

Tereos Internacional Divulga os Resultados do 3T 11/12

- **A Companhia registrou alto crescimento da receita e sólido desempenho do EBITDA, beneficiando de seu amplo portfólio de produtos e diversidade geográfica**
- **O crescimento da receita refletiu os preços favoráveis nas principais categorias de produtos**
Receita Líquida Total: R\$1,8 bilhão, +14,4% em base anual
- **EBITDA recorde no trimestre**
EBITDA total: R\$290 milhões, +36,6% em base anual
- **Lucro líquido de R\$75,7 milhões no 3T 11/12 e R\$141,3 milhões no 9M 11/12**
Q3 11/12: Inclui desembolso com impostos de R\$19 milhões, contra benefício fiscal de R\$35 milhões no ano anterior

ALEXIS DUVAL, CEO, COMENTOU O DESEMPENHO DA COMPANHIA:

“Os resultados do terceiro trimestre demonstram a eficiente capacidade de execução da Tereos Internacional, beneficiando-se de seu amplo portfólio de produtos e diversidade geográfica. Reportamos crescimento de dois dígitos na receita em comparação ao ano anterior, impulsionado pela alta dos preços em todas as categorias de produtos, compensando os volumes baixos em nossas duas principais divisões. Conseguimos reportar resultados sólidos, apesar do impacto das condições climáticas adversas no Brasil e turbulências econômicas na Europa.

No Brasil, em linha com o trimestre anterior, a alta dos preços compensou parcialmente a queda do volume em base anual, causada pelo impacto do adverso das condições climáticas nos rendimentos de cana-de-açúcar. Além disso, o desempenho operacional, vis-à-vis ao último trimestre, melhorou significativamente comparado refletindo a queda nas despesas.

Na região do Oceano Índico, nossos investimentos em irrigação combinado com boas condições climáticas em Moçambique estão resultando em maior rentabilidade comparado ao ano anterior. Nos primeiros nove meses, os volumes estáveis na Ilha da Reunião e a alta dos preços contribuíram para aumento da receita e dos resultados operacionais.

Na Europa, nossas operações de amido registraram crescimento da receita e rentabilidade em base anual, mas uma queda nos volumes industriais no fim do trimestre impactou a rentabilidade em relação ao último trimestre. As operações de etanol na Europa cresceram substancialmente comparadas ao ano anterior, beneficiando de maiores volumes e melhoras significativas na eficiência operacional.

Os resultados para os primeiros nove meses de 2011/12 confirmam que a Tereos Internacional teve um expressivo avanço na geração de receita e gerenciamento de custos operacionais. O resultado operacional e o lucro líquido no período aumentaram 30,6% e 57,6%, respectivamente, impulsionados pelo incremento de 21,7% na receita.”

São Paulo, 14 de fevereiro de 2012 - A Tereos Internacional (BM&FBOVESPA: TERI3), um dos líderes globais na produção de adoçantes e bioenergia por meio do processamento de cana-de-açúcar e cereais, divulga hoje os resultados financeiros para o terceiro trimestre findo em 31 de dezembro de 2011. Os demonstrativos financeiros da Companhia foram preparados de acordo com o *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS DOS PRIMEIROS NOVE MESES DE 2011/12

R\$ Milhões	9M 2011/12	9M 2010/11	Variação	Variação
	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Em moeda constante ¹
Receita Líquida	5.072	4.169	+21,7%	+18,1%
EBITDA	787	553	+42,3%	+38,7%
Margem EBITDA	15,5%	13,3%		
EBITDA Ajustado ²	742	645	+15,0%	+12,5%
Margem EBITDA Ajustado	14,6%	15,5%		
Depreciação e Amortização	-515	-416	+23,8%	+21,2%
EBIT	272	208	+30,6%	+28,9%
Margem EBIT	5,4%	5,0%		
EBIT Ajustado ²	227	301	-24,5%	-25,2%
Margem EBIT Ajustado	4,5%	7,2%		
Lucro Líquido antes dos Impostos ³	146	86	+60	+64
Imposto de Renda	-5	4	-9	-7
Resultado Líquido após Impostos ³	141	90	+51	+58
Investimentos	740	347	+113,3%	-

DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS DO TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

R\$ Milhões	3T 2011/12	3T 2010/11	Variação	Variação
	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Em moeda constante ¹
Receita Líquida	1.820	1.591	+14,4%	+7,7%
EBITDA	290	212	+36,6%	+28,8%
Margem EBITDA	15,9%	13,3%		
EBITDA Ajustado ²	271	260	+4,4%	-0,3%
Margem EBITDA Ajustado	14,9%	16,3%		
Depreciação e Amortização	-157	-127	+23,4%	+17,3%
EBIT	133	156	-15,0%	-16,8%
Margem EBIT	7,3%	9,8%		
EBIT Ajustado ²	114	203	-44,1%	-44,9%
Margem EBIT Ajustado	6,2%	12,8%		
Lucro Líquido antes dos Impostos ³	94	131	-37	-38
Imposto de Renda	-19	35	-54	-53
Resultado Líquido após Impostos ³	76	167	-91	-91
Investimentos	320	118	+170,8%	-

¹ Variação em moeda constante: montante correspondente aos resultados divulgados no 9M e 3T 2010/11, calculado pela taxa de câmbio aplicada para o 9M e 3T 2011/12.

R\$ / Euro	31/Dez/2011	30/Dez/2010
Taxa no Final do Período	2,4336	2,2273

² EBITDA e EBIT Ajustado: EBITDA/EBIT excluindo o efeito contábil do ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros e de ativos biológicos.

³ Resultado Líquido antes/depois dos Impostos: resultado líquido consolidado incluindo participação de acionistas não controladores, antes/depois do efeito fiscal positivo ou negativo.

DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO DO TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

- No terceiro trimestre, a receita líquida totalizou R\$1,8 bilhão, 14,4% acima do registrado no 3T 10/11. O aumento deve-se principalmente à alta nos preços de amido e adoçantes (+45,2% em base anual) e alta nos preços de açúcar e etanol no Brasil (+20,0% medidos em toneladas de ATR vendido), mais do que compensaram o menor volume de vendas nas duas principais divisões.
- O EBITDA ajustado alcançou R\$271,0 milhões, aumento de 4,4% em relação ao 3T 10/11. Essa melhora deve-se a melhores resultados nas operações de cereais e de cana-de-açúcar na região do Oceano Índico, que compensaram os resultados inferiores no Brasil, devido à queda na produção e conseqüente menor volume de vendas. No 3T 11/12, o EBITDA Ajustado excluiu do EBITDA os seguintes efeitos contábeis:
 - +R\$19,8 milhões: efeito contábil do ajuste a valor justo dos ativos biológicos
 - -R\$0,8 milhão: efeito contábil do ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros
- As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$49,6 milhões no 3T 11/12, contra R\$25,0 milhões no 3T 10/11. Esse aumento está parcialmente relacionado ao impacto da variação cambial no 3T 10/11. As despesas com juros diminuíram para R\$36 milhões, contra R\$66 milhões no mesmo período no ano anterior, já refletindo os benefícios da renegociação da dívida nos últimos trimestres que resultaram em taxas de juros menores. Sequencialmente, as despesas financeiras líquidas caíram 30.9% vs. o 2Q 11/12.
- O lucro líquido totalizou R\$75,7 milhões no período, frente a R\$ 166,6 milhões no 3Q 10/11 que incluía um benefício fiscal de R\$35,4 milhões comparado a um pagamento de impostos de R\$ 18,6 milhões neste trimestre. Nos primeiros nove meses de 2011/12, o lucro líquido atingiu R\$141,3 milhões, contra R\$89,5 milhões no mesmo período do ano anterior.

ENDIVIDAMENTO E RESULTADO FINANCEIRO DO TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

- Em 31 de dezembro de 2011, a dívida líquida (incluindo partes relacionadas) totalizou R\$3,2 bilhões, aumento de R\$652,9 milhões (+25,4%) comparado ao mesmo período no ano anterior. Isso se deve principalmente à variação cambial (desvalorização do real em relação ao dólar e euro), programas de investimentos e adiantamentos a fornecedores de equipamentos, principalmente para a divisão de cana-de-açúcar no Brasil, e maior capital de giro. Em base trimestral, a dívida líquida aumentou R\$139,0 milhões.
- Em 31 de dezembro de 2011, 13,5% da dívida bruta eram denominadas em real, 43,3%, em dólar (relacionada a contratos de exportação de açúcar), 41,3%, em euro (relacionada à moeda funcional da divisão de cereais – UE), e 1,9%, em outras moedas.
- A relação dívida líquida/EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses atingiu 3,4 vezes em 31 de dezembro de 2011, em linha com o mesmo período do ano anterior e em nível similar aos 3,3 vezes reportados em 30 de setembro de 2011.

DESTAQUES POR SEGMENTO

DESTAQUES DO TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

R\$ Milhões	3T 2011/12	3T 2010/11	Variação	Variação
	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Conforme Divulgado	Em moeda constante
RECEITA LÍQUIDA	1.820	1.591	+14,4%	+7,7%
Cana-de-açúcar	829	855	-3,0%	-5,3%
Brasil	593	624	-5,0%	-5,0%
Oceano Índico ¹	236	231	+2,2%	-6,2%
Cereais	991	736	+34,7%	+21,6%
Amido Europa-Tereos Syral	783	593	+32,1%	+19,4%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	208	143	+45,6%	+30,6%
Outros	-	-	-	-
EBITDA	290	212	+36,6%	+28,8%
Cana-de-açúcar	197	130	+51,7%	+46,7%
Brasil	129	85	+51,4%	+51,4%
Oceano Índico ¹	69	45	+52,4%	+38,8%
Cereais	97	79	+22,9%	+10,8%
Amido Europa-Tereos Syral	71	67	+5,1%	-5,6%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	26	12	+126,0%	+109,0%
Outros	-4	3	-219,7%	-221,7%
EBITDA AJUSTADO	271	260	+4,4%	-0,3%
Cana-de-açúcar	178	195	-8,7%	-7,5%
Brasil	112	151	-25,9%	-25,9%
Oceano Índico ¹	66	44	+50,4%	+33,8%
Cereais	97	61	+59,3%	+40,9%
Amido Europa-Tereos Syral	70	49	+43,0%	+25,2%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	26	12	+128,3%	+111,2%
Outros	-4	3	-219,7%	-221,7%

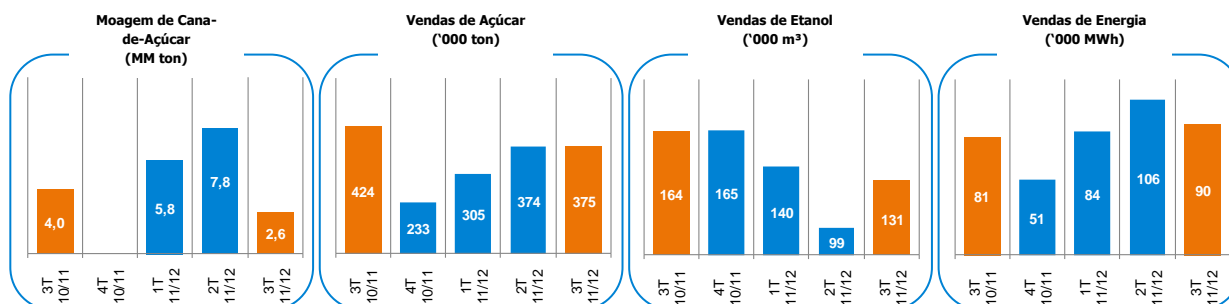
Notas:

(1) O segmento Oceano Índico inclui as operações da Ilha da Reunião e Moçambique.

CANA-DE-AÇÚCAR

BRASIL: GUARANI

MAIORES PREÇOS PARCIALMENTE REDUZIRAM O IMPACTO DA QUEDA NA PRODUÇÃO NA RECEITA LÍQUIDA E NO EBITDA AJUSTADO



BRASIL: TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

R\$ Milhões	3T 2011/12	3T 2010/11	Variação
Cana-de-açúcar processada (mil t)	2,607	4,033	-35.3%
Produção de açúcar (mil t)	233	308	-24.3%
Produção de etanol (mil m³)	87	142	-38.3%
Receita Líquida	593	624	-5.0%
Despesas Comerciais	-30	-47	-35.9%
Despesas gerais e administrativas	-48	-68	-29.3%
Outros Resultados Operacionais Líquidas	4	-30	-113.7%
<i>Dos quais, ajustes a valor justo dos instrumentos financeiros</i>	-1	-58	-98.9%
Depreciação e Amortização	-85	-68	+25.9%
EBITDA	129	85	+51.4%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>21.7%</i>	<i>13.6%</i>	-
EBITDA Ajustado	112	151	-25.9%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>18.9%</i>	<i>24.2%</i>	-

Moagem de Cana-de-açúcar

A Guarani encerrou as operações de colheita da safra de 2011/12 em meados de novembro, com moagem de 16,3 milhões de toneladas de cana, 11,9% inferior às estimativas. Desse total, 1/3 foi cultivado pela Guarani e o restante, por fornecedores. Como indicado em relatórios anteriores, essa redução reflete as condições climáticas adversas na região centro-sul do Brasil, com maior impacto nas áreas tradicionais com o estado de São Paulo, onde estão localizadas as unidades industriais da Guarani.

Analisando de uma perspectiva cronológica, os rendimentos de cana foram prejudicados: (i) pela idade dos canaviais; (ii) pelo tempo seco na safra de 2010/11; e (iii) pela geada e florescimento da cana durante esta safra.

No intuito de aumentar os rendimentos e níveis de produção, a Guarani renovou aproximadamente 50.000 hectares de cana, o que representa cerca de 16,7% da área cultivada pela Companhia e seus fornecedores. Esses investimentos devem aumentar os rendimentos agrícolas de 67 ton/ha na safra atual para 74 ton/ha na safra de 2012/13. A Companhia estima que essa renovação deva levar a um aumento de 12,3% na moagem de cana em 2012/13 para 18,3 milhões de toneladas.

O teor de açúcar na cana de açúcar também reduziu em relação ao último ano. Em 2011/12, o ATR (Açúcar Total Recuperável) situou-se em 138,0 kg/ton de cana, 3,3% abaixo dos 142,7 kg/ton registrados na safra anterior. Em relação ao mix de produção, 62,0% da safra foi direcionada para a produção de açúcar, comparado a 59,0% na safra anterior.

Produção

Apesar do mix direcionado para o açúcar, a produção de açúcar registrou queda de 13,2% em relação à safra de 2010/11, totalizando 1,3 milhão de toneladas. O açúcar refinado representou 26,6% desse total, com o restante correspondendo ao açúcar bruto e cristal.

A produção de etanol passou de 660.000 m³ para 503.000 m³ nesta safra. Essa redução de 23,7% na produção de etanol resultou na produção de hidratado e anidro de 315.000 m³ e 188.000 m³, respectivamente.

Em 31 de dezembro, os estoques de açúcar e etanol estavam menores, em base anual e trimestral, devido à queda na produção, como indicado abaixo:

- Os estoques de açúcar totalizaram 361.000 toneladas, 8,8% abaixo do 3T 10/11, representando 26,9% da produção da safra e correspondendo ao valor contábil de R\$271,3 milhões.
- Os estoques de etanol totalizaram 219.000 m³, representando 43,5% da produção da safra e valor contábil de R\$258,7 milhões, comparado a 241.000 m³ na safra anterior. Desses estoques, 44,1% correspondem à produção de anidro.

Receitas

A receita líquida cresceu 18,1% em base trimestral para R\$593,0 milhões, impulsionada tanto pelo aumento no volume de venda quanto em preços (10,1% e 11,6%, respectivamente, medidos em toneladas de ATR vendido). No entanto, o aumento nos preços em base anual não compensou o declínio no volume de vendas e outras receitas, ocasionando queda de 5,0% na receita líquida no 3T 10/11.

Essa queda de R\$31,1 milhões na receita líquida em base anual se deve principalmente à: (i) redução de R\$2,8 milhões na receita de açúcar; (ii) diminuição de R\$3,8 milhões na receita de etanol; e (iii) queda de R\$24,6 milhões em outras receitas. Observando de uma perspectiva de produtos, a receita líquida teve o seguinte desempenho:

- A receita de açúcar totalizou R\$395,5 milhões (-0,7% em base anual) ou 66,7% da receita líquida total no 3T 11/12. Os preços do açúcar aumentaram 12,3% para R\$1.056,1/ton, contra R\$940,1/ton, com efeito hedge. O volume de vendas, por outro lado, foi 11,6% inferior totalizando 375.000 toneladas, dos quais 60,2% foi alocado para o mercado doméstico. As operações de hedge no trimestre causaram impacto negativo de R\$24,9 milhões na receita, contra impacto negativo de R\$6,2 milhões no 3T 10/11.
- A receita de etanol totalizou R\$163,2 milhões (-2,3% em base anual), representando 27,5% da receita líquida total no 3T 11/12. Os preços ficaram em R\$1.250,7/m³, comparado a R\$1.017,1/m³ no ano anterior. O prêmio do anidro sobre o hidratado caiu para 6,2% no trimestre contra o mesmo período de 2010/11. O volume de vendas reduziu 20,5% para 131.000 m³, dos quais 40.000 m³ corresponderam ao etanol importado para revenda.
- Outras receitas ficaram em R\$34,3 milhões no 3T 11/12, queda de 41,7% em base anual e representando 5,8% da receita líquida total. Enquanto a receita de energia permaneceu estável, a receita de outros serviços prestados a fornecedores e venda de outros produtos agrícolas apresentou queda de R\$24,6 milhões.

Lucro Bruto/Margem Bruta

A Guarani registrou lucro bruto de R\$117,8 milhões no 3T 11/12, aumento de 190,5% contra o trimestre anterior e queda de 27,7% em relação ao mesmo período de 2010/11. A margem bruta

ficou em 19,9% no trimestre, comparada a 8,1% no 2T 11/12 e 26,1% no 3T 10/11. Essa redução de R\$45,2 milhões no lucro bruto foi impulsionada principalmente pela queda na produção, que diminuiu o volume de ATR vendido em 14,9%.

Em base anual, o CPV aumentou R\$14,1 milhões, devido principalmente:

(i) Impactos positivos: a) redução de R\$40,2 milhões relacionados à aquisição de cana de terceiros, refletindo sobretudo os menores volumes; b) queda de R\$22,7 milhões relacionada ao ajuste a valor justo dos ativos biológicos (R\$17,3 milhões positivos no 3T 11/12 e R\$5,4 milhões negativos no 3T 10/11). Esse impacto positivo dos ativos biológicos é resultado dos maiores rendimentos esperados para as próximas safras, combinados ao aumento dos investimentos para expansão da área plantada.

(ii) Impactos negativos: a) aumento de R\$48,9 milhões nos custos com cana-de-açúcar própria, devido principalmente aos maiores custos com terras arrendadas; e b) importações de etanol para revenda, que foram alocados para CPV para fins contábeis.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As despesas com vendas e logística registraram queda de 35,9% para R\$30,4 milhões, devido principalmente ao menor volume de vendas (14,9% em ATR vendido). As principais variações estão relacionadas a gastos com frete, que reduziram em base absoluta e unitária, representando redução de R\$44,7 milhões ano-a-ano, e menores comissões (-R\$3,7 milhões). As despesas comerciais e com logística, como porcentagem da receita líquida, reduziram de 7,6% no 3T 10/11 para 5,1% no período.

As despesas gerais e administrativas (G&A) reduziram de R\$67,7 milhões no 3T 10/11 para R\$47,9 milhões, refletindo principalmente a redução em despesas operacionais, i.e. serviços, viagens e taxas. As despesas G&A como porcentagem da receita líquida reduziram 2,8 pontos percentuais para 8,1% no trimestre.

Outras receitas operacionais líquidas totalizaram R\$4,2 milhões no 3T 11/12, comparado a uma despesa operacional líquida de R\$30,3 milhões no mesmo período de 2010/11.

EBITDA

A Guarani registrou aumento no EBITDA em base trimestral (11,8%) e em base anual (51,4%), que totalizou R\$128,8 milhões. Em relação ao 3T 10/11, a margem EBITDA aumentou 8,1 pontos percentuais para 21,7%.

O EBITDA Ajustado no 3T 11/12 totalizou R\$112,1 milhões (margem de 18,9%), comparado a R\$151,3 milhões (margem de 24,2%) no mesmo período de 2010/11. A variação entre o EBITDA e o EBITDA Ajustado no 3T 11/12 é explicada: (i) pelo impacto positivo do ajuste a valor justo dos ativos biológicos no montante de R\$17,3 milhões; e (ii) pelo impacto negativo dos instrumentos financeiros de R\$0,6 milhão.

Excluindo as vendas de etanol, que, apesar dos resultados positivos, possuem margens menores, a margem EBITDA Ajustado da Guarani teria sido de 20,0%. Para efeitos de comparação com pares do setor, se a Guarani tivesse registrado gastos com tratamentos culturais como CAPEX, o EBITDA Ajustado teria alcançado R\$141,0 milhões no 3T 11/12, com margem de 23,8%. Considerando ambos os ajustes mencionados acima, a Guarani teria registrado EBITDA Ajustado de R\$137,2 milhões e margem de 25,4%.

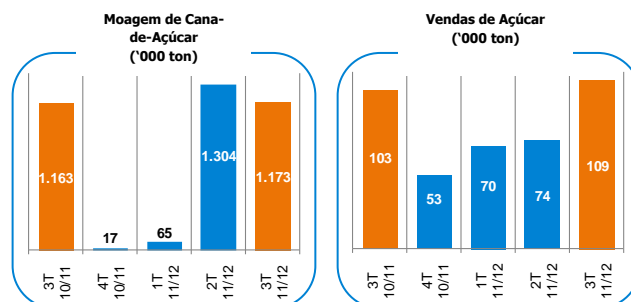
Investimentos

Em vista do plano de investimento anunciado, a Guarani tem aumentado seguidamente seus investimentos. Nos primeiros nove meses de 2011/12, o CAPEX totalizou R\$394,5 milhões. Do CAPEX total investido no 9M 11/12, R\$128,9 milhões, ou 16,4%, fazem parte do plano de investimentos de R\$787,0 milhões. Em base trimestral, o CAPEX totalizou R\$160,6 milhões no terceiro trimestre de 2011/12, aumento de R\$102,6 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior.

Do CAPEX total no acumulado do ano, 28,0% foi investido em plantio, 58,2%, na aquisição de imobilizado, e 13,8%, em manutenção.

OCEANO ÍNDICO - ILHA DA REUNIÃO E MOÇAMBIQUE

- **AUMENTO NOS PREÇOS EM BASE ANUAL E MAIORES RENDIMENTOS AGRÍCOLAS RESULTARAM EM EBITDA AJUSTADO RECORDE**



Nota: A moagem de cana-de-açúcar e vendas de açúcar incluem as operações na Ilha da Reunião e Moçambique.

TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12 – OCEANO ÍNDICO

ILHA DA REUNIÃO

Moagem e Produção de Cana-de-Açúcar

O clima seco no início de 2011 foi compensado pelos altos níveis de chuva na temporada de moagem, que resultaram na colheita de 1,9 milhão de toneladas de cana, acima das estimativas e da média dos últimos 10 anos.

Graças ao desempenho sólido das duas usinas, foram produzidas 208.000 toneladas de açúcar, em linha com as 207.000 toneladas produzidas no ano anterior.

Receita e EBITDA

A receita permaneceu estável em relação ao ano anterior em R\$198,0 milhões no terceiro trimestre. Esse desempenho deve-se: (i) à alta nos preços do açúcar especial; (ii) maiores atividades de *trading*; e (iii) à queda nas entregas de açúcar devido à diferença de um navio na entrega do trimestre.

Pelo segundo trimestre consecutivo, o EBITDA Ajustado totalizou R\$45 milhões, valor recorde desde a integração das atividades do Quartier Français no 3T 2010/11.

A margem EBITDA Ajustado alcançou 22,7% no período, 7,6 pontos percentuais acima do 3T 10/11, pressionado pela alta nos preços do açúcar.

Investimentos

O CAPEX no trimestre totalizou R\$4,2 milhões, representando principalmente gastos com manutenção e reposição regular de equipamentos de produção.

MOÇAMBIQUE

Moagem e Produção de Cana-de-Açúcar

A moagem de cana-de-açúcar alcançou 699.000 toneladas na safra iniciada em 10 de maio de 2011 e encerrada em 15 de dezembro de 2011, 30,4% acima da safra de 2010/11. No terceiro trimestre, a Companhia registrou moagem de 275.000 toneladas.

A produção total da safra foi de 66.000 toneladas de açúcar (1/3 de açúcar refinado), representando aumento de 41,6% em relação à safra do ano anterior, refletindo maiores rendimentos da cana e aumento no ATR de 88 kg/ton para 97 kg/ton de cana). Isso se deve às melhores condições dos canaviais, aos efeitos dos investimentos em irrigação em parte dos canaviais e às condições climáticas favoráveis na região.

Receita e EBITDA

A receita líquida alcançou R\$37,7 milhões no 3T 11/12, comparado a R\$24,5 milhões no mesmo trimestre no ano anterior. O expressivo aumento de 54,2% foi motivado pela alta nos preços de venda e volume.

Os preços de mercado regionais mantiveram-se em alta no trimestre, assim como os preços de exportação para Europa. Em média, os preços de venda totalizaram R\$1.370,3/ton no trimestre, representando aumento 47,7% em base anual, ou US\$ centavos 33,1/lb (base usina).

O EBITDA Ajustado cresceu 65,7% em relação ao 3T 10/11 para R\$21,2 milhões. Nos primeiros nove meses, o EBITDA Ajustado alcançou R\$23,4 milhões, com margem de 31,6%.

Investimentos

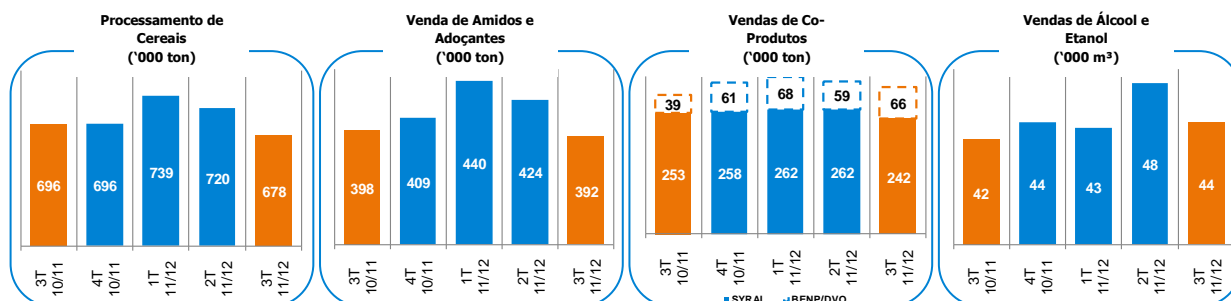
Os investimentos foram de R\$4,8 milhões no 3T 11/12 e R\$14,7 milhões no 9M 11/12, em linha com o 9M 10/11, tendo sido alocados principalmente para os programas de irrigação e plantio.

Os primeiros resultados positivos desse programa de investimento podem ser observados nos rendimentos agrícolas da safra 2011/12 e uma melhora é esperada para a safra 2012/13, que já se mostra promissora.

CEREAIS

AMIDO EUROPA - TEREOS SYRAL

▪ INCREMENTO NA RECEITA LÍQUIDA EM BASE ANUAL DEVIDO À MELHORES PREÇOS



TEREOS SYRAL: TERCEIRO TRIMESTRE DE 2011/12

R\$ Milhões	3T 2011/12 Conforme Divulgado	3T 2010/11 Conforme Divulgado	Varição Conforme Divulgado	Varição Em moeda constante
Cereais processados (mil tons)	678	696	-2.6%	-
Vendas de Amido e Adoçantes (mil tons)	392	398	-1.5%	-
Vendas de Álcool e Etanol (mil m ³)	44	42	+4.8%	-
Receita Líquida	783	593	+32.1%	+19.4%
Despesas Comerciais	-96	-79	+21.2%	+9.5%
Despesas gerais e administrativas	-37	-26	+41.4%	+23.0%
Outros Resultados Operacionais Líquidos	-14	10	-238.6%	-219.8%
<i>Dos quais, ajustes a valor justo dos instrumentos financeiros</i>	0	18	-99.2%	-99.3%
Depreciação e Amortização	-31	-28	+9.1%	-1.7%
EBITDA	71	67	+5.1%	-5.6%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>9.0%</i>	<i>11.3%</i>	-	-
EBITDA Ajustado	70	49	+43.0%	+25.2%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>9.0%</i>	<i>8.3%</i>	-	-

Processamento de Cereais

O processamento de cereais totalizou 678.000 toneladas no 3T 11/12, 2,6% abaixo do terceiro trimestre do ano anterior.

Volume de Vendas

O volume de vendas de amido e adoçantes reduziu ligeiramente para 392.000, devido principalmente à demanda constante da indústria alimentícia, apesar dos baixos volumes na indústria do papel.

O volume de vendas de álcool e etanol totalizou 44.000 m³, contra 42.000 m³ no 3T 10/11, com aumento nos preços médios de álcool/etanol de R\$1.314,4/m³ no 3T 10/11 para R\$1.427,5/m³ no 3T 11/12).

No terceiro trimestre, o volume de vendas dos co-produtos da Tereos Syral cresceu 5,5%, devido sobretudo ao aumento nas atividades de *trading* dos co-produtos produzidos pela Tereos BENP e vendidos pela Tereos Syral. Neste trimestre, os co-produtos da Tereos BENP representaram vendas adicionais de 65.700 toneladas para a Tereos Syral.

Receitas

A receita líquida totalizou R\$782,9 milhões, 32,1% acima do mesmo período do ano anterior, devido principalmente à alta nos preços médios de venda e às vendas adicionais de R\$29,7 milhões dos co-produtos da Tereos BENP, comparado a R\$13,8 milhões no 3T 10/11. Em base anual, o volume teve impacto negativo de 2,1%, enquanto a alta dos preços teve impacto de 23,6% e o efeito cambial, de 11,0%.

A receita de amido e adoçantes somou R\$488,7 milhões, representando 62,4% da receita do segmento no trimestre. O incremento de 43,2% em relação ao terceiro trimestre do ano anterior deve-se principalmente ao aumento nos preços. A demanda por produtos de amido e derivados, principalmente pela indústria alimentícia, manteve-se estável, ao passo que a demanda industrial não-alimentícia ficou abaixo dos níveis normais para o trimestre.

A receita de álcool e etanol alcançou R\$79,3 milhões, representando 10,1% da receita do 3T 11/12, aumento de 31,2% em relação ao ano anterior. O volume de vendas aumentou 4,7%, e a receita foi beneficiada pelo aumento de 25,4% nos preços, devido principalmente ao impacto positivo da variação cambial.

A receita de co-produtos (incluindo o volume da Tereos BENP) atingiu R\$210,5 milhões, incremento de 24,9% em base anual, refletindo principalmente o maior preço de vendas médio para co-produtos, impulsionado pela alta nos preços das matérias-primas.

Lucro Bruto/Margem Bruta

O lucro bruto totalizou R\$187,1 milhões, representando aumento de 39,7% comparado ao terceiro trimestre do ano anterior.

A margem bruta ficou em 23,9%, ligeiramente acima da margem de 22,7% registrada no 3T 2010/11.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As despesas comerciais e com logística totalizaram R\$96,1 milhões no trimestre, aumento de 21,2% em base anual, refletindo principalmente o aumento nos preços dos combustíveis e a mudança no mix de vendas.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$37,1 milhões, aumento de 41,4% em relação ao terceiro trimestre do ano anterior, devido a honorários legais relacionados a aquisições recentes e a reclassificação de alguns custos durante o terceiro trimestre do ano anterior do CPV para G&A. Em base trimestral, as despesas G&A reduziram 8,3%.

No trimestre, outras despesas/receitas operacionais líquidas foram negativas em R\$14,3 milhões, contra uma despesas/receitas operacionais líquidas positivas de R\$10,3 milhões no 3T 10/11, devido principalmente: (i) ao efeito de R\$29,7 milhões da venda de co-produtos da Tereos BENP no trimestre, contra R\$13,8 milhões no 3T 10/11; e (ii) basicamente nenhum impacto de derivados no trimestre, contra um impacto positivo de R\$11,3 milhões no último trimestre.

EBITDA

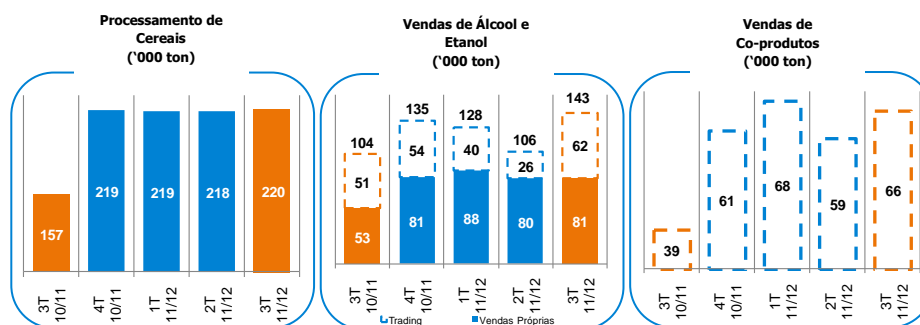
O EBITDA totalizou R\$70,5 milhões no trimestre, 5,1% acima do mesmo período no ano anterior. O EBITDA Ajustado ficou em R\$70,4 milhões, 43,0% acima em base anual, com margem EBITDA de 9,0%, aumento de 70 pontos base.

Investimentos

Os investimentos somaram R\$87,5 milhões no 3T 11/12, dobrando em relação ao 3T 10/11, tendo sido alocados principalmente para as usinas de Marckolsheim, Saragoça e Selby, na Europa, bem como na Syral Halotek, no Brasil. A usina de álcool potável Selby deverá entrar em operação no quarto trimestre.

ETANOL EUROPA - TEREOS BENP & TEREOS DVO

▪ AUMENTO NAS VENDAS E *TRADING* DE ETANOL E MAIOR PRODUÇÃO EM BASE ANUAL



Processamento de Cereais

No 3T 11/12, foram processadas 220.000 toneladas de cereais, aumento de 19,6% em relação ao 3T 10/11 e em linha com os trimestre anteriores.

Vendas

O volume de vendas do etanol produzido pela Companhia aumentou 54,2% em relação ao mesmo trimestre em 2010/11 para 81.000 m³, refletindo o aumento na produção comparado ao ano anterior, quando a usina implementou uma parada regular de manutenção por 15 dias. Devido a uma excelente safra de beterraba para o Grupo Tereos, as vendas de trading de etanol para a BENP cresceram 21,4% para 62.000 m³.

As vendas de co-produtos foram realizadas pela Tereos Syral e são contabilizados na receita da Tereos Syral desde o 3T 10/11.

Receitas

As receitas de etanol e álcool totalizaram R\$208,4 milhões, aumento de 49,9% em relação ao 3T 11/12, devido principalmente ao maior volume de vendas e atividades de *trading*. O preço de venda médio do etanol aumentou 8,6% em base anual, de R\$1.314/m³ para R\$1.427/m³, e 3,9% em base trimestral.

Lucro Bruto/Margem Bruta

O lucro bruto no terceiro trimestre foi negativo em R\$1,8 milhão, comparado a R\$3,3 milhões no 3T 10/11. Incluindo os co-produtos produzidos pela Tereos BENP e vendidos pela Tereos Syral, o lucro bruto teria alcançado R\$27,5 milhões, com margem bruta de 13,2%, no 3T 11/12, comparado à margem bruta de 12,4% no 3T 10/11.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas alcançaram R\$13,7 milhões no terceiro trimestre, aumento de 9,9% comparado ao ano anterior, devido principalmente à alta dos preços dos combustíveis e à mudança no mix de clientes e entrega. No entanto, em base trimestral, as despesas G&A reduziram 5,4%.

EBITDA

O EBITDA ajustado dobrou em relação ao terceiro trimestre do ano anterior para R\$26,4 milhões, devido ao maior volume de vendas do etanol produzido pela Companhia e maior utilização da capacidade. A margem EBITDA ajustado aumentou de 8,1% no 3T 10/11 para 12,7% no trimestre.

Investimentos

Os investimentos totalizaram R\$62,3 milhões no período, comparado a R\$26,7 milhões no trimestre anterior, sendo alocados principalmente para o projeto de glúten na BENP Lillebonne, programado para início no H1 12/13.

- **RECENTES DESENVOLVIMENTOS CORPORATIVOS**

Em 14 de dezembro, a Guarani, a Petrobras e a Petrobras Biocombustível, e Petromoc estão estudando conjuntamente a viabilidade de produção e comercialização de etanol em Moçambique. O objetivo é analisar a viabilidade para produção de etanol a partir do melaço produzido na Companhia de Sena, um derivado do açúcar, visando atender um novo mercado que surgirá com a introdução da mistura obrigatória de 10% de etanol na gasolina (E10).

Em 15 de dezembro, a Guarani assinou um acordo para aquisição da participação remanescente de 32,56% em sua subsidiária Andrade Açúcar e Álcool S/A (Andrade). A transação foi baseada no Valor de Empresa (*Enterprise Value*) de R\$469,6 milhões da Andrade, que possui capacidade de processamento de 3,3 milhões de toneladas, capacidade de produção de 236.000 toneladas de açúcar e 274.000 m³ de etanol, e vendas anuais de 175 GWh.

Em 29 de dezembro de 2011, a Tereos Syral adquiriu participação de 75% de uma usina de amido de batata pelo montante de €12,9 milhões. A usina tem capacidade de produção anual de 63.000 toneladas de amido nativo a base de batata. Esta aquisição expandirá o portfólio de produtos da Companhia diversificando suas fontes de matéria prima. A proximidade à unidade Marckolsheim, da Tereos Syral, possibilita sinergias.

Em 30 de dezembro de 2011, a Guarani concluiu a capitalização de sua subsidiária Sena Holdings Limited (SHL). De acordo com o acordo de acionistas assinado em 2007, a Guarani, que detinha participação de 75% na SHL, fez um aporte de capital de R\$47,5 milhões para assumir o controle total. A SHL detém 95% da unidade operacional da Companhia de Sena, localizada em Marromeu, Moçambique.

- **PERSPECTIVAS E PLANOS DE INVESTIMENTO DE CAPITAL**

Alexis Duval disse: "Neste trimestre, avançamos em diversas iniciativas para reforçar nossa liderança em nossos principais segmentos. Na Guarani, adquirimos a participação remanescente da Andrade e adquirimos o controle da SHL em Moçambique. Na Syral, adquirimos um produtor de amido de batata na França, enquanto seguimos com nossos projetos em amido no Brasil e na China. Tais iniciativas posicionarão a Tereos Internacional para expandir suas atividades por meio de um portfólio de produtos diversificado e diversidade geográfica.

Ademais, estamos investindo e expandindo a capacidade de processamento de cana-de-açúcar e de cogeração no Brasil. Também estamos aumentando a produção de cana na região do Oceano Índico e iniciando produção de glúten na unidade de Lillebonne, na França.

No longo prazo, acreditamos que a Companhia está muito bem posicionada para beneficiar dos investimentos em curso e assim construir e expandir seu portfólio de produtos, acessar novos mercados e regiões em rápida expansão, e alavancar nosso *expertise* e conhecimento técnico em todos os nossos segmentos."

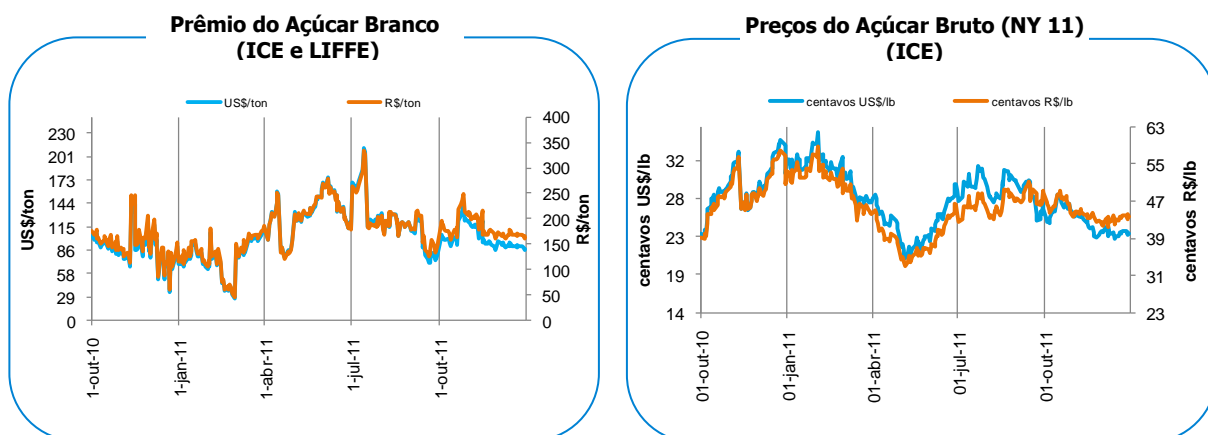
- **POLÍTICA DE RISCO PRUDENTE E USO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

As vendas de contratos de futuros de açúcar, contratos de *swap*, NDFs e parte da dívida da Guarani denominada em dólar são classificados como *hedges* de fluxo de caixa (CFH), e, dessa forma, mudanças no valor justo são contabilizadas no patrimônio líquido. As opções são consideradas transações de *trading*, e suas variações de valor justo são contabilizadas no demonstrativo de resultados. Em consequência, os impactos no demonstrativo de resultados estão diretamente relacionados às mudanças nos mercados de commodities.

A exposição do Grupo aos derivativos de commodities é mais significativa no terceiro trimestre do presente ano, sobretudo devido às posições tomadas no período de safra. A maior parte desses derivativos refere-se a posições compradas de futuros, e uma parte menor, à compra de opções. As vendas de opções são limitadas. Todas essas operações são consideradas como derivativos comercializáveis no demonstrativo de resultados, embora economicamente sua finalidade seja proteger o risco do Grupo contra sua exposição às flutuações das cotações das matérias-primas.

Os derivativos de commodities estão ligados diretamente aos negócios principais do Grupo e, portanto, o resultado de operações fechadas de commodities e o valor justo dos derivativos de commodities na comercialização são contabilizados como resultado operacional.

▪ **AÇÚCAR**



Mercado Mundial de Açúcar

Os preços do açúcar continuam em alta, apesar do bom rendimento da safra no hemisfério norte

Os preços do açúcar apresentaram tendência de desaceleração no 3T 11/12, com a percepção de aumento na oferta de açúcar no mundo todo devido à expectativa de melhor rendimento da safra no hemisfério norte, tendo fechado o trimestre a US\$23,3 centavos/lb, contra US\$24,9 centavos/lb no início de outubro. Em base trimestral, os preços do NY#11 também ficaram abaixo do 3T 10/11, refletindo a relação procura/oferta menos acirrada no período atual. No 3T 11/12, o preço médio estava 14,7% abaixo do 3T 10/11.

Além disso, o ambiente econômico global, com a crise europeia, também pressionou os preços. Os fundos especulativos reduziram drasticamente suas posições compradas de 114.000 contratos no início de novembro para 38.000 contratos no fim de dezembro. A posição comprada dos fundos de índices, que são menos sensíveis às variações diárias do mercado e representam investimentos de longo prazo, ficou em 192.000 contratos no início de dezembro, praticamente inalterada em relação aos 191.000 contratos no fim do mesmo mês.

O preço do açúcar refinado apresentou desempenho similar ao do NY#11, caindo 7,8% no trimestre e totalizando US\$602,0/t no fim de dezembro. Em relação ao prêmio do açúcar branco, a diferença ficou acima dos níveis históricos para o trimestre em US\$101,6/t, mostrando recuperação quando comparada ao fim de setembro. De acordo com a Kingsman, o que proporcionou esse ganho, principalmente no fim do ano, foi a baixa oferta de açúcar refinado na UE e Índia, combinada à forte demanda dos países da África Ocidental, onde a seca está afetando a produção.

De uma perspectiva fundamentalista, a combinação do longo período de alta nos preços do açúcar (acima de US\$23 centavos/lb desde setembro de 2010) com as condições climáticas favoráveis elevou a produção no hemisfério norte. Isso compensou as perdas no Brasil e, de acordo com participantes do mercado, levará a safra mundial de 2011/12 a registrar um excedente entre 4,5 e 8,0 milhões de toneladas. No entanto, vários consultores revisaram para baixo suas estimativas de excedente devido a alguns problemas enfrentados por países-chave. Por exemplo, a Czarnikow reduziu pela metade a projeção de excedente mundial para 2011/12 para 5 milhões de toneladas. O mercado, porém, não acredita que esses níveis de excedente devam recuperar confortavelmente a relação estoque disponível/consumo, que deverá permanecer em um terço da produção mundial.

Em uma análise mais profunda, as estimativas apontam para bons rendimentos na safra da UE e Tailândia, mas não tão positivos quanto os esperados na Rússia, Índia e, em particular, no Brasil. A China, por outro lado, deverá investir na importação de 3,1 milhões de toneladas de açúcar em 2011/12, de acordo com dados da LMC.

A UE teve uma safra abundante em 2011/12, impulsionada pelas condições climáticas favoráveis e aumento no plantio de beterraba. Como resultado, os rendimentos de beterraba e teor de açúcar deverão atingir níveis acima da média. De acordo com a LMC, a produção da região deverá atingir cerca de 18,4 milhões de toneladas, contra 15,2 milhões de toneladas em 2010/11.

A safra da Tailândia deverá ser mais produtiva do que a de 2010/11, considerando que os danos aos canaviais causados pelo pior alagamento já registrado no país deverão ser mínimos. Estimativas apontam para uma produção de açúcar de 9,9 milhões de toneladas, contra 9,6 milhões de toneladas no ano anterior. Considerando o baixo consumo do país, as exportações deveriam alcançar cerca de 7 milhões de toneladas. Entretanto, a infraestrutura continua sendo um problema para o escoamento desses volumes.

A Rússia, um dos maiores importadores de açúcar, deverá diminuir sua participação no mercado em 2011/12, devido à melhora na safra em relação aos anos anteriores. No entanto, os produtores deixaram de colher cerca de 9,0% da safra de beterraba deste ano devido às condições climáticas adversas, e pelo menos 12,0% das raízes em estoque deverão ser perdidas, o que reduz a produção estimada de açúcar de 5,1 milhões de toneladas para 4,3 milhões de toneladas.

Na Índia, estudos recentes revelaram aumento de 4,8% na área plantada de cana para 5,2 milhões de hectares, o que poderia totalizar em produção de 25,5 milhões de toneladas. Porém, é importante considerar que a safra de cana na Índia pode ser direcionada para a produção de gur. Por exemplo, de acordo com a FCStone, a moagem de cana totalizou 340 milhões de toneladas em 2010/11, dos quais cerca de 100 milhões de toneladas não foram direcionados para produção de açúcar. Em vista disso, o governo indiano deverá restringir novas cotas de exportação até ter melhor noção da safra. Até o momento, a safra 2011/12 apresenta um bom desempenho. Em base anual, a produção de açúcar alcançou 7,6 milhões de toneladas, comparado a 6,7 milhões em 2010/11.

No Brasil, enquanto a região centro-sul ainda se encontra no período de entressafra, o nordeste já está apresentando um bom desempenho, devido aos maiores rendimentos da safra, o que deverá aumentar a produção em 13,0% para 5,2 milhões de toneladas de açúcar. No entanto, em relação ao centro-sul, a baixa oferta de cana propõe apenas uma ligeira melhora na safra de 2012/13.

Em resumo, o cenário para a relação oferta/demanda sugere que o excedente inicial de 8 milhões de toneladas estimado por alguns consultores não deverá se concretizar. Portanto, quaisquer incertezas em relação à oferta no Brasil devem manter os preços elevados.

Mercado Brasileiro de Açúcar

Preços locais estáveis em níveis elevados

De modo geral, a safra 2011/12 na região centro-sul do Brasil surpreendeu o mundo, com perda de 12% da produção do açúcar e 2% da qualidade, refletindo condições climáticas adversas e a baixa renovação dos canaviais. Além do clima, outros fatores sinalizam alerta para a produção de açúcar e etanol: (i) menores investimentos em agricultura e greenfields; e (ii) a repercussão da crise do subprime em 2008, que levou à escassez de crédito e limitou a expansão da área plantada no centro-sul do Brasil, que permaneceu inalterada na safra 2011/12 em 7,2 milhões de hectares. O mercado respondeu a esses cenários de escassez com alta dos preços locais do açúcar e etanol.

Considerando o 3T 11/12 isoladamente, ao contrário dos preços mundiais, os preços do açúcar no mercado doméstico mantiveram a alta durante o trimestre, refletindo a falta de interesse dos compradores no mercado a vista e os baixos estoques no país. No período, o índice ESALQ fixou o preço máximo para o açúcar de R\$64,7/saca de 50 kg e mínimo de R\$61,7/saca de 50 kg.

Embora em alta, os preços do açúcar no mercado doméstico reduziram em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, refletindo o cenário positivo para os preços internacionais da commodity no período, explicado pela relação oferta/demanda mais apertada. Os preços do açúcar alcançaram uma média de R\$63,4/saca de 50 kg no 3T 11/12, contra R\$74,1/saca de 50 kg no ano anterior. Mesmo assim, os preços ESALQ para o açúcar cristal ficaram 35% acima da média histórica dos últimos 5 anos.

Os preços domésticos do açúcar também foram mais rentáveis do que os do etanol, sendo comercializado com prêmio tanto em relação ao hidratado quanto ao anidro. Considerando dados do

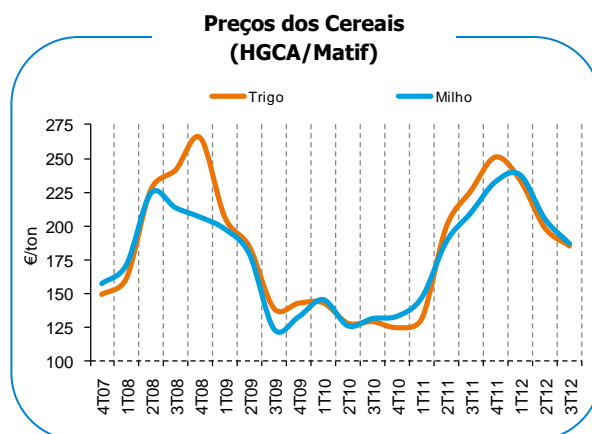
fim de dezembro de 2011 convertidos a uma base açúcar bruto fora da usina, enquanto o NY#11 permaneceu em US\$22,6 centavos/lb, os preços ESALQ ficaram em US\$25,1 centavos/lb, enquanto o anidro era negociado a US\$19,5 centavos/lb e o hidratado, a US\$18,4 centavos/lb.

Além disso, as vendas no mercado interno excederam exportações com base no NY#11 no trimestre, em linha com o observado na maior parte da safra 2011/12. A diferença ficou em US\$3,4 centavos/lb em média no trimestre e US\$4,6 centavos/lb em relação à safra anterior.

O fim da safra 2011/12 no centro-sul do Brasil, que registrou queda de 6,9% na produção para 31,2 milhões de toneladas de açúcar comparado a 2010/11, mudou a atenção para a safra de 2012/13.

Em vista da contínua queda nos investimentos, as incertezas continuam com relação à próxima safra no centro-sul do país. Enquanto a UNICA não divulga suas estimativas para 2012/13, as expectativas do mercado apontam para uma safra fraca. As estimativas de muitos consultores variam de 490 a 540 milhões de toneladas de cana, com consenso de 520 milhões de toneladas (aumento de 5,7% em base anual). Considerando ATR de 139 kg/t de cana e que 47,0% da cana devem ser direcionados para a produção de açúcar, estima-se que a produção de açúcar cresça 4,0% para 32,5 milhões de toneladas e a de etanol, 8,0% para 22,1 bilhões de litros, em base anual. No futuro, há maior risco de aumento do que de queda dos preços.

▪ AMIDO



Mercado de Cereais

Pressão altista no preço do milho e queda no preço do trigo; substituição e condições climáticas mitigam diferença de preço entre as safras

Os preços dos cereais continuaram em queda na primeira metade do terceiro trimestre, devido a fatores macroeconômicos apontando para recessão na zona do Euro e as estimativas de safra recordes na maioria das principais áreas de plantio. Desde então, as condições e previsões climáticas adversas tem pressionado preços, com ligeira queda na relação estoque/uso.

O balanço global de trigo continuou a aumentar comparado às previsões do último trimestre, com a produção internacional para a safra 2011/12 estimada em 690 milhões de toneladas e os estoques finais, em 204 milhões de toneladas, de acordo com Conselho Internacional dos Cereais (janeiro de 2012). Em contraste, a relação estoque de milho disponível/consumo deverá permanecer perto de baixas históricas, com a produção global de milho estimada em 861 milhões de toneladas para 2011/12 e os estoques finais, em 125 milhões de toneladas.

Os países da região do Mar Negro (Rússia, Ucrânia e Cazaquistão) continuaram responsáveis pela maior parte do aumento na produção de trigo e milho, ao passo que os Estados Unidos devem registrar queda na produção, devido às condições climáticas adversas. Os países da Ásia e América do Sul, que estão expandindo em um ritmo acelerado, também estão elevando suas estimativas de produção de milho (China, Argentina, Brasil, México, Indonésia) e trigo (Índia, China), diminuindo a pressão no comércio global de cereais.

Preocupações crescentes na Europa e Ucrânia (temperaturas extremamente baixas colocando a safra em risco) e na Argentina, percepções mais otimistas sobre o gerenciamento da crise da dívida na UE, receio de tarifas de exportação nos países do Mar Negro e a substituição da ração animal de milho por trigo afetaram os preços globais do trigo desde meados de dezembro de 2011. Além disso, a relação estoque/uso já alcançou o valor mínimo, apesar da estimativa de produção recorde. A crescente demanda da China por milho e a sustentação do consumo do etanol dos EUA mantém a pressão na demanda, ao passo que o impacto do clima nos preços ainda é neutro nessa época do ano.

Os preços do milho e trigo na União Europeia tem aumentado em paralelo, com vantagem de preço do trigo contra o milho de €2/t no trimestre, alcançando €180-190/t no fim de dezembro. As posições líquidas dos fundos de hedge na safra atual apostam no aumento do preço do milho e queda do preço do trigo. Preços futuros também apontam para um sentimento geral de que na próxima safra - agosto para trigo e novembro para milho - os preços de ambos cairão.

Mercado de Amido e Adoçantes

Forte demanda no setor alimentício e queda nos volumes e preços na indústria do papel

A demanda por amido e derivados provenientes da UE permaneceu sólida no terceiro trimestre, principalmente no setor alimentício, apesar do arrefecimento no fim do ano comparado a 2010, quando os clientes estavam acumulando estoques em antecipação a um aumento nos preços. No período, preços do amido e adoçantes começaram a cair, em linha com a tendência nos preços de cereais. Em geral, os preços de amido e adoçantes permaneceram em níveis comparáveis aos de 2008.

A indústria do papel é tradicionalmente sensível aos padrões de crescimento econômico, seguindo um ciclo de três a cinco anos. Isso geralmente impacta o mercado de amidos e é esperado por fornecedores. Após o ciclo de alta, produtores de papel começaram a reduzir a atividade de suas máquinas, embora mais lentamente do que em 2008/09. Isso resultou na diminuição da demanda, por meio do aumento na concorrência para o amido nativo e modificado. A pressão nos preços foi parcialmente mitigada pelo início das atividades da nova fábrica da SAICA em Manchester (Reino Unido) e pela oferta limitada de amido de batata e mandioca.

Ao contrário do ocorrido em 2008/09, a demanda no setor químico continua estável, e clientes industriais estão focando esforços no gerenciamento de estoques e de dívidas no fim do ano.

Na indústria alimentícia, os clientes se mostraram otimistas em relação à renovação de contratos para 2012. O preço da isogluose finalmente mostrou recuperação em relação ao preço dos cereais (de acordo com a LMC, os cereais representaram 50% do preço da isogluose em 2011, contra a média histórica de 30%), refletindo as negociações anuais de contratos em outubro.

Devido aos termos de negociação de contratos e a volatilidade limitada da demanda, os co-produtos geralmente acompanham a tendência de preço das matérias primas. No entanto, a demanda por proteínas do trigo e óleo de milho foi impulsionada pela escassez nos mercados de proteína do leite e óleo vegetal no trimestre.

Como nos trimestres anteriores, o volume limitado de mandioca disponível para importação, a alta dos preços de látex (revestimento fino) e dos preços do açúcar (adoçantes) continuam a impulsionar alternativas de amido à base de grãos. Derivados de amido à base de trigo continuaram sendo os mais competitivos no trimestre.

▪ ETANOL E ÁLCOOL

Mercado Mundial de Etanol

Mudanças positivas no comércio global, mas preços continuam em baixa

O 3T 11/12 foi marcado por alterações significativas na política de biocombustíveis global, principalmente em relação ao mercado da América do Norte. Em relação aos preços, os do etanol arrefeceram nos EUA e UE, ficando relativamente estáveis no Brasil. Os preços do petróleo seguiram tendência contrária, tendo iniciado o trimestre próximo a US\$80/barril e fechado a US\$100/barril.

Nos EUA, os preços do etanol caíram, influenciados pela queda nos preços do milho. Os preços do biocombustível nos EUA reduziram de US\$74 centavos/l no 2T 11/12 para US\$69 centavos/l no 3T 11/12. Os preços do milho caíram para os menores níveis de 2011 no fim do ano, para cerca de US\$600 centavos/bushel, aumentando as margens dos processadores.

Com relação à política de biocombustíveis, em dezembro o Senado norte-americano decidiu acabar com o crédito das misturas obrigatórias, e votou contra a renovação da tarifa de importação do etanol em 2012. Além de representar um importante incentivo para o comércio global do etanol, essas medidas fizeram com que o etanol brasileiro mais competitivo fosse exportado para os EUA. No entanto, a escassez do produto no Brasil limita os altos volumes de exportação no curto prazo.

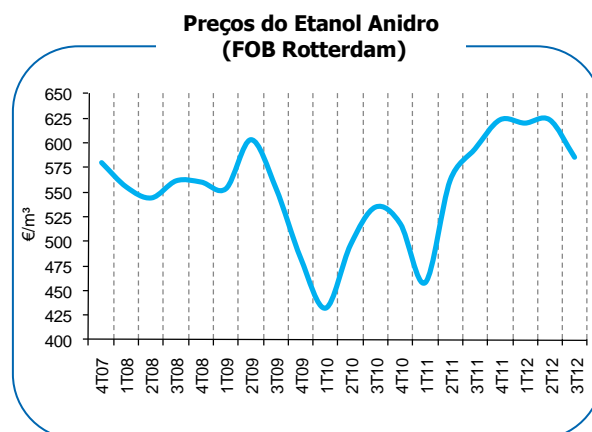
Além disso, a legislação dos EUA que se refere ao "Projeto de Lei sobre Energia" do país exige o uso de "etanol avançado", atualmente obtido apenas da cana-de-açúcar, que deveria totalizar 2 bilhões de litros em 2012 e aumentar progressivamente até atingir 15 bilhões de litros em 2022. Portanto, o cenário de curto prazo para exportação brasileira está melhor do que nunca.

Na UE, os preços do anidro caíram de US\$88 centavos/l no 3T 11/12 para US\$82 centavos/l, refletindo o menor custo de importação e preços do trigo em queda. Os bons rendimentos da safra no norte da Europa e Mar Negro reduziram os preços do trigo.

No Brasil, a desvalorização do real contra o dólar levou os preços para uma média de US\$78 centavos/l no 3T 11/12, comparado a US\$82 centavos/l no 2T 11/12, enquanto os preços do etanol apresentaram ligeiro aumento em moeda local. As exportações dos EUA continuaram durante o terceiro trimestre para fins de formação de estoque, atendendo a requisitos de entressafra.

Em suma, de acordo com a LMC, os fundamentos de mercado indicam uma contínua alta dos preços no Brasil, devido principalmente ao fraco desempenho da safra no centro-sul. Nos EUA, o fim dos créditos fiscais deverá impactar os preços negativamente, com boas notícias vindo da alta nos preços do petróleo e gasolina. Na UE, apesar de baixas expectativas com relação aos preços, a projeção de tendência de baixa para os preços do trigo deverá impactar as margens positivamente.

Mercado Europeu de Etanol



Demanda por etanol da UE abaixo das metas de mistura obrigatória

Etanol

No terceiro trimestre, os preços do etanol T2 FOB Rotterdam apresentaram forte queda, alcançando a mínima de 539 €/m³ e retornando depois a 575€/m³ no fim do trimestre. Enquanto os preços T1 acompanharam essa tendência, a queda no preço do petróleo foi mais amena. Os principais fatores que levaram à queda são: a combinação das incertezas macroeconômicas e queda sazonal na demanda; a recuperação nas importações do E-90 antes do esperado fim do crédito fiscal nos EUA no fim do ano; problemas logísticos em Rotterdam; maior oferta de etanol da beterraba (safra abundante); e queda nos preços dos cereais e açúcar no trimestre.

Em termos de rentabilidade, atualmente a margem dos fornecedores foi mais afetada nos EUA (à base de milho) do que na Europa (à base de trigo). Vale ressaltar também que a Comissão Europeia já lançou uma investigação nas importações de etanol dos EUA para a UE que poderá resultar na

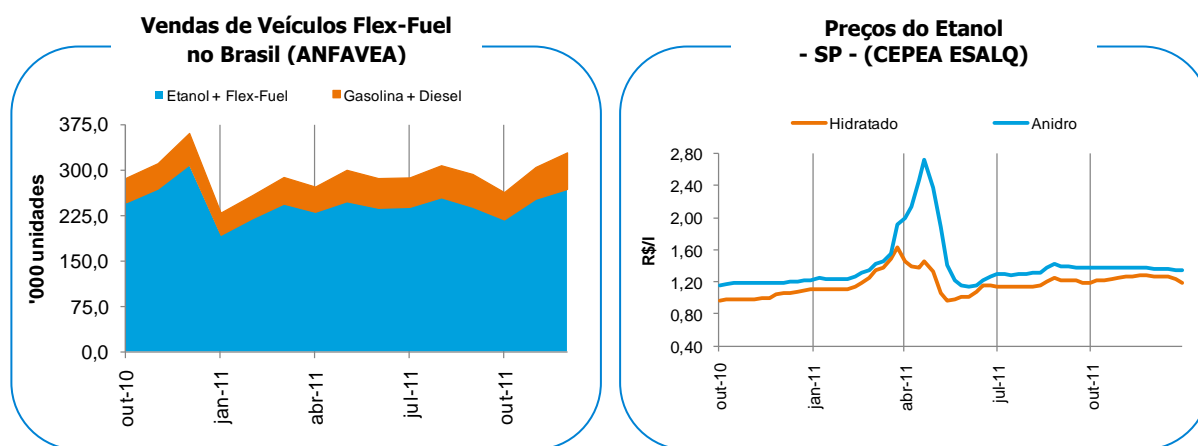
imposição de direitos alfandegários compensatórios. Por último, o déficit de oferta/demanda na UE é estimado em 1,5 bilhão de litros.

Álcool

A demanda por álcool de cereais permaneceu forte, em linha com os trimestres anteriores. A demanda dos setores de cosméticos, bebidas e farmacêuticos continua sólida e relativamente desacoplada das expectativas econômicas de recessão. Há um excedente de álcool para fins industriais, devido ao inverno mais ameno e vendas fracas no setor de líquidos para pára-brisas.

O volume de produção modesto em alguns países (e.g. Itália), a importação limitada (escassez global de açúcar, Euro fraco, impostos), e a eliminação gradual dos volumes subsidiados na Alemanha estão limitando a oferta de etanol. Como resultado da pressão nos fundamentos de mercado, o mercado de álcool europeu para uso nos setores de alimentação, bebidas e industrial ganhou força, em linha com a alta dos preços de matéria prima (açúcar e cereais), atingindo altas históricas.

No futuro, os contratos de etanol europeu deverão permanecer os mesmos do fim do ano, com pequenos ajustes de preço. De acordo com especialistas, as importações limitadas também proporcionariam as condições para um mercado com estrutura enxuta em 2012.



Mercado Brasileiro de Etanol

Baixa oferta de etanol garante preços mais altos

Os preços do etanol no 3T 11/12 subiram em relação ao 3T 10/11, refletindo consumo maior do que a oferta, devido à baixa moagem de cana. O preço ESALQ para o anidro alcançou média de R\$1,37/l no 3T 11/12, enquanto o do hidratado ficou em R\$1,25/l. Esses preços estavam mais altos tanto em base trimestral (+1,8% para o anidro e +6,4% para o hidratado) quanto em base anual (+15,1% e +22,5%, respectivamente).

Após alta no prêmio do anidro sobre o hidratado no início da safra devido à baixa oferta, a diferença reduziu a partir de outubro, após o governo anunciar redução na mistura obrigatória de 25% para 20%, juntamente com as importações dos EUA, pressionando os preços do anidro. Até o momento, o governo indica que manterá o nível de 20%. Em vista disso, poucos produtores que tinham estoques de anidro estão os transformando em hidratado por meio da adição de água.

Esse desequilíbrio entre oferta e demanda foi influenciado principalmente pela menor produção de etanol. De acordo com a UNICA, os dados finais para a safra de 2011/12 no centro-sul do Brasil indicam moagem de 492 milhões de toneladas de cana, 11,6% abaixo da última safra. O mix de produção desta safra ainda estava direcionado para o etanol (51,7%), redução de 3,4 pontos percentuais em base anual. Em geral, a produção de etanol reduziu 19,0% para 20,6 bilhões de litros, direcionada principalmente para o hidratado (61,6%). A produção de açúcar, por exemplo, totalizou 31,2 milhões de toneladas, também inferior a 2010/11 (-6,9%).

Do lado da demanda, a frota de veículos flex continua crescendo e, juntamente com os carros movidos a etanol, ultrapassaram a frota de carros a gasolina em 2011, totalizando 15,5 milhões de

veículos em dezembro. Em base anual, as vendas de veículos flex permaneceram relativamente estáveis comparado a 2010 em 2,9 milhões de unidades.

Como resultado desse cenário, os preços do hidratado comparado aos da gasolina permaneceram acima do nível de paridade de 70% na maioria dos estados brasileiros no 3T 11/12. No fim do ano, a paridade ficou em 74,7% para dados nacionais e 72,4% para São Paulo, o principal estado consumidor. Essa menor competitividade reduziu o consumo do etanol hidratado em 24,6% no 3T 11/12 contra o mesmo período de 2010/11. De acordo com estimativas de mercado, os estoques de etanol no fim de dezembro totalizaram 5,7 bilhões de litros, dos quais 2,7 bilhões são anidro e 3 bilhões, hidratado, limitando a volatilidade dos preços na entressafra.

Do ponto de vista regulatório, foram adotadas algumas medidas para estimular a produção, como a redução nos impostos (de 22% para 19%) em Minas Gerais, que possui a segunda maior frota de veículos flex no Brasil, e financiamento do BNDES para renovação dos canaviais. O novo programa (PRORENOVA), que dispõe de recursos de R\$4 bilhões, prevê a renovação dos canaviais e expansão da área plantada. Esses recursos podem ser utilizados até 31 de dezembro de 2012 e deverão financiar a renovação ou expansão de mais de um milhão de hectares de cana dos 7,2 milhões de hectares de área plantada atualmente. De acordo com estimativas do BNDES, espera-se que essa medida aumente a produção de etanol de dois para quatro bilhões de litros entre 2013 e 2014, representando crescimento de mais de 10% comparado a safra atual.

Em suma, os fundamentos do etanol sugerem preços sólidos no curto a médio prazo, sustentados por: (i) desaceleração nos investimentos, em descompasso com a crescente demanda doméstica e internacional; e (ii) cenário favorável para exportação, com o fim dos créditos de mistura obrigatória e tarifa de importação de etanol nos EUA.

No longo prazo, o cenário para os preços continua aquecido. De acordo com estimativas da UNICA, considerando apenas a continuidade da participação do Brasil no comércio global em 2020, o país precisaria de um eventual aumento na produção de açúcar de 13 milhões de toneladas, ou 104 milhões de toneladas de moagem de cana, para acompanhar o crescimento da demanda por açúcar e etanol. Em relação ao etanol, considerando que apenas 50% da frota de veículos leves utilizam o produto, serão necessários mais 539 milhões de toneladas de cana. Ambas as projeções indicam que o Brasil precisa mais do que dobrar sua capacidade de produção até 2020, o que representa a necessidade de investimentos para a construção de aproximadamente 120 usinas.

ANEXO 1

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

(Milhões de R\$)	Período de 3 meses findo em ⁽¹⁾		Período de 9 meses findo em	
	31/Dez/2011	31/Dez/2010	31/Dez/2011	31/Dez/2010
Receita Líquida	1.820	1.591	5.072	4.169
Custo dos produtos vendidos	(1.462)	(1.213)	(4.139)	(3.356)
Lucro Bruto	358	378	933	813
Despesas com distribuição	(141)	(107)	(417)	(373)
Despesas gerais e administrativas	(114)	(109)	(298)	(305)
Reestruturação	-	-	-	1
Outras receitas (despesas) operacionais	30	(6)	54	72
Lucro (prejuízo) operacional	133	156	272	208
Receitas (despesas) financeiras líquidas	(50)	(25)	(138)	(126)
Despesas financeiras	(560)	(147)	(1.268)	(548)
Receitas financeiras	510	122	1.130	422
Equivalência patrimonial	11	-	11	4
Lucro líquido antes dos impostos	94	131	145	86
Imposto de renda e contribuição social	(18)	36	(4)	4
Lucro (prejuízo) líquido	76	167	141	90
Atribuível às participações não controladoras	17	24	20	(17)
Atribuível aos acionistas da controladora	59	143	121	107

Notes:

(1) Fluxo de caixa relativo aos 3 meses não-auditado

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Milhões de R\$	31/Dez/2011	31/Mar/2011	Variação
ATIVOS			
Caixa e equivalentes de caixa	579	633	-8,5%
Contas a receber	843	726	16,1%
Estoques	1.345	738	82,2%
Ativos financeiros circulantes com partes relacionadas	71	70	1,4%
Outros ativos financeiros circulantes	391	472	-17,2%
Impostos a recuperar	40	47	-14,9%
Outros ativos circulantes	46	32	43,8%
TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE	3.315	2.718	22,0%
Impostos diferidos	485	424	14,4%
Ativos biológicos	544	530	2,6%
Ativos financeiros disponíveis para venda	49	24	104,2%
Ativos financeiros não circulantes com partes relacionadas	10	11	- 9,0%
Outros ativos financeiros não circulantes	225	169	33,1%
Investimentos em associadas	28	20	40,0%
Imobilizado	3.546	3.160	12,2%
Ágio	1.266	1.214	4,3%
Outros ativos intangíveis	97	91	6,6%
Outros ativos não circulantes	4	5	-20,0%
TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE	6.254	5.648	10,7%
Ativos não circulantes destinados para venda	3	-	-
TOTAL DO ATIVO	9.572	8.366	14,4%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Financiamentos de curto prazo	1.461	1.679	-13,0%
Fornecedores	830	740	12,2%
Passivos financeiros circulantes com partes relacionadas	40	51	-21,6%
Outros passivos financeiros circulantes	534	616	-13,3%
Provisões de curto prazo	5	2	150,0%
Impostos a pagar – circulantes	36	38	-5,3%
Outros passivos circulantes	74	90	-17,8%
PASSIVO CIRCULANTE	2.980	3.216	-7,3%
Financiamentos de longo prazo	2.379	1.123	111,8%
Impostos diferidos	78	64	21,9%
Provisões para planos de pensão e outros benefícios pós-emprego	36	29	24,1%
Outras provisões de longo prazo	45	49	-8,2%
Passivos financeiros não circulantes com partes relacionadas	3	9	-66,7%
Outros passivos financeiros não circulantes	340	360	-5,6%
Outros passivos não circulantes	54	36	50,0%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.935	1.670	75,7%
Passivos diretamente associados com ativos não circulantes (ou grupo de ativos), classificados como destinado para venda	12	17	-29,4%
TOTAL DO PASSIVO	5.927	4.903	20,9%
Capital social	2.437	2.466	-1,2%
Ações em tesouraria	-	(29)	-
Lucros acumulados e outras reservas	437	305	43,3%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS ACIONISTAS DA CONTROLADORA	2.874	2.742	4,8%
Participações não controladoras	771	721	6,9%
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.645	3.463	5,3%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.572	8.366	14,4%

DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA

(Milhões de R\$)	Período de 3 meses findo em		Período de 9 meses findo em	
	31/Dez/2011	31/Dez/2010	31/Dez/2011	31/Dez/2010
Lucro (prejuízo) líquido consolidado	76	167	141	90
Ajustes para conciliação do lucro líquido com caixa gerado pelas atividades operacionais:				
Equivalência patrimonial	(11)	-	(11)	(4)
Amortização e depreciação e mudanças devido à safra	158	119	515	416
Ganho na aquisição de negócio		(71)		(71)
Ajuste a valor justo dos ativos biológicos	(20)	(12)	(16)	22
Outros ajustes a valor justo que transitam pelo resultado	(11)	43	(26)	73
Ganho (perda) na venda de ativos	4	29	6	35
Variações em títulos e valores mobiliários dados em garantia	-	-	-	24
Imposto de renda e contribuição social	19	(36)	5	(4)
Despesas financeiras líquidas	55	35	105	114
Impacto das variações no capital de giro	(17)	(296)	(529)	(1,133)
<i>Redução (aumento) em contas a receber de clientes e outras contas a receber</i>	97	(411)	(40)	(65)
<i>Aumento (redução) em fornecedores e outras contas a pagar</i>	(145)	286	9	(446)
<i>Redução (aumento) em estoques</i>	31	(171)	(498)	(622)
Variação em outras provisões	(0)	17	(9)	(6)
Caixa gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais	252	(5)	181	(444)
Imposto de renda e contribuição social pagos	21	(13)	(3)	(28)
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais	273	(18)	178	(472)
Aquisição de subsidiária	(30)	30	(80)	(318)
Ações em Tesouraria	-	(29)	-	(29)
Aquisições de imobilizado e ativos intangíveis	(268)	(121)	(588)	(297)
Aquisições de ativos biológicos	(37)	(8)	(115)	(52)
Aquisições de ativos financeiros	(60)	(16)	(60)	16
Variações em empréstimos e adiantamentos concedidos	5	7	(2)	5
Subvenções concedidas	2	-	4	1
Recebimentos com a venda de imobilizado, ativos intangíveis	(1)	6	8	15
Recebimento com a venda de ativos financeiros	3	-	3	30
Dividendos recebidos	5	(1)	5	11
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) nas atividades de investimento	(380)	(132)	(825)	(618)
Aumento de capital	-	-	-	683
Ingresso de novos empréstimos	388	204	2,013	1,871
Pagamento de empréstimos	(113)	(174)	(1,346)	(1,541)
Juros financeiros pagos	(42)	(66)	(122)	(171)
Juros financeiros recebidos	(11)	31	13	56
Dividendos pagos aos acionistas controladores	-	-	(50)	-
Dividendos pagos aos acionistas não controladores	-	-	(1)	(13)
Caixa líquido gerado (utilizado nas) atividades de financiamento	222	(5)	507	885
Efeito sobre a variação cambial sobre caixa e equivalentes de caixa em moeda estrangeira	5	2	6	(3)
Variação líquida em caixa e equivalentes de caixa, líquido de contas garantidas	120	(153)	(134)	(208)
Caixa e equivalente de caixa inicial, líquido de contas garantidas	223	235	477	290
Caixa e equivalente de caixa final, líquido de contas garantidas	343	82	343	82
Variação líquida em caixa e equivalentes de caixa	120	(153)	(134)	(208)

ANEXO 2

1. Abertura por segmento

Em 31/Dez/2011 (Milhões de R\$) Período de 3 meses	Etanol Europa	Amido	Brasil	Moçambique	Oceano Índico ¹	Central & eliminações	Total
Receita	208	783	593	38	198	-	1.820
Custo dos produtos vendidos	(210)	(596)	(475)	(20)	(161)	-	(1.462)
Lucro bruto	(2)	187	118	18	37	-	358
Despesas comerciais	(7)	(96)	(30)	-	(8)	-	(142)
Despesas gerais e administrativas	(7)	(37)	(48)	(4)	(13)	(2)	(114)
Outros despesas (receitas) operacionais	33	(14)	4	5	2	6	30
EBITDA	26	71	129	24	45	(4)	290
Depreciação do imobilizado, variações devido à colheita e amortização de ativos intangíveis	(9)	(31)	(85)	(5)	(27)	-	(157)
Lucro (prejuízo) operacional	17	40	44	19	18	(4)	133
Equivalência patrimonial							11
Resultado financeiro líquido							(50)
Imposto de renda							(19)
Lucro (prejuízo) líquido	-	-	-	-	-	-	76
Ativos operacionais	799	2.626	4.817	399	858	73	9.572
Passivos operacionais	209	1.219	2.576	415	387	1.121	5.927
Investimentos em associadas	0	0	0	0	28	0	28
Investimentos	62	87	161	5	4	0	320

Em 31/Dez/2010 (Milhões de R\$) Período de 3 meses	Etanol Europa	Amido	Brasil	Moçambique	Oceano Índico ¹	Central & eliminações	Total
Receita	143	593	624	25	206	-	1.591
Custo dos produtos vendidos	(140)	(459)	(461)	(13)	(140)	-	(1.212)
Lucro bruto	3	134	163	12	67	-	379
Despesas comerciais	(5)	(79)	(48)	-	25	-	(107)
Despesas gerais e administrativas	(7)	(26)	(68)	1	(7)	(2)	(109)
Outros despesas (receitas) operacionais	14	10	(30)	(1)	(5)	6	(7)
EBITDA	12	67	85	14	31	3	212
Depreciação do imobilizado, variações devido à colheita e amortização de ativos intangíveis	(7)	(28)	(68)	(2)	(22)	-	(127)
Ganho na aquisição de negócio	-	-	-	-	71	-	71
Lucro (prejuízo) operacional	4	39	17	11	81	3	156
Equivalência patrimonial							-
Resultado financeiro líquido							(25)
Imposto de renda							35
Lucro (prejuízo) líquido	-	-	-	-	-	-	167
Ativos operacionais	569	1.855	3.732	265	614	891	7.927
Passivos operacionais	579	641	994	13	166	2.390	4.783
Investimentos em associadas	-	-	1	-	26	-	27
Investimentos	4	45	58	1	10	-	118

Notas:

(1) devido à organização legal das companhias do segmento sucroalcooleiro, para fins contábeis os números das operações do Oceano Índico não incluem as atividades de Moçambique

2. Receitas, Vendas e Preços Médios – 3 meses

Receita Líquida – Período de 3 meses					
Milhões de R\$	31/Dez/2011		31/Dez/2010		Variação
Amido	783	100%	593	100%	32,1%
Amido e Adoçantes	489	62%	341	58%	43,2%
Álcool	79	10%	60	10%	31,2%
Co-produtos	211	27%	169	28%	24,9%
Outros	4	1%	22	4%	-80,7%
Etanol Europa	208	100%	143	100%	45,5%
Etanol	204	98%	136	95%	50,0%
Outros	4	2%	7	5%	-42,9%
Brasil	593	100%	624	100%	-5,0%
Açúcar	396	67%	398	64%	-0,7%
Etanol	163	28%	167	27%	-2,3%
Outros	34	6%	59	9%	-41,7%
Oceano Índico⁽¹⁾	198	100%	206	100%	-3,9%
Açúcar	94	47%	87	42%	7,5%
Outros	104	53%	119	58%	-12,3%
Moçambique	38	100%	25	100%	48,5%
Açúcar	37	99%	25	98%	49,7%
Outros	0	1%	0	2%	-
Total Receita Líquida	1.820	100%	1.591	100%	14,4%

Volume – Período de 3 meses			
(mil t) & (mil m ³)	30/Dez/2011	30/Dez/2010	Variação
Amido			
Amido e Adoçantes	392,3	397,8	-1,1%
Álcool	44,0	42,0	4,7%
Co-produtos	307,5	291,6	5,5%
Etanol Europa			
Etanol	143,1	103,7	38,0%
Brasil			
Açúcar	374,5	423,5	-11,6%
Etanol	130,5	164,2	-20,5%
Oceano Índico⁽¹⁾			
Açúcar	61,4	76,1	-19,5%
Moçambique			
Açúcar	27,5	26,4	4,3%

Preço Médio – Período de 3 meses			
R\$/ton & R\$/m ³	30/Dez/2011	30/Dez/2010	Variação
Amido			
Amido e Adoçantes	1.246,0	858,4	45,2%
Álcool	1.802,1	1.438,1	25,4%
Co-produtos	684,5	578,0	18,4%
Etanol Europa			
Etanol	1.427,5	1.314,4	8,6%
Brasil			
Açúcar	1.056,1	940,3	12,3%
Etanol	1.250,7	1.017,7	23,0%
Oceano Índico⁽¹⁾			
Açúcar	1.522,8	1.148,5	32,6%
Moçambique			
Açúcar	1.370,3	928,0	47,7%

Notas:

(1) devido à organização legal das companhias do segmento sucroalcooleiro, para fins contábeis os números das operações do Oceano Índico não incluem as atividades de Moçambique

3. Receita (Despesa) Financeira

Despesas Financeiras – Período de 3 meses			
Milhões de R\$	31/Dez/2011	31/Dez/2010	
Despesas de juros	(36)	(66)	
Ganhos (perdas) sobre empréstimos ao custo amortizado	(2)	(1)	
Ganhos (perdas) sobre derivativos de comercialização	(2)		
Ganhos (perdas) de hedge de fluxo de caixa para resultado	(1)		
Perdas cambiais	(504)	(78)	
Outras despesas financeiras	(15)	(2)	
Despesas Financeiras	(560)	(147)	
Receita de juros	-	-	
Ganhos com valor justo de empréstimo	1	(3)	
Ganhos cambiais	508	89	
Outras receitas financeiras	1	36	
Receitas Financeiras	510	122	
Receitas (Despesas) Financeiras Líquidas	(50)	(25)	

4. Endividamento Líquido

Endividamento			
Milhões de R\$	31/Dez/2011	31/Mar/2010	Varição
Circulante	1.471	1.684	-12,6%
Capital de giro	93	568	-83,6%
Securitização	230	31	641,9%
Financiamento para investimentos	814	745	9,3%
Pré-financiamento para exportação	334	340	-1,8%
Não Circulante	2.399	1.134	111,6%
Capital de giro	12	65	-81,5%
Securitização	8	-	
Financiamento para investimentos	1.049	707	-99,9%
Pré-financiamento para exportação	1.331	362	-99,6%
Custo de amortização	(30)	(15)	100,0%
Dívida Bruta Total	3.840	2.803	37,0%
Em €	1600	1364	17,3%
Em USD	1676	763	119,7%
Em R\$	524	637	-17,7%
Outras moedas	70	54	29,6%
Caixa e equivalentes de caixa	(579)	(633)	-8,5%
Dívida Líquida Total	3.261	2.170	50,3%
Dívida Líquida com partes relacionadas	(38)	(20)	90,0%
Dívida Líquida + Partes Relacionadas	3.223	2.150	49,9%

POLÍTICA DE HEDGING

Instrumentos Financeiros

Instrumentos Financeiros Consolidados (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
Derivativos de taxa de juros	(31)	141	999	29	1,170
Derivativos cambiais	(127)	536	914	-	1,450
Derivativos de commodities	(75)	319	1	-	320
Derivativos de energia	1	5	-	-	5
Total	(232)	1,002	1,914	30	2,946

A posição global de R\$2,9 bilhões relativa a instrumentos financeiros é composta por: (i) 40% de derivativos de taxa de juros (predominantemente para as dívidas denominadas em euro); (ii) 11% em derivativos de commodities (sobretudo açúcar); e (iii) 49% em derivativos de taxa de câmbio (relacionados a vendas de exportação).

Todas as posições de instrumentos financeiros permaneceram relativamente estáveis no trimestre findo em dezembro de 2011.

O valor justo dos derivativos de taxas de juros diminuiu devido à queda geral nas taxas de juros de longo prazo.

As posições assumidas em derivativos cambiais registraram leve queda, embora permaneçam em nível alto (grande parte dos empréstimos em dólar da Guarani são qualificados como derivativos de hedge de fluxo de caixa).

O valor justo dos derivativos cambiais foi negativamente impactado: -R\$21 milhões comparado a setembro de 2011, devido principalmente à desvalorização do euro contra o dólar e libra esterlina.

No que se refere às commodities, o valor nocional permaneceu estável no trimestre. O portfólio de derivativos de açúcar aumentou 22% em valor nocional, enquanto derivativos de cereais foi 23% inferior em valor nocional (a medida que os contratos físicos continuam a repor parte de nossas posições futuras). O valor justo dos derivativos de cereais permaneceu inalterado, e o valor justo de derivativos de açúcar ficou estável, apesar do aumento no valor nocional, devido aos melhores preços no trimestre.

Derivativos de Taxa de Juros

Derivativos de Taxa de Juros (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
Swaps Simples	(28)	114	982	7	1,103
Opções e Estruturado	(2)	27	17	23	67
Total	(31)	141	999	29	1,170

Derivativos Cambiais

Derivativos de Taxa de Câmbio (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano	TOTAL
Futuros / NDF	3	379	-	-	379
Opções e Estruturado	(3)	157	-	-	157
Empréstimos em USD classificados como CFH	(127)	-	914	-	914
Total	(127)	536	914	-	1,450

DERIVATIVOS DE CEREAIS E ENERGIA (SEGMENTOS DE AMIDO E ETANOL NA EUROPA)

Derivativos de Cereais

Derivativos de Cereais (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano
Futuros	0	96	-	-	96
Opções	-	-	-	-	-
Total	0	96	-	-	96

O valor nocional dos derivativos de cereais apresentou redução de 23% em relação ao último trimestre, devido à substituição de parte de nossas posições futuras por contratos físicos. Os derivativos de cereais representaram 29% do total dos derivativos de commodities da Companhia no fim de dezembro de 2011.

No geral, cobrimos a principal parte (entre 80% e 90%) das necessidades de cereais para nossa produção com contratos físicos a preços fixos. O restante vem dos contratos de futuros ou opções, utilizados para fixar o preço de compra de volumes antecipados de cereais a serem comprados e processados nos próximos meses.

Derivativos de Energia

Derivativos de Cereais (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano
Swaps	1	5	-	-	5
Total	1	5	-	-	5

Os derivativos de energia referem-se apenas a *swaps* de índices de direito de emissão de CO2.

DERIVATIVOS DE AÇÚCAR (SEGMENTO BRASIL)

Instrumentos Financeiros/Hedging

Derivativos de Açúcar (Milhões de R\$)	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano	< 1 ano
Futuros	(75)	223	1	-	224
Opções	-	-	-	-	-
Total	(75)	223	1	-	224

Em 31 de dezembro de 2011, a posição aberta de hedging no açúcar representava, por meio de futuros e opções, preços de:

- Para o restante de 2011/12: 62.535 toneladas a 23.49 ¢/lb para o açúcar bruto e 18.200 toneladas a US\$667/ton para o açúcar branco
- 2012/13: 382.292 toneladas a 17.82 ¢/lb para o açúcar bruto

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Teleconferência em Português

Data: Quarta-feira, 15 de fevereiro de 2012
7h00 (Nova Iorque) – 10h00 (Brasília)
Tel: +55 (11) 2188-0155
Código: Tereos Internacional
Replay: +55 (11) 2188-0155
Código: Tereos Internacional

Teleconferência em Inglês

Data: Quarta-feira, 15 de fevereiro de 2012
8h30 (Nova Iorque) – 11h30 (Brasília)
Tel: +1 (412) 317-6776
Código: Tereos Internacional
Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10009036

PARA MAIORES INFORMAÇÕES, FAVOR CONTATAR

Marcus E. Thieme

Diretor de Relações com Investidores

Alexandre L. Menezio

Gerente de Relações com Investidores

Felipe F. Mendes

Analista de Relações com Investidores

Gustavo B. W. Almeida

Trainee

Tel: +55 (11) 3544-4900
ri@tereosinternacional.com