	818.528
Amortização dos tratos culturais	199.021	214.930
Juros e variações cambiais e monetárias, líquidos	758.797	418.874
Gestão de risco cambial, de taxa de juros e de commodities	(57.553)	(11.219)
Perdas (ganhos) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - realizados e não realizados	(153.974)	50.259
Resultado de IR/CS diferidos	93.106	(214.880)
Resultado não realizado de derivativos	(244.293)	(41.425)
Outros itens que não afetam o caixa	34.594	50.703
	850.490	851.652
Aumento de ativos	(225.978)	(314.677)
Aumento (redução) de passivos	(44.423)	451.364
Caixa gerado pelas atividades operacionais	580.089	988.339
Juros de empréstimos e financiamentos pagos	(212.957)	(199.174)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	367.132	789.165
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Adições ao ativo imobilizado	(144.704)	(369.132)
Adições ao ativo biológico	(530.972)	(569.517)
Redução (aumento) ao intangível	(8)	342
Redução de aplicações financeiras	515.498	356.339
Outros	(19.537)	(25.530)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(179.723)	(607.498)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Aporte de acionistas	700.000	-
Gastos com oferta pública de ações	(48.713)	-
Recompra das ações de acionistas não controladores	-	(12.701)
Captação de empréstimos e financiamentos	937.630	2.144.287
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(2.190.256)	(2.969.112)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(601.339)	(837.526)
REDUÇÃO NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(413.930)	(655.859)
Caixa e equivalente de caixa no início do período	791.728	794.397
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	377.798	138.538