

CRESCIMENTO DE 8,7% DA RECEITA E 188,4% DO EBIT NO SEMESTRE

São Paulo, 12 de novembro de 2013 - A Biosev, uma das líderes mundiais do setor e segunda maior produtora de energia renovável proveniente de biomassa, apresenta seus resultados referentes ao segundo trimestre do ano safra 13/14.

DESTAQUES

Financeiros

- Receita Líquida de R\$2,4 bilhões, com aumento de 8,7% no semestre;
- Lucro Bruto de R\$308,4 milhões, crescimento de 50,3% contra o 6M13;
- EBIT de R\$143,9 milhões, crescimento de 188,4% no ano contra ano;
- EBITDA Ajustado de R\$620,0 milhões, estável em relação ao 6M13;
- Aumento de 6,2% no volume de vendas em relação ao 6M13, resultado do crescimento no volume de vendas de açúcar e etanol no mercado externo;

Destques (em R\$ mil)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Receita Líquida	1.333.940	1.310.683	1,8%	2.399.148	2.208.104	8,7%
CPV	(1.061.176)	(1.126.400)	-5,8%	(2.090.743)	(2.002.843)	4,4%
Lucro Bruto	272.764	184.283	48,0%	308.405	205.261	50,3%
<i>Margem Bruta</i>	<i>20,4%</i>	<i>14,1%</i>	<i>630 bps</i>	<i>12,9%</i>	<i>9,3%</i>	<i>360 bps</i>
EBIT	336.590	226.032	48,9%	143.977	49.922	188,4%
<i>Margem EBIT</i>	<i>25,2%</i>	<i>17,2%</i>	<i>800 bps</i>	<i>6,0%</i>	<i>2,3%</i>	<i>370 bps</i>
Resultado do Período	80.434	81.184	-0,9%	(245.377)	(270.395)	-9,3%
<i>Margem Líquida</i>	<i>6,0%</i>	<i>6,2%</i>	<i>-20 bps</i>	<i>-10,2%</i>	<i>-12,2%</i>	<i>200 bps</i>
EBITDA	568.696	561.834	1,2%	610.461	601.957	1,4%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>42,6%</i>	<i>42,9%</i>	<i>-30 bps</i>	<i>25,4%</i>	<i>27,3%</i>	<i>-190 bps</i>
EBITDA Ajustado	399.687	442.225	-9,6%	619.957	622.062	-0,3%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>30,0%</i>	<i>33,7%</i>	<i>-370 bps</i>	<i>25,8%</i>	<i>28,2%</i>	<i>-240 bps</i>

Safra/Produção

- Moagem de 21,7 milhões de toneladas, representando um acréscimo de 8,8% em relação ao 6M13;
- Aumento de 31,7% na produção de etanol no semestre e diminuição de 9,8% na produção de açúcar, direcionando a produção para beneficiar-nos dos preços mais vantajosos do etanol, em especial no mercado internacional;
- Mecanização atinge recorde histórico de 93,2%, crescimento de 290 bps contra o mesmo semestre do ano anterior.

DESTAQUES	1
<i>Financeiros</i>	1
<i>Safra/Produção</i>	1
MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO	3
DESEMPENHO OPERACIONAL	4
PRODUÇÃO	4
RECEITA	5
<i>Vendas de Açúcar</i>	6
<i>Vendas de Etanol</i>	7
<i>Energia</i>	8
<i>Outros Produtos</i>	9
<i>Estoques</i>	9
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS.....	10
DESPESAS GERAIS, ADMINISTRATIVAS E DE VENDAS.....	12
EBITDA	13
<i>EBITDA Ajustado</i>	13
RESULTADO FINANCEIRO E VARIAÇÃO CAMBIAL	15
RESULTADO DO PERÍODO	16
CAPEX	17
ENDIVIDAMENTO	19
PANORAMA DE MERCADO	21
MERCADO DE AÇÚCAR.....	21
MERCADO DE ETANOL	23
EXPECTATIVAS DE MERCADO	24
GUIDANCE.....	25
ANEXOS – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS RESUMIDAS	26
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO PERÍODO	26
BALANÇO – ATIVO.....	27
BALANÇO – PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28
DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA.....	29

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

A Biosev apresentou desempenho positivo no primeiro semestre da safra 2013/14. Impulsionada por um aumento de 7,0% na produção de açúcar e etanol e pelos preços mais elevados de etanol no mercado internacional, a companhia aumentou suas receitas em 8,7% no primeiro semestre o que impactou significativamente o EBIT.

Estes bons resultados refletem o forte início desta safra e também a contínua consolidação do modelo de negócio da Biosev, com base na flexibilidade operacional, investimentos realizados para aumentar a utilização da capacidade, eficiência agrícola e uma gestão de riscos bem elaborada.

Esta estratégia nos permitiu aumentar a taxa de mecanização da colheita para 93,2% no primeiro semestre contra 90,3 % no mesmo período do ano passado, e melhorar o rendimento TCH agrícola em 1,2%. Nossa capacidade de mudar o mix de produção permitiu aumentar a produção de etanol e assim nos beneficiarmos com os preços mais elevados nos mercados de exportação. A companhia alcançou 15% de participação no volume de exportações do etanol brasileiro no semestre.

Apesar destes sinais positivos, como comunicado anteriormente, os clusters em Mato Grosso do Sul e do Nordeste foram fortemente atingidos por condições meteorológicas incomuns durante o primeiro semestre. Isto levou a uma diminuição na moagem e uma queda no volume do ATR nesses clusters.

Entretanto, apresentamos maior volume de moagem e melhoria no rendimento agrícola nos clusters de São Paulo, contribuindo para o aumento de moagem no semestre e demonstrando que nossa estratégia de *fill-up*, que tem objetivo de aumentar as taxas de utilização de capacidade e otimizar nossos ativos existentes, está tendo sucesso.

Continuamos nossos esforços para mitigar o impacto destes eventos climáticos, através de redução de custos e de Capex, englobados em nosso Projeto “Full Potential”. Estes resultados já podem ser observados na diminuição do Capex deste semestre.

E com grande motivação que me junto ao time Biosev. Em Novembro assumi o cargo de CEO deixado por Christophe Akli, a quem gostaria de registrar os meus sinceros agradecimentos pelo excelente trabalho realizado a frente desta companhia, líder, listada na BM&FBOVESPA e com sólidos projetos. Chego à Biosev para dar sequência ao excelente trabalho de construção e consolidação dessa empresa. Trabalharemos na busca da excelência nos processos, com foco na maximização de rentabilidade e reforçando nossa posição no mercado.

Com equipes de colaboradores qualificados e dedicados, vamos consolidar nosso desempenho alcançado no primeiro semestre. Ao manter o foco no aperfeiçoamento de nosso modelo de negócios, combinado com a rigorosa disciplina financeira, a Biosev está bem posicionada para capturar oportunidades promissoras no setor e gerar mais valor para seus acionistas.

Rui Chammas

Diretor-Presidente

DESEMPENHO OPERACIONAL

Produção

Processamento e Produtividade – No 6M14 o volume de cana moída foi de 21,7 milhões de toneladas, um montante 8,8% superior ao registrado no 6M13, resultado principalmente do forte início da safra, observado no primeiro trimestre. Os investimentos realizados na renovação de nossos canaviais propiciaram um aumento na produtividade da cana, registrando um acréscimo de 1,2% no TCH do período acumulado, 76,1 ton/ha contra 75,2 ton/ha no 6M13.

Do volume moído, aproximadamente 57,4% representa a parcela de cana própria. A produção em toneladas de ATR produto apresentou em crescimento de 7,0% em relação ao 6M13, reflexo do aumento da moagem e melhor eficiência operacional. Cerca de 50,5% deste ATR foi destinado à fabricação de açúcar, o que mostra um mix de produção mais equilibrado no período.

No trimestre, a moagem de cana atingiu 12,5 milhões de toneladas, uma diminuição de 10,3% em relação ao 2T13, justificado principalmente pelo efeito da venda do ativo biológico da Usina São Carlos, que representa 60% desta redução de moagem. O atraso do início da safra no cluster NE trouxe também um impacto negativo na moagem na comparação ano contra ano. A produtividade apontou 72,8 ton/ha, um decréscimo de 2,6% em relação ao 2T13, devido ao impacto das geadas ocorridas no cluster MS durante a segunda quinzena de julho de 2013.

Qualidade – A mecanização do processo de colheita aumentou 290 bps em relação ao 6M13, atingindo 93,2% no período acumulado, resultado dos constantes investimentos realizados para o aumento da eficiência agrícola. O teor do ATR da cana apresentou uma diminuição de 4,3% em relação ao 6M13, fechando o semestre em 125,6kg/ton, reflexo das geadas ocorridas no cluster MS na segunda quinzena de julho de 2013.

No trimestre, o índice de mecanização na colheita foi de 92,5% e o ATR da cana registrou 131,2kg/ton.

Produção	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Moagem de Cana (mil tons)	12.492	13.934	-10,3%	21.716	19.965	8,8%
Própria	6.560	7.912	-17,1%	12.466	12.011	3,8%
Terceiros	5.932	6.022	-1,5%	9.250	7.954	16,3%
ATR Cana (Kg/ton)	131,2	136,2	-3,7%	125,6	131,3	-4,3%
Mecanização (%)	92,5%	90,0%	250 bps	93,2%	90,3%	290 bps
TCH (ton/ha)	72,8	74,8	-2,6%	76,1	75,2	1,2%
Produção (mil tons)¹	1.650	1.893	-12,8%	2.743	2.564	7,0%
Açúcar (mil tons)	855	1.112	-23,2%	1.324	1.468	-9,8%
Etanol (mil m ³)	442	426	3,7%	793	602	31,7%
Cogeração (MWh)	294	257	14,3%	490	379	29,3%

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

Receita

O volume de venda aumentou 6,2% em toneladas de ATR produto ao final no primeiro semestre da safra 13/14, totalizando 2.485 mil toneladas. Este acréscimo foi proveniente de uma maior moagem no período, e conseqüentemente de um maior volume de produção. A receita líquida totalizou R\$2,4 bilhões, 8,7% maior que o valor registrado no primeiro semestre do ano anterior, impulsionado principalmente por crescimento nos volumes no mercado externo e nos preços de etanol no período.

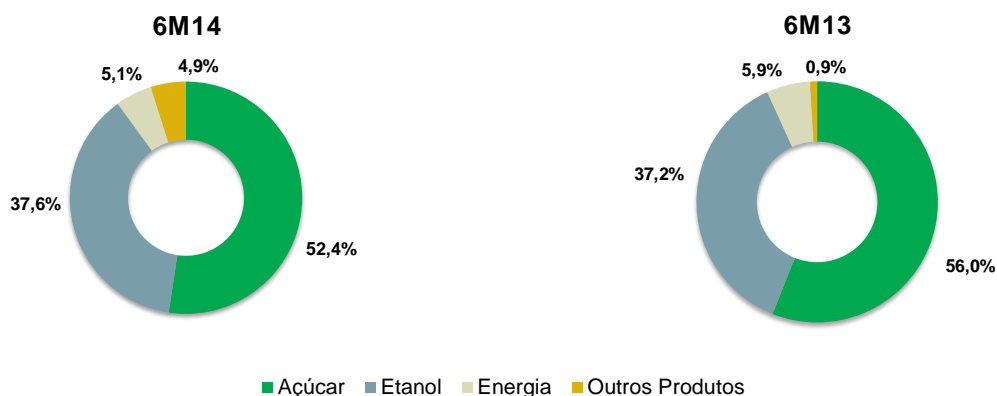
No trimestre, a receita líquida foi de R\$1,3 bilhão, um crescimento de 1,8% em relação ao 2T13, decorrente de melhores preços, considerando que tivemos uma queda de 7,0% no volume de venda.

Volumes de Venda	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Açúcar (mil tons)	747	782	-4,5%	1.279	1.191	7,4%
Mercado Interno	107	133	-19,7%	234	252	-7,3%
Mercado Externo	640	649	-1,4%	1.045	939	11,3%
Etanol (mil m³)	306	344	-11,1%	668	637	4,8%
Mercado Interno	167	168	-0,4%	423	432	-2,1%
Mercado Externo	139	177	-21,1%	245	206	19,0%
Energia (mil MWh)	394	568	-30,6%	757	823	-8,1%
Total em ATR Produto (mil tons)¹	1.309	1.408	-7,0%	2.485	2.339	6,2%

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)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Açúcar	749.952	757.452	-1,0%	1.256.466	1.236.969	1,6%
Mercado Interno	81.730	116.345	-29,8%	202.749	232.928	-13,0%
Mercado Externo	668.222	641.107	4,2%	1.053.717	1.004.041	4,9%
Etanol	414.061	449.873	-8,0%	902.425	821.099	9,9%
Mercado Interno	216.910	201.277	7,8%	557.820	532.811	4,7%
Mercado Externo	197.151	248.596	-20,7%	344.605	288.288	19,5%
Energia	60.368	90.442	-33,3%	123.049	129.534	-5,0%
Outros Produtos	109.559	12.916	748,2%	117.208	20.502	471,7%
Total	1.333.940	1.310.683	1,8%	2.399.148	2.208.104	8,7%

Receita Líquida por Produto (%)
6M14 x 6M13

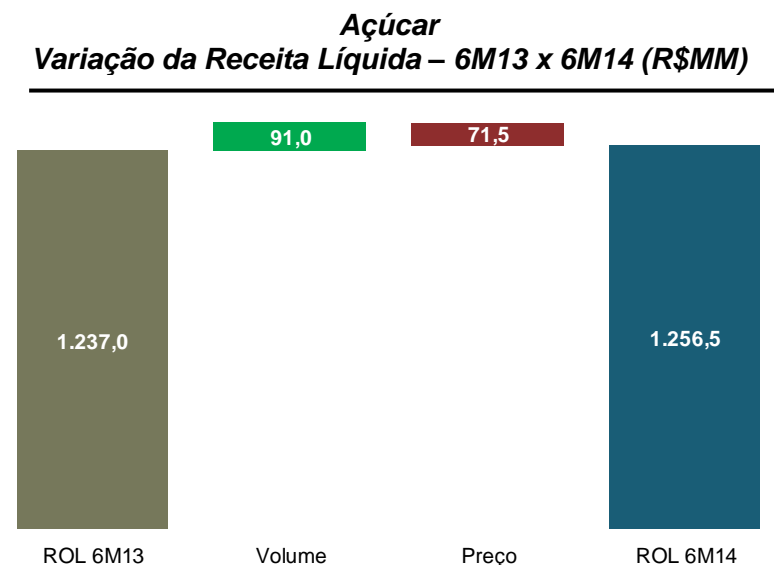
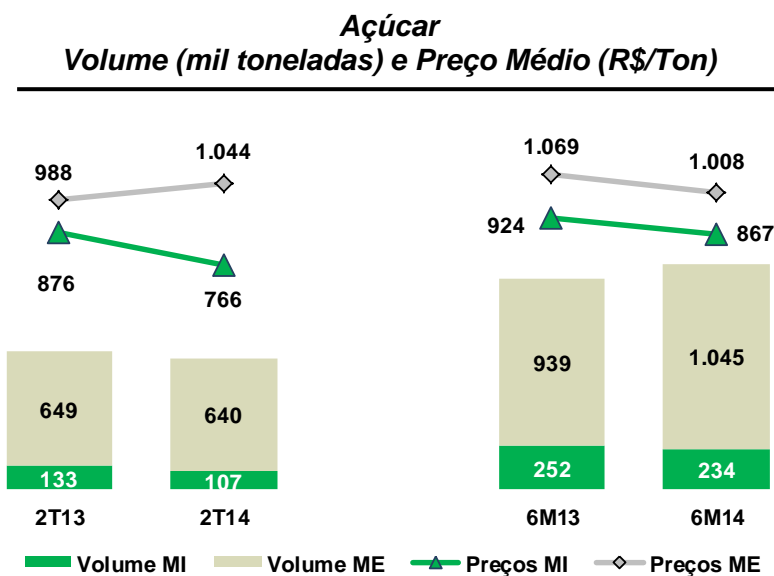


Vendas de Açúcar

A receita líquida do açúcar foi de R\$1,3 bilhão no 6M14, um aumento de 1,6% em relação ao 6M13. Este aumento deve-se ao crescimento de 7,4% dos volumes de vendas no semestre, principalmente para o mercado externo. Este efeito foi parcialmente compensado pela queda dos preços médios em de 5,4%.

A companhia direcionou maiores volumes ao mercado externo devido aos prêmios oferecidos em relação ao mercado interno, que ficaram abaixo da paridade do preço de exportação no período.

No trimestre, a receita do açúcar foi de R\$749,9 milhões, praticamente estável em relação ao ano anterior.

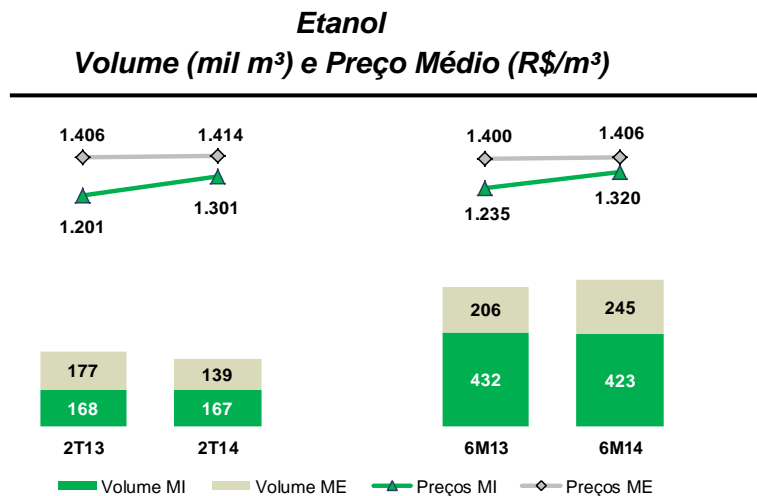


Vendas de Etanol

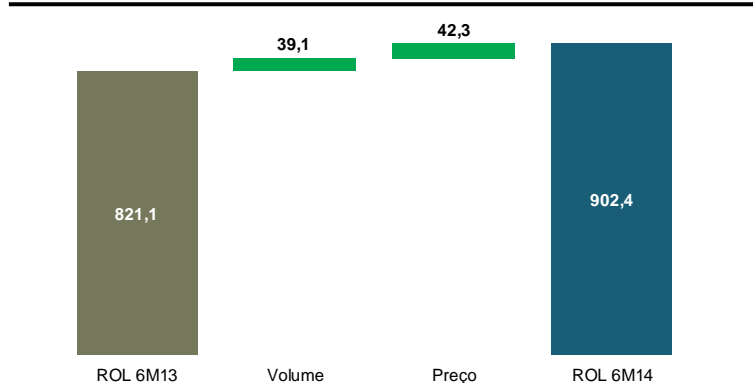
A receita líquida do etanol foi de R\$902,4 milhões no 6M14, um aumento de 9,9% em relação ao mesmo período da safra anterior. Este aumento foi decorrente de maiores volumes de vendas no mercado externo e preços médios superiores em 4,9% em relação ao 6M13.

O volume de etanol foi 4,8% superior ao semestre do ano anterior, atingindo um total de 668 mil m³. O volume de vendas para exportação apresentou um crescimento de 19,5% sobre o 6M13, resultado de oportunidades de vendas no mercado norte americano, onde os preços apresentavam prêmios em relação ao preço de açúcar e ao preço do etanol no mercado interno. A desvalorização do Real frente ao Dólar também contribuiu para que a maior parte do volume de vendas fosse direcionada à exportação.

No trimestre, a receita de etanol foi de R\$414 milhões, um decréscimo de 8,0% em relação ao 2T13. A redução de volume foi parcialmente compensada pelos preços médios, que foram 3,5% acima na comparação ano a ano.



Etanol
Variação da Receita Líquida – 6M13 x 6M14 (R\$MM)



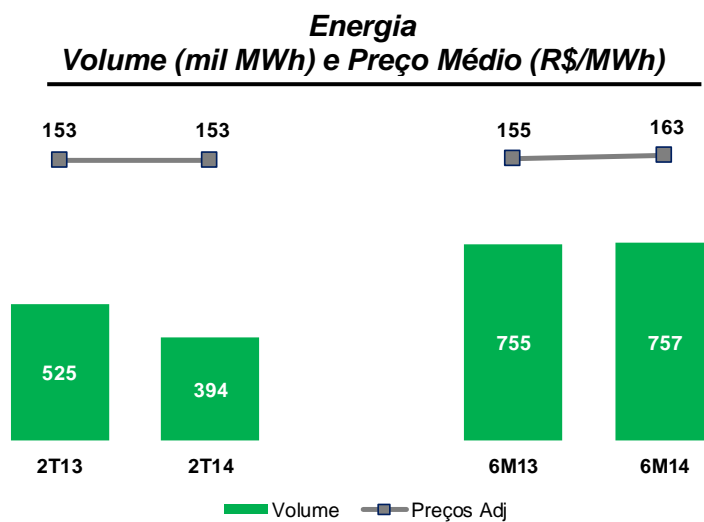
Energia

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

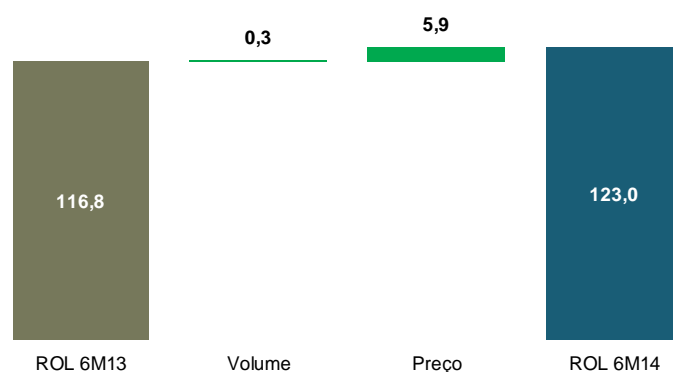
No 6M14, a receita de energia foi de R\$123,0 milhões, um montante 5,0% menor em relação ao mesmo período do ano anterior, reflexo dos valores destinados à Câmara de Comercialização de Energia Elétrica no 2T13, que são devolvidos para as distribuidoras no ano seguinte. Expurgando este efeito, que representa aproximadamente R\$12,7 milhões, temos um crescimento de 5,3% na receita líquida de energia. Os preços médios apresentaram aumento de 5% em comparação ao 6M13.

O volume total de energia vendida foi de 757 mil MWh no semestre, um aumento de 0,3% em relação ao 6M13, excluindo efeito de do ressarcimento citado anteriormente, aproximadamente 68,5 mil MWh.

No trimestre, as vendas de energia atingiram R\$60,4 milhões, uma queda de 24,9% sobre o 2T13. Esta retração é decorrente de uma redução das operações de *trading* no período, parcialmente compensada por maiores volumes de cogeração.



Energia
Variação da Receita Líquida 6M13 x 6M14 (R\$MM)



Outros Produtos

Comercializamos alguns subprodutos que compreendem levedura seca, melação em pó, bagaço cru e hidrolisado para ração animal e outros insumos.

No semestre, a receita de outros produtos totalizou R\$117,2 milhões, representando 4,9% da receita líquida do período, um crescimento significativo quando comparada ao 6M13. Esta variação resulta de comercialização *spot* de produtos acabados para cumprimento de contratos de performance de exportação, com intuito de saudar obrigações em moeda estrangeira.

Estoques

O estoque de açúcar ao final do semestre foi de 355 mil toneladas, volume 31,0% inferior ao 6M13, resultado do mix de produção orientado ao etanol neste semestre e de uma perda no teor de ATR da cana, quando comparados à safra passada. O estoque de etanol permaneceu em linha com o 6M13, totalizando 250 mil m³ ao final do semestre.

Estoques ¹	Volumes			R\$ Mil		
	6M14	6M13	%	6M14	6M13	%
Açúcar (mil tons)	355	515	-31,0%	237.383	384.382	-38,2%
Etanol (mil m ³)	250	247	1,4%	281.260	271.875	3,5%

¹ Estoques a custo (considera provisão para margem negativa)

Custo dos Produtos Vendidos

O custo unitário caixa, excluindo o efeito da mercadoria de revenda, apresentou um acréscimo de 5,0% no 6M14, chegando a R\$491 por tonelada de ATR. Este aumento foi decorrente da perda de 4,3% no teor de ATR da cana e é também reflexo do aumento da participação da cana de terceiros no mix. Essa proporção no mix deve ser menor até o final da safra 13/14, mediante a parcela de cana própria a ser colhida até o término do ano.

Os custos totais fecharam o semestre em R\$2,1 bilhões, um acréscimo de 4,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Os principais agentes sobre os custos no período foram:

- (i) O aumento de 11,0% nas despesas com pessoal, totalizando R\$249,1 milhões, resultado principalmente do acordo coletivo, não contabilizado no 1T14 e, por sua vez, refletido de forma retroativa neste último trimestre;
- (ii) Acréscimo de 13,5% nos custos com matéria prima, decorrente do aumento de 16,3% da moagem de cana de terceiros somado ao aumento de participação da cana de terceiros no mix (42,6% no 6M14 contra 39,8% no 6M13);
- (iii) Aumento da mercadoria de revenda em 30,8%, fechando o semestre em R\$450,4 milhões frente os R\$344,2 milhões no 6M13, sobretudo proveniente de um maior volume de comercialização de produtos acabados no mercado.

No trimestre, os custos totalizaram R\$1,1 bilhão, um montante 5,8% inferior ao 2T13. Podemos citar os seguintes pontos sobre esta variação:

- (i) Menor volume de vendas;
- (ii) Acréscimo de 18,7% nas despesas com pessoal, resultado do acordo coletivo, não contabilizado no 1T14 e, por sua vez, refletido de forma retroativa neste último trimestre;
- (iii) Incremento de 13,2% nos custos com matéria prima, acarretado principalmente pelo aumento de participação da cana de terceiros no mix (47,5% no 2T14 contra 43,2% no 2T13)
- (iv) Queda nas amortizações de plantio e tratos, resultado de um volume de moagem de cana própria 17,1% menor quando comparado ao 2T13.

CPV por Natureza (R\$ Mil)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Amortização do Plantio	(64.937)	(74.653)	-13,0%	(141.260)	(137.083)	3,0%
Amortização dos Tratos Culturais	(64.783)	(77.893)	-16,8%	(144.478)	(143.178)	0,9%
Pessoal	(123.040)	(103.673)	18,7%	(249.095)	(224.380)	11,0%
Depreciações e Amortizações	(158.796)	(251.818)	-36,9%	(308.147)	(396.633)	-22,3%
Matéria prima e insumos, líquidos de impostos	(646.926)	(594.552)	8,8%	(1.245.570)	(1.058.272)	17,7%
Matéria prima	(405.072)	(357.830)	13,2%	(712.828)	(627.857)	13,5%
Insumos industriais e serviços	(34.838)	(42.510)	-18,0%	(82.347)	(86.168)	-4,4%
Mercadoria de revenda	(207.016)	(194.212)	6,6%	(450.395)	(344.247)	30,8%
	(1.058.482)	(1.102.589)	-4,0%	(2.088.550)	(1.959.546)	6,6%
Ganhos (perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - realizados	(2.694)	(23.811)	-88,7%	(2.193)	(43.297)	-94,9%
Total dos Custos	(1.061.176)	(1.126.400)	-5,8%	(2.090.743)	(2.002.843)	4,4%
Custo Unitário (Caixa)¹ R\$/Ton	(588)	(496)	18,6%	(601)	(548)	9,7%
Custo Unitário (Caixa)¹ s/ Custo e Volume de Mercadoria de revenda (R\$/Ton)	(472)	(408)	15,8%	(491)	(467)	5,0%

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

Despesas Gerais, Administrativas e de Vendas

No 6M14, as despesas gerais, administrativas e de vendas (caixa) somaram R\$303,0 milhões, um acréscimo de 14,5% em relação ao mesmo semestre do ano anterior. Os principais fatores que influenciaram esta variação foram:

- i) Aumento das despesas com fretes em 35,2%, totalizando R\$112,0 milhões no 6M14, resultado de maiores volumes exportados, bem como de um aumento no frete unitário destas exportações;
- ii) Diminuição de 1,0% nas despesas com pessoal no semestre, resultado de uma diminuição no *headcount* pela venda do ativo biológico da Usina São Carlos, parcialmente compensado por aumentos salariais em função do acordo coletivo, que entrou em vigor no 2T14.

No 2T14, as despesas gerais, administrativas e de vendas (caixa) totalizaram R\$175,7 milhões, montante 18,5% maior quando comparadas ao mesmo período do ano anterior. Este acréscimo está relacionado aos seguintes fatores:

- i) Aumento do frete unitário das exportações em aproximadamente 27,9%;
- ii) Acréscimo dos salários em função do acordo coletivo retroativo;
- iii) Acréscimo de 19,5% das despesas com serviços, devido a contratação de serviços de consultoria para apoiar projetos da companhia, como por exemplo o projeto “Full Potential”, que visa excelência operacional e redução de custos;
- iv) Incremento de 27,1% nas despesas de embarque, resultado dos maiores volumes de armazenagem e estufagem no período.

Despesas gerais, administrativas e de vendas (R\$ Mil)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Pessoal	(41.279)	(38.957)	6,0%	(73.472)	(74.203)	-1,0%
Fretes	(66.941)	(55.156)	21,4%	(111.982)	(82.802)	35,2%
Serviços	(40.733)	(34.082)	19,5%	(72.125)	(63.402)	13,8%
Despesas de Embarque	(14.535)	(11.434)	27,1%	(21.749)	(26.834)	-18,9%
Outros	(12.198)	(8.601)	41,8%	(23.645)	(17.468)	35,4%
Despesas Totais (Caixa)	(175.686)	(148.230)	18,5%	(302.973)	(264.709)	14,5%

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. Nossos Diretores utilizam, dentre outras métricas, o EBITDA como medida do nosso desempenho operacional e da nossa geração de caixa.

Ajustamos o cálculo do EBITDA¹ (“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 recorrentes².

EBITDA Ajustado

No 6M14, o EBITDA Ajustado foi de R\$620,0 milhões, em linha ao apresentado no mesmo semestre do ano anterior. A Margem do EBITDA Ajustado foi de 25,8%, 240 bps menor que o 6M13. Abaixo os principais fatores que contribuíram para este resultado:

- (i) Aumento da moagem em 8,8% e do volume de vendas em 6,2% no semestre. Entretanto, a diluição de custos fixos foi negativamente impactada por uma perda no teor de ATR;
- (ii) Maior custos caixa no período, sobretudo relacionado ao aumento da participação da cana de terceiros no mix de moagem, e também de maiores custos com mercadoria de revenda;
- (iii) Aumento das despesas com vendas (fretes + embarque) em 22,0%, devido ao maior volume exportado no período e também do aumento nos fretes unitários de exportação..
- (iv) Uma receita de R\$15,5 milhões na conta Outras Receitas/Despesas Operacionais no 6M14, resultante principalmente de um ganho de reversões de provisões para disputas trabalhistas, frente uma provisão de R\$41,3 milhões no mesmo período do ano anterior.

No trimestre, o EBITDA Ajustado foi de R\$399,7 milhões, valor 9,6% inferior ao apresentado no 2T13. A Margem do EBITDA Ajustado foi de 30,0%, 370 bps menor que o mesmo trimestre do ano anterior. Este desempenho deve-se principalmente a :

- i) Aumento da participação de cana de terceiros no mix de moagem;
- ii) Não-diluição de custos fixos, reflexo do decréscimo na moagem e perda do ATR, o que ocasionou um acréscimo de 10,3% no CPV caixa; tendo como principal causador os efeitos da geadada no MS e atrasos no NE;

¹ 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.

² 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.

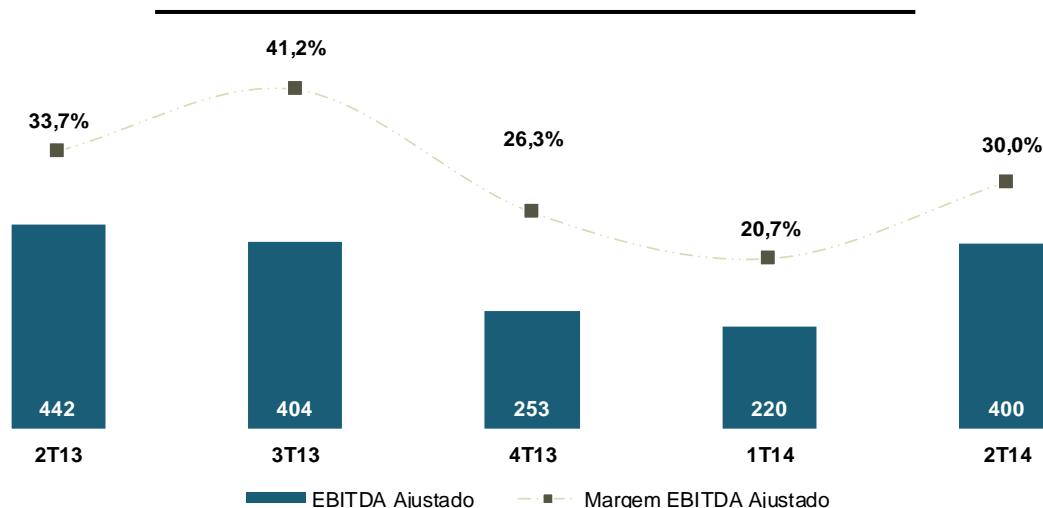
iii) Aumento de 18,5% nas despesas gerais, administrativas e de vendas no 2T14, principalmente em função de um acréscimo nos fretes unitários para exportação.

Composição do EBITDA (R\$ mil)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Receita Líquida	1.333.940	1.310.683	1,8%	2.399.148	2.208.104	8,7%
<i>Receita Unitária (ROL/Ton)¹</i>	<i>1.019</i>	<i>931</i>	<i>9,5%</i>	<i>965</i>	<i>944</i>	<i>2,3%</i>
CPV (Caixa)²	(769.966)	(698.225)	10,3%	(1.494.665)	(1.282.652)	16,5%
<i>Custo Unitário (CPV/Ton)</i>	<i>(588)</i>	<i>(496)</i>	<i>18,6%</i>	<i>(601)</i>	<i>(548)</i>	<i>9,7%</i>
Despesas gerais, administrativas e de vendas (Caixa)	(175.686)	(148.230)	18,5%	(302.973)	(264.709)	14,5%
Concessão TEAG através de Equivalência Patrimonial	1.674	405	313,3%	2.964	(2.043)	-
Outras Receitas/Despesas Operacionais	9.725	(17.085)	-	15.483	(41.270)	-
Itens não Recorrentes	-	(5.322)	-	-	4.632	-
EBITDA Ajustado	399.687	442.225	-9,6%	619.957	622.062	-0,3%
Margem EBITDA Ajustado	30,0%	33,7%	-370 bps	25,8%	28,2%	-240 bps
<i>EBITDA Ajustado/Kg/Ton</i>	<i>305</i>	<i>314</i>	<i>-2,8%</i>	<i>249</i>	<i>266</i>	<i>-6,2%</i>

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)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
RESULTADO DO PERÍODO	80.434	81.184	-0,9%	(245.377)	(270.395)	-9,3%
Resultado financeiro	119.043	121.161	-1,7%	360.832	450.511	-19,9%
Depreciação, amortização e exaustão	232.106	335.801	-30,9%	466.484	552.035	-15,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social	137.113	23.687	478,9%	28.522	(130.194)	-
EBITDA	568.696	561.834	1,2%	610.461	601.957	1,4%
Margem EBITDA	42,6%	42,9%	-30 bps	25,4%	27,3%	-190 bps
Amortização dos tratos culturais	64.783	77.893	-16,8%	144.478	143.178	0,9%
Ganhos (Perdas) decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico realizados e não realizados	(235.892)	(192.180)	22,7%	(139.182)	(127.705)	9,0%
Concessão TEAG através de Equivalência Patrimonial	2.100	-	-	4.200	-	-
Itens não recorrentes	-	(5.322)	-	-	4.632	-
EBITDA Ajustado	399.687	442.225	-9,6%	619.957	622.062	-0,3%
Margem EBITDA Ajustado	30,0%	33,7%	-370 bps	25,8%	28,2%	-240 bps

Evolução do EBITDA Ajustado (R\$MM)



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 6M14, nosso resultado financeiro líquido totalizou R\$360,8 milhões negativos, uma melhoria de 19,9% ante os R\$450,5 milhões negativos realizados no 6M13. A variação é resultado principalmente de:

- (i) Menores despesas com juros, principalmente em função da diminuição da dívida bruta;
- (ii) Maiores rendimentos de aplicações, decorrentes de um maior montante de caixa e equivalentes e aplicações financeiras no semestre (R\$906,8 milhões no 6M14 contra R\$238,6 milhões no 6M13);
- (iii) Despesas líquidas com derivativos de R\$7,4 milhões, 90,8% inferior aos R\$81,0 milhões negativos apresentados no 6M13, devido ao fato de que nesta safra temos uma representatividade maior da carteira de derivativos designada como *hedge accounting*, o que reduz a volatilidade desta conta;
- (iv) Variação cambial não caixa de R\$174,8 milhões negativos, 27,1% superior quando comparado ao mesmo período do ano anterior, 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\$119,0 milhões negativos, uma melhoria de 1,7% ante os R\$121,2 milhões negativos realizados no 2T13. A variação reflete principalmente:

- i) Ganhos de R\$8,0 milhões nas operações com derivativos, com um aumento de 546,9% em relação ao 2T13;
- ii) Diminuição de 24,9% nas despesas de juros líquidas (Rendimento de aplicações financeiras + juros auferidos + juros pagos), decorrente da diminuição da dívida bruta, bem como de maiores disponibilidades de caixa no 2T14;
- iii) Variação cambial não caixa de R\$37,8 milhões negativos no período, contra R\$3,0 milhões negativos registrados no mesmo trimestre do ano anterior.

Resultado Financeiro (R\$ mil)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Operações com derivativos	8.047	1.244	546,9%	(7.435)	(80.986)	-90,8%
Operações com derivativos - "Commodities"	(600)	11.825	-	3.456	15.200	-77,3%
Operações com derivativos - "Moeda"	15.220	(4.454)	-	3.626	(80.966)	-
Operações com derivativos - "Sw ap Libor"	(6.573)	(6.127)	7,3%	(14.517)	(15.220)	-4,6%
Rendimento de aplicações financeiras	13.556	3.811	255,7%	31.346	6.349	393,7%
Juros Auferidos	5.668	-	-	7.384	22.515	-67,2%
Juros Pagos	(102.725)	(125.402)	-18,1%	(210.421)	(257.631)	-18,3%
Outras Receitas/Despesas	(5.822)	2.148	0,0%	(6.911)	(3.234)	113,7%
	(81.276)	(118.199)	-31,2%	(186.037)	(312.987)	-40,6%
Variação Cambial	(37.767)	(2.962)	1175,1%	(174.795)	(137.524)	27,1%
Resultado Financeiro	(119.043)	(121.161)	-1,7%	(360.832)	(450.511)	-19,9%

RESULTADO DO PERÍODO

Encerramos o semestre com um prejuízo de R\$245,4 milhões, uma melhora de 9,3% quando comparado aos R\$270,4 milhões negativos registrados no 6M13. Os principais fatores que influenciaram o resultado foram:

- (i) Aumento do lucro bruto em 50,3%, totalizando R\$308,4 milhões no 6M14;
- (ii) A redução de 19,9% no resultado financeiro líquido, fechando o semestre em uma despesa de R\$360,8 milhões, contra uma despesa de R\$450,5 milhões no 6M13;
- (iii) Um ganho de R\$15,5 milhões com outras receitas operacionais, frente uma despesa de R\$41,3 milhões no 6M13.

No trimestre, registramos um lucro líquido de R\$80,4 milhões e um EBIT 48,9% superior ao do 2T13. Os principais pontos que acarretaram para este resultado foram:

- i) Redução de 5,8% nos custos dos produtos vendidos, decorrentes de menores custos variáveis, redução nas contas de depreciação e amortização, ambos efeitos do decréscimo da moagem;
- ii) Um ganho de R\$235,9 milhões na variação do valor justo do ativo biológico, frente uma valorização de R\$ 192,2 milhões no 2T13;
- iii) Outras receitas operacionais de R\$9,7 milhões no 2T14, contra uma despesa de R\$17,1 milhões no mesmo período do ano anterior.

CAPEX

No 6M14, o Capex total caixa totalizou R\$438,7 milhões, um montante 28,4% inferior em relação ao 6M13. Esta diminuição foi decorrente principalmente de:

Expansão – O investimentos em expansão totalizaram R\$28,3 milhões no período, uma diminuição de 72,9% em relação ao 6M13. Esta queda deve-se em grande parte ao término da UTE Passa Tempo, concluído em maio deste ano com capacidade de cogeração de 50MW de energia excedente.

No trimestre, os investimentos em expansão totalizaram R\$8,4 milhões, um decréscimo de 78,8% quando comparados ao mesmo período do ano anterior.

Manutenção – Os investimentos em manutenção totalizaram R\$410,5 milhões no semestre, 19,2% menores em relação ao 6M13. A manutenção do 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, reduzindo custos devido a 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 46,8% no Capex de infraestrutura agrícola, apontando R\$18,8 milhões no 6M14. Os montantes maiores do 6M13 refletem as aquisições de colhedoras, plantadoras e equipamento de transbordo agrícola, relacionadas ao processo de mecanização;
- ii) Uma diminuição de 7,7% na manutenção do plantio, com um crescimento de 10,1% na área plantada e diminuição de 15,5% nos custos unitários;
- iii) Decréscimo de 48,1% na manutenção entressafra, totalizando R\$55,3 milhões. Esta variação decorre do maior período de entressafra na safra 11/12.;
- iv) Diminuição de 50,9% 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\$192,3 milhões, uma queda de 10,1% sobre o 2T13.

Capex	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Investimento	8.424	39.731	-78,8%	28.260	104.417	-72,9%
Indústria	6.116	35.435	-82,7%	23.128	75.369	-69,3%
Agrícola	-	2.040	-	-	24.177	-
TI	789	754	4,6%	1.345	1.977	-32,0%
Plantio	1.519	1.503	1,0%	3.788	2.894	30,9%
Manutenção	192.335	213.862	-10,1%	410.463	508.312	-19,2%
Indústria	10.511	7.374	42,5%	31.496	26.452	19,1%
Agrícola	1.510	4.677	-67,7%	18.851	35.448	-46,8%
Plantio	64.116	72.421	-11,5%	132.454	143.485	-7,7%
Tratos	77.543	88.119	-12,0%	143.771	138.123	4,1%
Manutenção Entressafra	23.443	18.668	25,6%	55.324	106.617	-48,1%
Outros ¹	15.213	22.603	-32,7%	28.568	58.187	-50,9%
Capex Total Caixa	200.759	253.593	-20,8%	438.723	612.729	-28,4%

¹Não considera vendas Intercompany

ENDIVIDAMENTO

No final do semestre, o endividamento bruto foi de R\$4,7 bilhões, dos quais 70,2% correspondem a empréstimos e financiamentos de longo prazo. Este montante é 10,1% menor que o endividamento 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\$906,8 milhões ao final do 6M14 frente R\$1,4 bilhão observado no final do último exercício. A dívida líquida fechou em R\$3,8 bilhões, montante 1,9% inferior aos R\$3,9 bilhões registrados no resultado da safra 12/13. Nossa dívida denominada em dólares sofreu um acréscimo de R\$345,5 milhões por efeito da variação cambial no semestre. Deste montante, 49,4% foram diferidos para a conta de patrimônio para posterior alocação na receita.

Do total do endividamento verificado no semestre e ao final do último exercício, 64,8% e 66,4%, respectivamente, correspondiam a empréstimos e financiamentos denominados em dólares norte-americanos. Destes financiamentos, 72,0% e 59,2% respectivamente estavam designados como instrumentos de hedge dos fluxos de exportações futuras (“Hedge Accounting – Natural Hedge”).

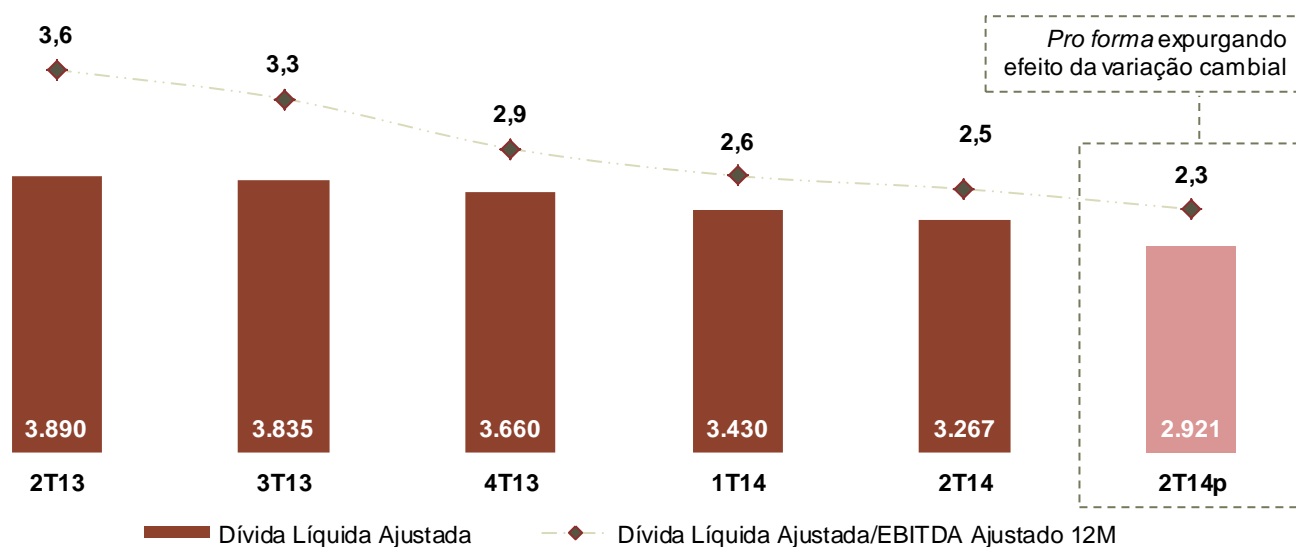
O Debt Ratio Ajustado³ fechou o semestre em 2,5 vezes o EBITDA Ajustado, o que demonstra uma melhoria gradual quando observamos o comportamento deste indicador nos últimos trimestres.

Quando expurgarmos o efeito da variação cambial no trimestre, obtemos um Debt Ratio pro forma de 2,3 vezes o EBITDA Ajustado. Esta melhoria é decorrente dos esforços realizados entre Fevereiro e Abril de 2013, resultado da estratégia de fortalecimento da estrutura de capital da empresa, com o aumento de capital privado, da venda do ativo biológico da usina São Carlos e da captação de recursos no IPO.

³ Dívida Líquida Ajustada (deduz-se os estoques disponíveis para venda) sobre EBITDA Ajustado 12M

Endividamento - R\$ Milhões	30/9/13		30/9/13 Total	31/3/13 Total	Var. %
	Curto Prazo	Longo Prazo			
Moeda Nacional	(315)	(1.339)	(1.653)	(1.757)	-5,9%
Moeda Estrangeira	(1.084)	(1.955)	(3.039)	(3.465)	-12,3%
Dívida Bruta	(1.398)	(3.294)	(4.692)	(5.222)	-10,1%
Caixa e Equivalentes	633	-	633	792	-20,1%
Aplicações	274	-	274	572	-52,1%
Dívida Líquida	(492)	-	(3.786)	(3.858)	-1,9%
Estoques de Alta Liquidez Disponíveis para Venda ¹	-	-	519	198	161,7%
Dívida Líquida Ajustada	-	-	(3.267)	(3.660)	-10,7%

¹ Estoques a custo (considera provisão para margem negativa)



PANORAMA DE MERCADO

Mercado de Açúcar

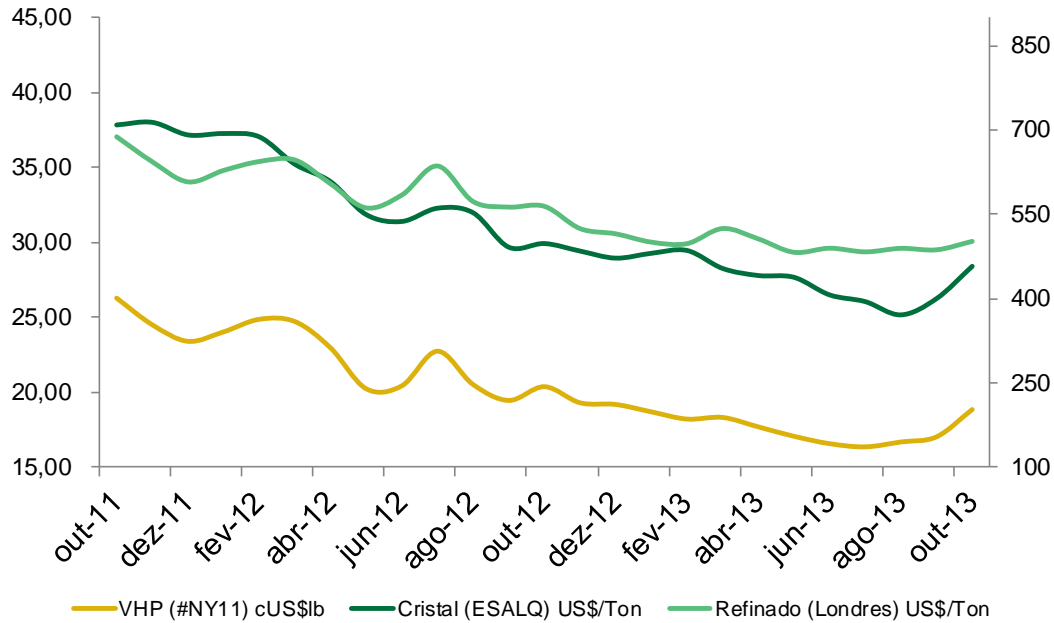
Durante o 2T14, o preço do contrato futuro de açúcar (NY#11) registrou aumento de US\$1,10 c/lb, passando de US\$16,38 c/lb para US\$ 17,48 c/lb, quebrando assim a tendência baixista. No período, a moeda brasileira apresentou desvalorização de 0,6% em relação ao dólar norte-americano passando de 2,22 R\$/US\$ para 2,23 R\$/US\$, contribuindo para o aumento de 6,9% no preço do açúcar em reais no trimestre, de R\$ 36,38 c/lb para R\$ 38,91 c/lb.

Ainda neste trimestre, eventos climáticos no Brasil e na Argentina, somados à forte demanda chinesa, refletiram na leve recuperação do preço do açúcar, apesar das estimativas positivas para as safras do hemisfério norte.

Após um período de chuvas excessivas no mês de junho, que impactaram tanto a moagem quanto o nível de ATR, o segundo trimestre apresentou aridez acima da média para a época, resultando em um aumento da moagem e elevação do ATR, ainda que a níveis aquém dos normais. No Brasil, as regiões sul do Mato Grosso do Sul e norte do Paraná foram atingidas por geadas, que danificaram as socas e também os canaviais, além de reduzirem as expectativas de moagem e ATR para a safra 2013/14 na região. Adicionalmente, o cinturão da cana na Argentina sofreu forte impacto das baixas temperaturas, levando a uma redução das expectativas para a atual safra local em até 200 mil toneladas de açúcar.

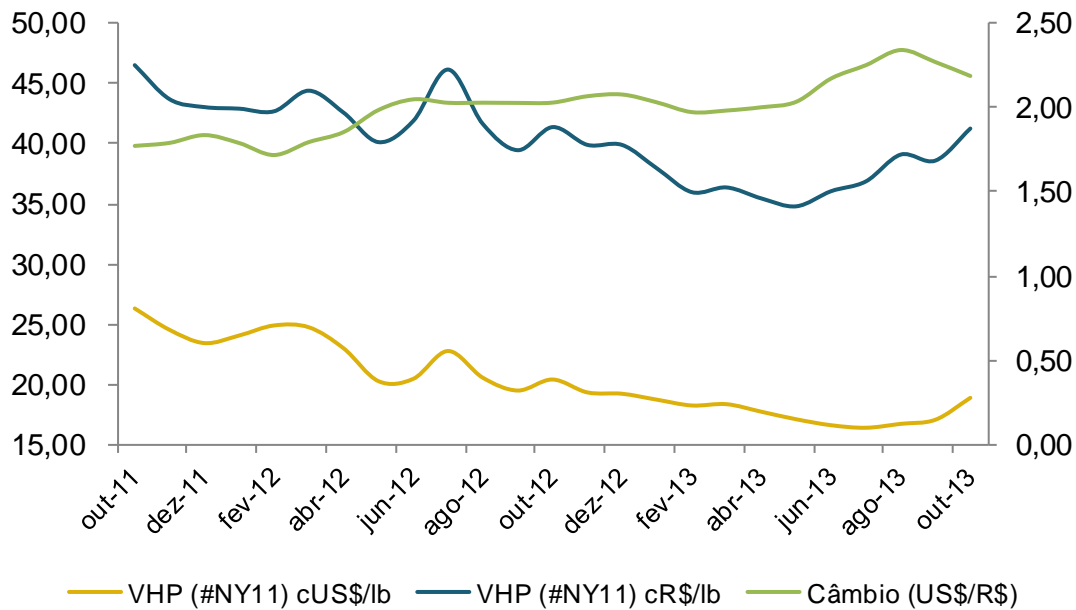
Contudo, enquanto o revés climático afetou a produção de açúcar no hemisfério sul, a China manteve seu forte ritmo de compra da commodity. Somente neste trimestre, as importações chinesas somaram 1,7 milhão de toneladas de açúcar bruto, dos quais 87% originados da região Centro-Sul do Brasil, representando um aumento de 600 mil toneladas em relação ao trimestre anterior. O aumento pôde ainda ser observado em outros países importadores de açúcar bruto no trimestre, com destaque para Dubai, nos Emirados Árabes (alta de 252 mil toneladas contra o trimestre anterior), Irã (alta de 340 mil toneladas), Bangladesh (alta de 226 mil toneladas, Coreia do Sul (alta de 140 mil toneladas), Egito (alta de 135 mil toneladas) e Canadá (alta de 140 mil toneladas), o que ajudou a desovar a maior parte do excedente do produto no período.

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



Fonte: Bloomberg, Outubro de 2013.

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



Fonte: Bloomberg, Outubro de 2013.

Mercado de Etanol

Segundo dados da ESALQ para o 2T14, o preço do etanol hidratado aumentou em R\$ 11/m³, fechando o trimestre R\$ 1.174/m³ antes de impostos. No início do trimestre, o preço do produto havia registrado uma forte baixa, chegando à cotação de R\$ 1.080/m³ na terceira semana de agosto, quando a produção finalmente atingiu seu ritmo normal de colheita após um período de pluviosidade excessiva no início da safra. Após a estabilização do clima e aquecimento da demanda pelo combustível nos postos, houve aumento de preços no final do trimestre, quando retornaram as chuvas.

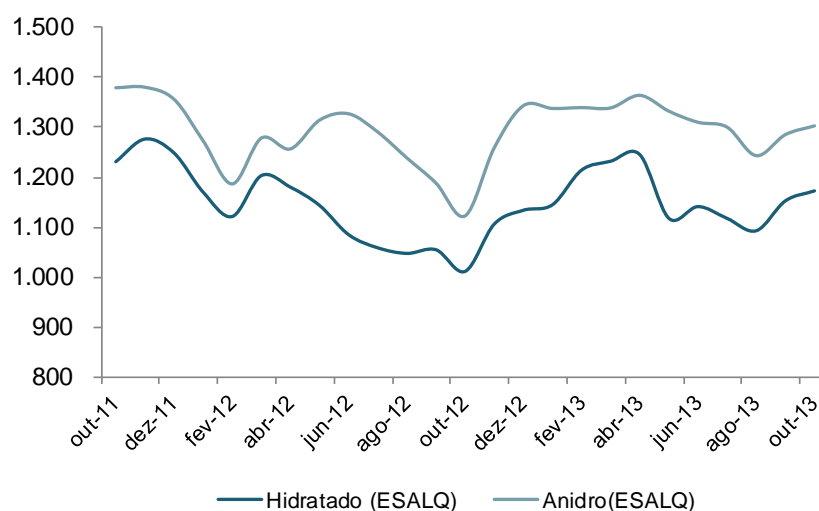
Já o preço do etanol anidro diminuiu R\$ 21/m³, passando de R\$ 1.310/m³ para R\$ 1.285/m³ no encerramento do 2T14.

A produção trimestral nas usinas foi de 6,3 milhões de m³ no período, ou cerca de 37% acima do mesmo período do ano anterior. A demanda adicional é explicada pelo aumento da mistura de etanol anidro à gasolina de 20% para 25%, válida a partir de 1º de maio, além da diminuição da paridade entre o preço do etanol hidratado e da gasolina nos postos de combustível.

O preço do etanol hidratado nos postos correspondeu em média a 64,5% do preço da gasolina no estado de São Paulo, queda de 2,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. No encerramento do trimestre, estados como Goiás, Mato Grosso, Paraná e São Paulo apresentavam preços competitivos de etanol hidratado (abaixo da paridade de 70% do preço da gasolina), correspondendo a 50% de todo o combustível consumido.

Com relação às exportações no 2T14, de acordo com a Secretaria do Comércio Exterior (SECEX), as exportações brasileiras de etanol somaram 1,1 milhão de m³, queda de 6,4% se comparado ao 2T13. Já as exportações norte-americanas apresentaram redução de 340 mil m³, totalizando 600 mil m³ no trimestre, enquanto as exportações asiáticas foram de 181 mil m³, contra 389 mil m³ no ano anterior.

Preços do Etanol Hidratado e Anidro (R\$m³)



Fonte: Bloomberg, Outubro de 2013.

Expectativas de Mercado

No 2T14, o preço do açúcar iniciou um ciclo de estabilização e encerrou o mês em alta, após dois anos consecutivos de queda. Conforme destacamos nossa expectativa anterior, as condições climáticas e a volatilidade da moeda brasileira desempenharam papéis importantíssimos no mercado de açúcar ao longo do trimestre. As condições climáticas foram bastante favoráveis para a moagem na maior parte do estado de São Paulo, porém a forte geada que atingiu os estados de Mato Grosso do Sul e Paraná tiveram um impacto significativo nos volumes de cana da região. Houve, porém, coincidência entre a ocorrência das geadas e a baixa mundial do preço do açúcar. Logo após a ocorrência das geadas, o mundo todo passou por um período de elevada volatilidade cambial, com forte impacto nas moedas de mercados emergentes. A inicial desvalorização, seguida por uma valorização, destas moedas teve grande impacto nas cotações do produto ao longo do trimestre. Acreditamos que a sensibilidade às flutuações cambiais continue sendo um fator importante na dinâmica de preços durante o próximo ano.

A partir de agora, o mercado deve primordialmente atentar-se às condições climáticas brasileiras e, posteriormente, dirigir sua atenção para a dinâmica das safras no hemisfério norte. Contando com uma alta disponibilidade de cana para moagem, o Brasil precisa nesse momento contar com o clima seco para atender às expectativas de produção do mercado a fim de compensar o nível de sacarose aquém do esperado. Enquanto isso, a Índia, com seu elevado estoque interno e boas perspectivas de safra, parece caminhar para o aumento da sua contribuição ao mercado de exportação de açúcar com o início da sua safra, concorrendo então com o açúcar da safra tailandesa e da entressafra brasileira pela demanda global de exportações. No continente americano, o México pode ainda aumentar sua presença global num esforço de dar vazão ao excedente do mercado da região do NAFTA após mais um ano de produção elevada, o que, no entanto, dependerá da relação entre o preço interno / externo.

No âmbito dos combustíveis, as políticas governamentais continuam sendo uma fonte de grande incerteza para os mercados de açúcar e etanol. No mercado interno brasileiro, os preços atuais da gasolina continuam apresentando um desconto em relação à média global. Considerando este desconto, a política atual de preços da gasolina parece não ser sustentável no longo prazo, tendo em vista o déficit de combustível do país. Soma-se a isso a acentuada incerteza com relação à política norte-americana de etanol, uma vez que os legisladores do país devem decidir nos próximos meses o futuro do *Renewable Fuel Standard* [Norma de Combustíveis Renováveis]. No próximo ano, esperamos a manutenção da correlação de preços entre o açúcar e o etanol. A queda no preço do açúcar abriu espaço para a formação dos estoques globais da *commodity*, o que, no entanto, não foi correspondido por um aumento proporcional no consumo real. O mercado já demonstrou que apesar do substancial excedente, os preços conseguiram manter-se equilibrados. Olhando para frente, continuamos acreditando que os preços do açúcar e do etanol deverão convergir a fim de dar vazão ao estoque excedente do próximo ano. Já o nível de preço em que se dará tal convergência dependerá muito das políticas brasileiras e norte-americanas quanto à gasolina e ao etanol.

Guidance

A ocorrência de geadas no Mato Grosso do Sul, onde está localizada 26,7% da nossa capacidade de moagem, aliada à seca na região nordeste, nos levou a revisar no último trimestre a expectativa de moagem desta safra de 33 milhões de toneladas para 28,7 a 30,1 milhões de toneladas, estimativa que permanece ao final deste semestre.

Igualmente mantivemos nosso guidande de teor de ATR para neste semestre, com expectativas entre 125 lg/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)	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
RECEITA LÍQUIDA	1.333.940	1.310.683	1,8%	2.399.148	2.208.104	8,7%
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	(1.061.176)	(1.126.400)	-5,8%	(2.090.743)	(2.002.843)	4,4%
LUCRO BRUTO	272.764	184.283	48,0%	308.405	205.261	50,3%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS						
Gerais, administrativas e de vendas	(184.059)	(157.561)	16,8%	(320.050)	(283.028)	13,1%
Receitas financeiras	192.496	35.003	449,9%	314.678	355.003	-11,4%
Despesas financeiras	(273.772)	(153.202)	78,7%	(500.715)	(667.990)	-25,0%
Variação Cambial	(37.767)	(2.962)	1175,1%	(174.795)	(137.524)	27,1%
Ganhos decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - não realizados	238.586	215.990	10,5%	141.375	171.002	-17,3%
Resultado de equivalência patrimonial	(426)	405	-	(1.236)	(2.043)	-39,5%
Outras receitas operacionais	61.263	46.371	32,1%	131.467	51.163	157,0%
Outras despesas operacionais	(51.538)	(63.456)	-18,8%	(115.984)	(92.433)	25,5%
Despesas operacionais, líquidas	(55.217)	(79.412)	-30,5%	(525.260)	(605.850)	-13,3%
RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O PREJUÍZO	217.547	104.871	107,4%	(216.855)	(400.589)	-45,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(137.113)	(23.687)	478,9%	(28.522)	130.194	-
RESULTADO DO PERÍODO	80.434	81.184	-0,9%	(245.377)	(270.395)	-9,3%

BALANÇO – ATIVO

(valores expressos em R\$ mil)

ATIVO	30/9/13	31/3/13	%
CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	632.853	791.728	-20,1%
Aplicações financeiras	273.989	572.211	-52,1%
Instrumentos financeiros derivativos	29.720	62.711	-52,6%
Contas a receber	373.051	257.586	44,8%
Estoques	839.724	593.421	41,5%
Impostos a recuperar	149.804	132.214	13,3%
Outros créditos	62.847	67.836	-7,4%
	2.361.988	2.477.707	-4,7%
Ativos mantidos para venda	50.033	63.233	-20,9%
Total do ativo circulante	2.412.021	2.540.940	-5,1%
NÃO CIRCULANTE			
Realizável a longo prazo			
Adiantamentos a fornecedores	34.289	34.828	-1,5%
Depósitos judiciais	193.149	171.407	12,7%
Impostos a recuperar	69.413	68.291	1,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	239.356	243.393	-1,7%
Outros créditos	43.541	47.618	-8,6%
Ativo biológico	1.278.637	1.241.580	3,0%
Investimentos	233.906	235.209	-0,6%
Ativo imobilizado	3.944.102	4.117.416	-4,2%
Intangível	1.028.971	1.036.721	-0,7%
Total do ativo não circulante	7.065.364	7.196.463	-1,8%
TOTAL DO ATIVO	9.477.385	9.737.403	-2,7%

BALANÇO – PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

PASSIVO E PATRIMONIO LÍQUIDO	30/9/13	31/3/13	%
CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	1.398.445	1.254.433	11,5%
Adiantamentos de clientes no País	38.178	16.805	127,2%
Adiantamentos de clientes no exterior	224.392	403.913	-44,4%
Fornecedores	432.471	254.044	70,2%
Provisões e encargos sobre a folha de pagamento	128.250	112.239	14,3%
Impostos e contribuições a recolher	70.633	90.405	-21,9%
Instrumentos financeiros derivativos	127.366	58.955	116,0%
Outras obrigações	131.223	150.313	-12,7%
Total do passivo circulante	2.550.958	2.341.107	9,0%
NÃO CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	3.294.040	3.967.379	-17,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	146.047	166.738	-12,4%
Instrumentos financeiros derivativos	35.582	58.744	-39,4%
Provisão para disputas trabalhistas, cíveis e tributárias	611.603	615.607	-0,7%
Impostos e contribuições a recolher	5.662	11.790	-52,0%
Outras obrigações	92.238	111.933	-17,6%
Total do passivo não circulante	4.185.172	4.932.191	-15,1%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	2.490.036	1.790.036	39,1%
Reserva de capital	1.356.787	1.405.194	-3,4%
Prejuízos acumulados	-933.897	-688.720	35,6%
Outros resultados abrangentes	-178.359	-49.293	261,8%
Total do patrimônio líquido dos acionistas controladores	2.734.567	2.457.217	11,3%
Participação dos acionistas não controladores	6.688	6.888	-2,9%
Total do patrimônio líquido	2.741.255	2.464.105	11,2%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.477.385	9.737.403	-2,7%

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

	6M14	6M13
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Resultado do período	(245.377)	(270.395)
Itens que não afetam o caixa		
Depreciação, amortização e colheita da cana-de-açúcar	466.484	552.035
Amortização dos tratos culturais	144.478	143.178
Juros e variações cambiais e monetárias, líquidos	521.490	547.161
Ganhos decorrentes de mudanças no valor justo menos custos estimados de venda do ativo biológico - realizados e não realizados	(139.182)	(127.705)
Resultado de imposto de renda e contribuição social	49.834	(132.975)
Outros itens que não afetam o caixa	(246.926)	(43.301)
	550.801	667.998
Aumento de ativos	(199.901)	(294.898)
Aumento de passivos	60.374	224.188
Caixa gerado pelas atividades operacionais	411.274	597.288
Juros de empréstimos e financiamentos pagos	(139.166)	(153.699)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	272.108	443.589
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Adições ao ativo imobilizado	(100.464)	(281.992)
Adições ao ativo biológico	(316.606)	(348.234)
Adições ao intangível	(7)	(422)
Redução de aplicações financeiras e investimentos	288.230	327.973
Outros	(21.742)	(16.951)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(150.589)	(319.626)
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Aporte de acionistas	700.000	-
Gastos com oferta pública de ações	(48.407)	-
Captação de empréstimos e financiamentos	620.118	1.023.248
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(1.552.105)	(1.786.041)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(280.394)	(762.793)
REDUÇÃO NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(158.875)	(638.830)
Caixa e equivalente de caixa no início do período	791.728	794.397
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	632.853	155.567