

## Tereos Internacional Divulga Resultados do Quarto Trimestre e do Ano 2010/11

### Destaques do Ano 2010/11

- **Receita Líquida Total: R\$ 5,7 bilhões**  
+13,5% em base anual; +26,0% em moeda constante
- **EBITDA Ajustado: R\$ 850 milhões**  
+10,3% em base anual; +20,1% em moeda constante
- **Lucro Líquido antes dos impostos: R\$225 milhões**  
Dividendos: R\$ 44,6 milhões em 2010/11

### Destaques do Quarto Trimestre

- **Receita Líquida Total: R\$ 1,5 bilhão**  
+24,2% em base anual; +25,8% em moeda constante
- **EBITDA Ajustado: R\$ 205 milhões**  
+16,7% em base anual; +18,3% em moeda constante
- **Lucro Líquido antes dos impostos: R\$ 139 milhões**  
3,4x em base anual

### ALEXIS DUVAL, CEO, COMENTOU O DESEMPENHO DA COMPANHIA:

“Nossos resultados do quarto trimestre demonstraram um aumento significativo nas receitas para o período, impulsionado pelo impacto de novos contratos em nosso segmento de amido. Além disso, nos beneficiamos do forte e contínuo desempenho das operações de cana-de-açúcar no Brasil e no Oceano Índico, assim como os maiores volumes e cenário de preços fortalecidos em nossas atividades de etanol na Europa.

No ano, a Tereos Internacional apresentou um forte crescimento em suas atividades de cana-de-açúcar. Nós estamos satisfeitos com a parceria estratégica com a Petrobras Biocombustível na Guarani, a qual envolve um investimento de R\$ 1,6 bilhão e a conclusão e integração bem-sucedida das aquisições da Mandu e da Vertente no Brasil, bem como o Grupo Quartier Français, na Ilha da Reunião.

Ainda sobre as nossas atividades de cana-de-açúcar, o plano de investimento recentemente anunciado para a Guarani demonstra que nosso comprometimento no Brasil continua, com um aumento de 3,5 milhões de toneladas de moagem em nossas unidades produtoras, bem como a multiplicação em 4,5 vezes das nossas vendas de energia de co-geração.

No segmento de amido, iniciamos a diversificação da Tereos BENP com o projeto de glúten, e lançamos nosso projeto para investimento no Brasil. O Brasil possui um mercado em rápida expansão para o amido e produtos derivados, e nós devemos nos beneficiar de nossa posição de longo prazo no país e nosso know-how industrial, que combinados, garantem uma vantagem estratégica para a Tereos Internacional.

Ficamos também satisfeitos por termos fortalecido a estrutura financeira da Companhia através de dois principais programas de refinanciamento, tanto na Tereos EU quanto na Guarani, bem como pelo empréstimo de longo prazo garantido pelo BNDES. Nós acreditamos que a Tereos Internacional está em uma posição privilegiada para continuar a se beneficiar dos fundamentos positivos em nossos mercados e alavancar nosso conhecimento e posição globais.”

SÃO PAULO, 23 MAIO DE 2011 - Tereos Internacional (BM&FBOVESPA: TERI3), um dos líderes globais em produção de açúcar, amido e bioenergia, através do processamento de cana-de-açúcar e cereais, divulga os resultados financeiros para o quarto trimestre e o exercício findo em 31 de março de 2011. Os demonstrativos financeiros da Companhia foram preparados de acordo com o *International Financial Reporting Standards* (IFRS). As informações relativas ao 4T 2010/11 não são auditadas.

## DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS DO QUARTO TRIMESTRE DE 2010/11

R\$ Milhões	4T 2010/11 Conforme Divulgado	4T 2009/10 Conforme Divulgado	Variação Conforme Divulgado	Variação Em moeda constante <sup>1</sup>
Receita Líquida	1.519	1.223	+24,2%	+25,8%
EBITDA	263	206	+27,2%	+28,9%
Margem EBITDA	17,3%	16,9%		
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	205	176	+16,7%	+18,3%
Margem EBITDA Ajustado	13,5%	14,4%		
Depreciação e Amortização	-92	-95	-2,4%	+0,9%
EBIT	172	111	+54,3%	+53,7%
Margem EBIT	11,3%	9,1%		
EBIT Ajustado <sup>2</sup>	114	81	+41,7%	+40,6%
Margem EBIT Ajustado	7,5%	6,6%		
Lucro Líquido antes dos Impostos <sup>3</sup>	139	41	+3.4x	+3.4x
Imposto de Renda	-33	152	-121,8%	-
Investimentos	284	203	+39,9%	-

<sup>1</sup> Variação em moeda constante: montante correspondente aos resultados divulgados no 4T 2009/10, calculado através da utilização da taxa de câmbio aplicada para o 4T 2010/11.

R\$ / Euro	4T 2010/11	4T 2009/10
Taxa de Final de Período	2.3122	2.4068

<sup>2</sup> EBITDA e EBIT Ajustado: EBITDA/EBIT excluindo itens de operações descontinuadas, efeito contábil do ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros (incluindo resultados contábeis não recorrentes para negociações de derivativos incluídas no item "Outros Operacionais") e de ativos biológicos.

<sup>3</sup> Resultado Líquido antes dos Impostos: inclui participação de acionistas não controladores, antes do efeito fiscal positivo ou negativo.

## DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO DO QUARTO TRIMESTRE DE 2010/11

- A receita líquida totalizou R\$ 1,5 bilhão, um aumento de 24,2% frente ao quarto trimestre do ano passado. Em moeda constante, a receita líquida do quarto trimestre foi 25,8% comparativamente ao mesmo trimestre do ano anterior. Este aumento na receita foi resultado principalmente dos novos contratos negociados no terceiro trimestre para as atividades de amido e dos maiores volumes e melhor ambiente de preço para as atividades de cana-de-açúcar.
- O EBITDA Ajustado foi de R\$ 205 milhões, representando um aumento de 16,7% frente ao mesmo trimestre do ano anterior, calculado na mesma base. Em moeda constante, o EBITDA Ajustado foi 18,3% superior ao quarto trimestre do ano anterior, impulsionado por contribuições positivas de todos os segmentos.
- O EBITDA Ajustado exclui do EBITDA os seguintes efeitos contábeis:
  - +R\$ 53,2 milhões: efeito contábil do ajuste a valor justo dos ativos biológicos;
  - +R\$ 4,6 milhões: efeito contábil dos ajustes a valor justo dos instrumentos financeiros (incluindo resultados contábeis não recorrentes para negociações de derivativos incluídas no item "Outros Operacionais").
- As despesas financeiras líquidas somaram R\$ 32,6 milhões, comparativamente aos R\$ 68,9 milhões no 4T 2009/10.
- O resultado líquido antes dos impostos foi de R\$ 139,4 milhões, frente aos R\$ 41,4 milhões no 4T 2009/10. Gastos com impostos somaram R\$ 33,2 milhões neste trimestre, enquanto no quarto trimestre do ano passado foi registrado um efeito positivo de R\$ 152,4 milhões relativo ao reconhecimento de créditos relativos a prejuízos fiscais acumulados no segmento de amido que foram reconhecidos como imposto diferido.

## DESTAQUES FINANCEIROS E OPERACIONAIS DO ANO 2010/11

R\$ Milhões	2010/11 Conforme Divulgado	2009/10 Conforme Divulgado	Varição Conforme Divulgado	Varição Em moeda constante <sup>1</sup>
Receita Líquida	5.688	5.011	+13,5%	+26,0%
EBITDA	816	802	+1,8%	+10,7%
Margem EBITDA	14,3%	16,0%		
EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	850	771	+10,3%	+20,1%
Margem EBITDA Ajustado	14,9%	15,4%		
Depreciação e Amortização	-508	-402	+26,2%	+36,0%
EBIT	380	398	-4,6%	+4,9%
Margem EBIT	6,7%	8,0%		
EBIT Ajustado <sup>2</sup>	415	368	+12,7%	+24,2%
Margem EBIT Ajustado	7,3%	7,3%		
Lucro Líquido antes dos Impostos <sup>3</sup>	225	302	-25,3%	-21,9%
Imposto de Renda	-30	129	-122,9%	-
Investimentos	631	457	+38,1%	-

<sup>1</sup> Varição em moeda constante: montante correspondente aos resultados divulgados no 4T 2009/10, calculado através da utilização da taxa de câmbio aplicada para o 4T 2010/11.

R\$ / Euro	2010/11	2009/10
Taxa de Final de Período	2,3122	2,4068

<sup>2</sup> EBITDA e EBIT Ajustado: EBITDA/EBIT excluindo itens de operações descontinuadas, efeito contábil do ajuste a valor justo dos instrumentos financeiros (incluindo resultados contábeis não recorrentes para negociações de derivativos incluídas no item "Outros Operacionais") e de ativos biológicos.

<sup>3</sup> Resultado Líquido antes dos Impostos: inclui participação de acionistas não controladores, antes do efeito fiscal positivo ou negativo.

## DESEMPENHO OPERACIONAL E FINANCEIRO DO ANO 2010/11

- A receita líquida somou R\$ 5,7 bilhões, um aumento de 13,5% frente ao ano anterior. Em moeda constante, a receita líquida foi 26,0% superior ao ano precedente. A receita para o período 2010/11 foi impulsionada pela alta nos volumes comercializados nas atividades de cana-de-açúcar, pelas contribuições de Mandu e Vertente no Brasil e do Grupo Quartier Français na Ilha da Reunião, e ao efeito de preços devido ao cenário de mercado favorável.
- O EBITDA foi de R\$ 816 milhões, representando um leve aumento de 1,8% frente ao ano anterior, calculado na mesma base. Em moeda constante, o EBITDA foi 10,7% superior ao ano anterior.
- O EBITDA Ajustado situou-se em R\$ 850 milhões, representando um aumento de 10,3% frente ao ano anterior, calculado na mesma base. Em moeda constante, o EBITDA Ajustado foi 20,1% superior frente ao ano anterior, devido às condições de mercado favoráveis e aumento nos volumes, principalmente no segmento de cana-de-açúcar no Brasil e na Ilha da Reunião.
- O EBITDA Ajustado exclui do EBITDA os seguintes efeitos contábeis:
  - +R\$ 39,8 milhões: efeito contábil do ajuste a valor justo dos ativos biológicos;
  - -R\$ 71,2 milhões: efeito contábil dos ajustes a valor justo dos instrumentos financeiros (incluindo resultados contábeis não recorrentes para negociações de derivativos incluídas no item "Outros Operacionais");
  - -R\$3,0 milhões: efeito contábil de despesas/receitas não recorrentes.

- As despesas financeiras líquidas somaram R\$ 158,7 milhões, comparativamente aos R\$ 97,8 milhões divulgados no ano anterior, principalmente devido a perdas relativas à variação cambial, devido à valorização do Real frente ao Euro e ao Dólar.
- O lucro líquido antes dos impostos foi de R\$ 225,4 milhões, comparado aos R\$ 301,6 milhões no ano de 2009/10. Os gastos com impostos em 2010/11 totalizaram R\$ 29,5 milhões, enquanto no ano anterior houve um efeito fiscal positivo de R\$ 129,1 milhões devido ao reconhecimento de créditos relativos aos prejuízos fiscais acumulados no segmento de amido, que foram reconhecidos como imposto diferido. O lucro líquido consolidado após impostos foi de R\$ 195,9 milhões para o ano 2010/11 e o lucro líquido atribuível aos acionistas da controladora foi de R\$ 187,9 milhões.

## **ENDIVIDAMENTO E RESULTADO FINANCEIRO DE 2010/11**

- A dívida líquida total (mais partes relacionadas) da Tereos Internacional no fechamento do ano foi de R\$ 2,2 bilhões, com relação Dívida Líquida/EBITDA de 2,5x frente aos 3,0x do final de 2009/10, e uma redução de 6,2% quando comparada com o ano anterior.
- A Tereos Internacional concluiu o refinanciamento em seus dois segmentos em 2010/11: (i) um empréstimo sindicalizado de €450 milhões, com vencimento em 2015 e taxas atrativas; e (ii) um empréstimo sindicalizado de US\$560 milhões, principalmente para o refinanciamento e simplificação da estrutura de dívida da Companhia, com vencimento em 2016 e também com taxas atrativas, concluído em março/2011. Para o financiamento de nosso plano de investimento para nossas atividades de cana-de-açúcar, nós também obtivemos uma linha de crédito de R\$ 764 milhões com o BNDES a taxas de juros competitivas e vencimento em 11 anos, com 2 anos de carência.
- Em 31 de março de 2011, 23% da dívida bruta estava denominada em Reais, 27% em Dólares, 48% em Euro e 2% relacionado a outras moedas.

---

## COMENTÁRIOS DE MERCADO – RESUMO

---

A seguir encontra-se um resumo do comentário de mercado que mostra as principais tendências de preço e fundamentos para as categorias de produtos primários da Companhia. Uma discussão mais detalhada pode ser encontrada na sessão "Comentários Adicionais de Mercado".

- **Açúcar**

Os preços do açúcar tiveram altas recordes no início de fevereiro de 2011, retornando a uma média de 30,5 centavos de US\$/lb no quarto trimestre. Esta queda foi devida a alguns fatores como o resultado melhor que o esperado para as safras da Tailândia e Paquistão e liquidação de posições de longo prazo de alguns fundos especulativos.

Apesar da safra melhor do que esperado na Tailândia, os fundamentos permanecem positivos e o mercado global deve continuar apresentando uma baixa relação estoque disponível/consumo, indicando disponibilidade de apenas 4 meses, a mais baixa dos últimos 10 anos.

- **Amido**

Os preços do trigo e milho permaneceram altos no quarto trimestre de 2010/11, impulsionados pela forte demanda global, formação estratégica de estoques na África do Norte e preocupações crescentes com os níveis globais de estoques para exportação, apesar da redução temporária dos preços em meados de março, refletindo as tensões sociais no Oriente Médio e as consequências do tsunami no Japão. Os preços médios de trigo e milho foram de respectivamente 251 €/ton e 233 €/ton no quarto trimestre, representando aumentos de 101% e 75%, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano anterior.

A forte demanda por amido e produtos derivados na Europa continuou no quarto trimestre de 2010/11. Todas as categorias de produtos foram positivamente afetadas pela forte demanda, especialmente das indústrias de papel, químicas e de alimentos.

- **Etanol/Álcool**

No Brasil, no contexto de baixos estoques de etanol no final da safra 2010/11 e o forte aumento dos preços do etanol, recentemente foram discutidas diversas alternativas para incentivar os produtores de etanol, incluindo o envolvimento da ANP (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis) como o regulador da indústria de etanol.

Os preços globais de etanol aumentaram, refletindo a alta nos preços de grãos e a necessidade de maiores volumes de mistura compulsória de biocombustíveis, que mantiveram a competitividade com a gasolina devido ao aumento nos preços de petróleo. Os preços FOB Rotterdam alcançaram 623 €/m<sup>3</sup> na média do trimestre, representando aumento de 20% em relação ao mesmo período do ano anterior.

## DESTAQUES POR SEGMENTO

### DESTAQUES DO QUARTO TRIMESTRE DE 2010/11

R\$ Milhões	4T 2010/11 Conforme Divulgado	4T 2009/10 Conforme Divulgado	Variação Conforme Divulgado	Variação Em moeda constante
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>1.519</b>	<b>1.223</b>	<b>+24,2%</b>	<b>+25,8%</b>
<b>Cana-de-açúcar</b>	<b>555</b>	<b>487</b>	<b>+14,1%</b>	<b>+15,7%</b>
Brasil	431	390	+10,4%	+10,4%
Oceano Índico	124	97	+28,7%	+38,8%
<b>Cereal</b>	<b>964</b>	<b>736</b>	<b>+30,9%</b>	<b>+32,3%</b>
Amido Europa-Tereos Syral	751	560	+34,1%	+34,7%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	213	176	+20,6%	+24,5%
<b>Outros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EBITDA</b>	<b>263</b>	<b>206</b>	<b>+27,2%</b>	<b>+28,9%</b>
<b>Cana-de-açúcar</b>	<b>169</b>	<b>104</b>	<b>+62,5%</b>	<b>+63,5%</b>
Brasil	132	96	+37,8%	+37,8%
Oceano Índico	37	8	4,5x	4,9x
<b>Cereal</b>	<b>98</b>	<b>102</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-2,1%</b>
Amido Europa-Tereos Syral	72	78	-7,4%	-6,8%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	26	24	+7,0%	+13,8%
<b>Outros</b>	<b>-5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EBITDA AJUSTADO</b>	<b>205</b>	<b>176</b>	<b>+16,7%</b>	<b>+18,3%</b>
<b>Cana-de-Açúcar</b>	<b>95</b>	<b>74</b>	<b>+29,4%</b>	<b>+30,5%</b>
Brasil	79	66	+19,9%	+19,9%
Oceano Índico	16	8	+107,8%	+125,7%
<b>Cereal</b>	<b>114</b>	<b>102</b>	<b>+12,2%</b>	<b>+14,3%</b>
Amido Europa -Tereos Syral	88	78	+13,9%	+14,4%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	26	24	+7,0%	+13,8%
<b>Outros</b>	<b>-5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## DESTAQUES POR SEGMENTO

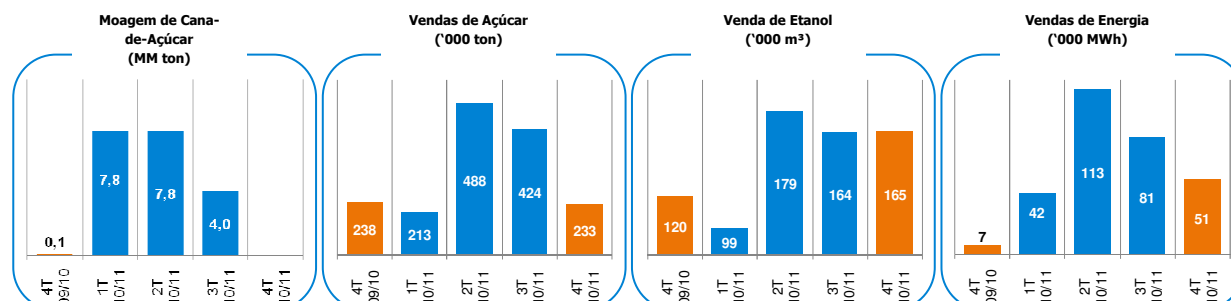
### DESTAQUES DE 2010/11

R\$ Milhões	2010/11 Conforme Divulgado	2009/10 Conforme Divulgado	Varição Conforme Divulgado	Varição Em moeda constante
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>5.688</b>	<b>5.011</b>	<b>+13,5%</b>	<b>+26,0%</b>
<b>Cana-de-açúcar</b>	<b>2.496</b>	<b>1.558</b>	<b>+60,2%</b>	<b>+63,9%</b>
Brasil	1.956	1.319	+48,3%	+48,3%
Oceano Índico	540	239	+125,9%	+165,1%
<b>Cereal</b>	<b>3.190</b>	<b>3.453</b>	<b>-7,6%</b>	<b>+6,6%</b>
Amido Europa-Tereos Syral	2.512	2.701	-7,0%	+7,3%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	678	752	-9,7%	+4,1%
<b>Outros</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EBITDA</b>	<b>816</b>	<b>802</b>	<b>+1,8%</b>	<b>+10,7%</b>
<b>Cana-de-açúcar</b>	<b>489</b>	<b>329</b>	<b>+48,6%</b>	<b>+49,7%</b>
Brasil	381	305	+24,8%	+24,8%
Oceano Índico	108	24	4,5x	5,0x
<b>Cereal</b>	<b>341</b>	<b>472</b>	<b>-27,9%</b>	<b>-16,9%</b>
Amido Europa-Tereos Syral	289	391	-26,0%	-14,8%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	51	81	-37,1%	-27,4%
<b>Outros</b>	<b>-14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EBITDA AJUSTADO</b>	<b>850</b>	<b>771</b>	<b>+10,3%</b>	<b>+20,1%</b>
<b>Cana-de-açúcar</b>	<b>521</b>	<b>294</b>	<b>+76,9%</b>	<b>+76,9%</b>
Brasil	428	281	+52,3%	+52,3%
Oceano Índico	93	13	6,9x	7,0x
<b>Cereal</b>	<b>343</b>	<b>476</b>	<b>-27,9%</b>	<b>-17,0%</b>
Amido Europa-Tereos Syral	292	395	-26,0%	-14,8%
Etanol Europa-Tereos BENP & Tereos DVO	51	81	-37,1%	-27,4%
<b>Outros</b>	<b>-14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## CANA-DE-AÇÚCAR

### BRASIL: GUARANI

#### RECEITA ANUAL RECORDE E EBITDA AJUSTADO IMPULSIONADO PELOS ALTOS PREÇOS DE AÇÚCAR E ETANOL E PELAS AQUISIÇÕES



Nota: A moagem de cana-de-açúcar no Brasil inclui todas as operações de cana-de-açúcar no Brasil e a produção total da Vertente e da Mandu.

### BRASIL: QUARTO TRIMESTRE 2010/11

R\$ Milhões	4T 2010/11	4T 2009/10	Variação
Cana-de-açúcar processada (mil t)	-	114	-
Produção de açúcar (mil t)	-	17	-
Produção de etanol (mil m³)	-	10	-
Receita Líquida	431	390	+10,4%
Despesas Comerciais	-13	-20	-36,6%
Despesas Gerais e Administrativas + Outros resultados operacionais	-19	+4	-
<i>Ajuste de instrumentos financeiros</i>	+21	+70	-70,1%
<i>De operações descontinuadas</i>	-	-39	-
Depreciação e Amortização	-38	-39	-4,1%
EBITDA	132	96	+37,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>30,7%</i>	<i>24,6%</i>	-
EBITDA Ajustado	79	66	+19,9%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>18,3%</i>	<i>16,9%</i>	-

## BRASIL: ANO 2010/11

R\$ Milhões	2010/11	2009/10	Variação
Cana-de-açúcar processada (mil t)	19.660	13.763	+42,8%
Produção de açúcar (mil t)	1.556	957	+62,6%
Produção de etanol (mil m <sup>3</sup> )	692	481	+43,9%
Receita Líquida	1.956	1.319	+48,3%
Despesas Comerciais	-139	-97	+42,3%
Despesas Gerais e Administrativas + Outros resultados operacionais	-223	-91	+144,0%
<i>Ajuste de instrumentos financeiros</i>	-68	+32	-
<i>De operações descontinuadas</i>	-3	-39	-92,3%
Depreciação e Amortização	-286	-198	+44,4%
EBITDA	381	305	+24,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>19,5%</i>	<i>23,1%</i>	-
EBITDA Ajustado	428	281	+52,3%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>21,9%</i>	<i>21,3%</i>	-

### Moagem de Cana-de-açúcar

A moagem de cana-de-açúcar alcançou 19,7 milhões de toneladas em 2010/11, comparada aos 13,8 milhões de toneladas em 2009/10. A moagem de cana-de-açúcar em março de 2010 está incluída neste total, em vista de sua inclusão na safra 2010/11 que iniciou antes do exercício fiscal da Companhia. A moagem total de cana-de-açúcar das unidades Vertente e Mandu, adquiridas no início do ano, está considerada pela Companhia.

Em 2010/11, 67% da cana-de-açúcar processada foram comprados de fornecedores terceiros e o restante proveniente de canaviais próprios da Companhia, em terras arrendadas.

Em 2010/11, o teor de sacarose da cana-de-açúcar (ATR – Açúcar Total Recuperável) foi de 142 kg/ton, comparado a 132 kg/ton no ano anterior, um aumento significativo devido ao tempo seco nesta safra. A média de ATR para o Centro-Sul do Brasil, de acordo com o Consecana, alcançou 140 kg/ton.

### Produção

A produção de açúcar alcançou 1,5 milhão de toneladas no ano, representando um crescimento orgânico de 29,0% e aumento de produção total de 58,9%. O aumento em base anual refletiu: (i) o efeito líquido do aumento da capacidade das unidades São José e Cruz Alta; (ii) o aumento da produção na fábrica de Tanabi; e (iii) o impacto da aquisição das unidades Vertente e Mandu. Este expressivo aumento na produção de açúcar levou ao aumento de 3,6 pontos percentuais no mix de produção voltado ao açúcar, finalizando o ano em 58,3%.

A produção de etanol alcançou 660 mil m<sup>3</sup>, representando um aumento no volume de 37,2%. O etanol anidro representou 33,5% da produção total, comparado a 25,2% do ano anterior.

Em 31 de março de 2011, os estoques estavam maiores em base anual:

- Os estoques de açúcar somaram 146.000 toneladas, representando 9,3% da produção, significativamente acima das 43.000 toneladas de açúcar registradas no mesmo período do ano anterior. Esses estoques resultaram da combinação de um longo período de entressafra e a necessidade da Guarani em cumprir contratos industriais mais estáveis.
- Os estoques de etanol alcançaram 63 mil m<sup>3</sup>, representando 9,5% da produção e acima também dos 31 mil m<sup>3</sup> estocados em 31 de março de 2010.

### **Receitas**

A receita líquida alcançou R\$ 431 milhões no quarto trimestre, aumento de 10,4% em relação aos R\$ 390,2 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. As vendas de açúcar contabilizaram 55,7% das receitas do quarto trimestre, refletindo uma queda de 2,4% no volume e um aumento de 1,0% no preço, comparados com o mesmo período do ano anterior. As vendas de etanol representaram 44,3% da receita no quarto trimestre, representando aumento de 37,2% no volume e 8,2% no preço.

A receita líquida total para o ano 2010/11 foi R\$ 1.956,5 milhões, alta de 48,3% na comparação ano a ano. A receita líquida recorde também foi resultado dos altos volumes de vendas e preços do açúcar e etanol. O açúcar representou 62% das receitas anuais, e um aumento no volume de 32,8% e 9,4% no preço. Para o ano, as vendas de etanol representaram 29,7% do total das receitas, refletindo um aumento no volume de 26,4% e 15,1% de aumento no preço.

### **Lucro Bruto/Margem Bruta**

A margem bruta no quarto trimestre foi de 29,4%, representando um lucro bruto de R\$ 126,7 milhões, comparativamente ao lucro bruto de R\$ 72,7 milhões, ou 18,6% da receita do segmento, no quarto trimestre do ano anterior. No ano, o lucro bruto aumentou em 54,5%, de R\$295,3 milhões para R\$456,3 milhões, enquanto a margem bruta expandiu de 22,4% para 23,3% sustentada pelo impacto positivo dos ajustes no valor justo dos ativos biológicos e melhor conteúdo de ATR, melhorando a eficiência e consequentemente reduzindo os custos unitários.

### **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas**

As despesas comerciais totalizaram R\$ 12,7 milhões, comparativamente a R\$ 20,1 milhões no quarto trimestre do ano 2009/10. No ano, as despesas comerciais totalizaram R\$ 138,7 milhões, comparado a R\$ 97,4 milhões no ano anterior. Este aumento das despesas comerciais é reflexo do aumento de vendas de açúcar (+32,8%) e etanol (+26,4%). As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 11,6 milhões no 4T 2010/11, uma redução de 50,2% comparado aos R\$ 23,3 milhões no quarto trimestre de 2009/10. No ano, despesas gerais e administrativas somaram R\$ 148,7 milhões, um aumento significativo de R\$ 77,3 milhões em 2009/10, principalmente devido ao efeito das aquisições (R\$ 15,7 milhões) e reclassificações de contas contábeis.

### **EBITDA**

O EBITDA Ajustado no quarto trimestre foi de R\$ 79 milhões, 19,9% superior aos R\$ 65,9 milhões reportados no mesmo período em 2009/10. A margem EBITDA ajustada expandiu de 16,9% para 18,3%. O EBITDA Ajustado no ano foi de R\$ 428,3 milhões, 52,3% superior aos R\$ 281,1 milhões reportados no mesmo período em 2009/10. A margem EBITDA Ajustado ficou em 21,9% em 2010/11, em linha com os 21,3% no ano anterior.

O EBITDA totalizou R\$ 132,4 milhões no quarto trimestre e representou 30,7% da receita do segmento, substancialmente superior aos R\$ 96,1 milhões, ou 24,6% da receita do segmento reportado no quarto trimestre do ano anterior. Em 2010/11, o EBITDA alcançou R\$ 380,8 milhões, aumento de 24,8% em relação aos R\$ 305,1 milhões no ano anterior

### **Investimentos**

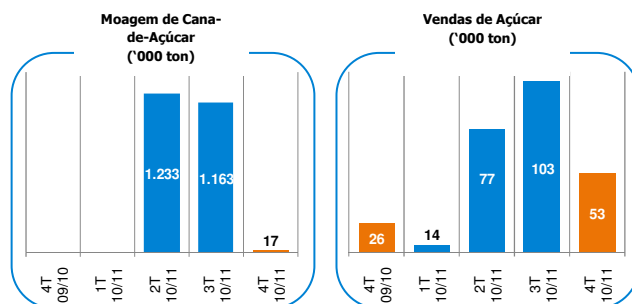
Os investimentos em 2010/11 totalizaram R\$378 milhões, contra R\$242 milhões no ano anterior. Os investimentos no quarto trimestre somaram R\$205 milhões, comparado a R\$174 milhões no quarto trimestre do ano anterior.

A distribuição dos investimentos para o ano 2010/11 foi conforme abaixo:

- R\$ 95 milhões nas atividades de plantio, visando melhorar a produtividade
- R\$ 203 milhões em ativo imobilizado, incluindo investimentos para o aumento da capacidade de moagem, cogeração, assim como para a fábrica de açúcar de Tanabi e a destilaria de São José
- R\$ 80 milhões para manutenção (industrial e agrícola)

## OCEANO ÍNDICO – ILHA DA REUNIÃO E MOÇAMBIQUE

- **SÓLIDO AUMENTO NAS RECEITAS E EBITDA AJUSTADO DEVIDO À AQUISIÇÃO DO GQF E DEVIDO AOS PREÇOS DO AÇÚCAR**



### OCEANO ÍNDICO: QUARTO TRIMESTRE E ANO 2010/11

#### ILHA DA REUNIÃO

##### Moagem de Cana-de-Açúcar e Produção

A safra começou em 5 de julho na unidade Bois Rouge e encerrou em 6 de Dezembro. Na unidade Le Gol, a moagem iniciou em 15 de julho e se encerrou em 15 de dezembro. No ano safra 2010/11, 1,9 milhão de toneladas de cana-de-açúcar foi moída.

As operações de cana-de-açúcar na Ilha da Reunião produziram 207.000 toneladas de açúcar este ano, comparado com 100.000 toneladas no ano passado. Esse aumento se deve principalmente devido à aquisição do Grupo Quartier Français neste ano.

##### Receita e EBITDA

A receita do 4T atingiu R\$ 117,2 milhões, um aumento de 19,5% em relação aos R\$ 98,1 milhões divulgados no mesmo trimestre do ano anterior, principalmente devido à aquisição do Grupo Quartier Français.

Para o ano 2010/11, a receita líquida foi de R\$ 489 milhões, um aumento significativo sobre os R\$198,7 milhões reportados no ano passado.

O EBITDA atingiu R\$ 21,5 milhões, acima dos R\$ 10,3 milhões reportados no quarto trimestre de 2009/10. O EBITDA Ajustado para o ano 2010/11 foi de R\$ 89,8 milhões, acima dos R\$ 33,0 milhões do ano passado. Este aumento significativo, tanto no trimestre quanto em base anual, é reflexo da aquisição do Grupo Quartier Français (adicionando 100.000 toneladas de açúcar) assim como de um mix de produtos mais voltado para os açúcares de maior valor agregado.

Dado que as atividades de cana-de-açúcar na Ilha da Reunião são inteiramente baseadas em fornecedores terceiros, não há efeito de cálculo do valor justo dos ativos biológicos no EBITDA.

##### Investimentos

Investimentos no ano 2010/11 foram de R\$ 73 milhões, bem acima dos R\$ 7 milhões do ano anterior. Esse crescimento acentuado nos investimentos foi impulsionado por: (i) aquisição do Grupo Quartier Français por aproximadamente R\$ 15 milhões; e (ii) custos de manutenção de entressafra de aproximadamente R\$ 50 milhões.

## **MOÇAMBIQUE**

### **Moagem de Cana-de-Açúcar e Produção**

No ano 2010/11 a moagem de cana-de-açúcar alcançou 536.000 toneladas na safra iniciada em 5 de junho e encerrada em 5 de dezembro de 2010, 23,5% maior que na safra 2009/10, a qual registrou moagem de 434 mil toneladas. Este aumento foi impulsionado pelas melhores condições dos canaviais, assim como os efeitos iniciais da irrigação em parte dos canaviais. Como consequência, a produção total de açúcar da safra foi de 46.400 toneladas, representando um aumento de 22,4% sobre o mesmo período de safra do ano passado.

### **Receitas e EBITDA Ajustado**

A receita líquida do quarto trimestre totalizou R\$ 7,3 milhões. A receita do ano 2010/11 foi de R\$ 50,7 milhões, um aumento de 26,2% em relação aos níveis do ano passado, refletindo um bom nível de produção e preços favoráveis.

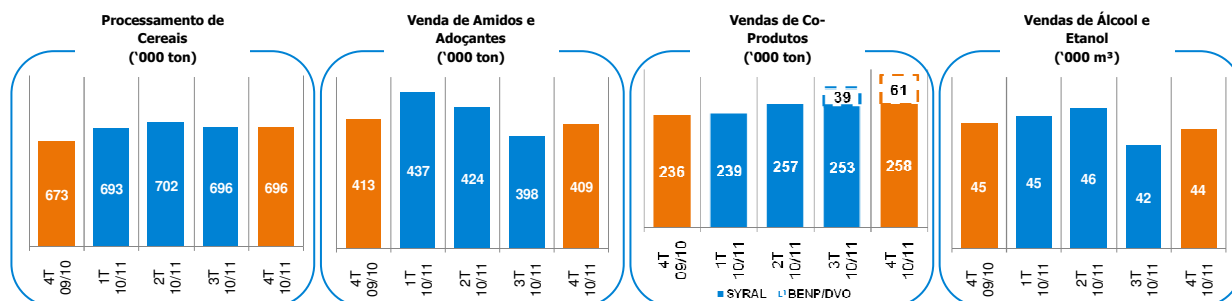
O EBITDA Ajustado foi negativo em R\$ 5,0 milhões, excluindo o ajuste do valor justo do ativo biológico de R\$ 20,6 milhões. Para o ano 2010/11, o EBITDA ajustado foi de R\$ 2,8 milhões, excluindo o efeito positivo do ajuste do valor justo do ativo biológico de R\$ 15,8 milhões.

### **Investimentos**

Os investimentos para o ano 2010/11 atingiram R\$ 28 milhões, alocados nos planos de plantio e irrigação em andamento, em linha com os R\$ 26 milhões investidos em 2009/10.

AMIDO EUROPA - TEREOS SYRAL

▪ RECEITAS E EBITDA MOSTRAM EFEITOS POSITIVOS DOS NOVOS CONTRATOS



TEREOS SYRAL: QUARTO TRIMESTRE 2010/11

R\$ Milhões	4T 2010/11 Conforme Divulgado	4T 2009/10 Conforme Divulgado	Varição Conforme Divulgado	Varição Em moeda constante
Cereais processados (mil tons)	696	673	+3,4%	-
Amido e adoçantes (mil tons)	409	413	-1,0%	-
Álcool e Etanol (mil m³)	44	45	-1,4%	-
Receita Líquida	751	560	+34,1%	+34,7%
Despesas Comerciais	-87	-96	-8,7%	-3,9%
Despesas Gerais e Administrativas + Outras Receitas	-18	+89	+120,6%	+127,1%
<i>Dos quais ajustes de valor justo dos instrumentos financeiros</i>	-16	-	-	-
Depreciação e Amortização	-31	-37	-15,7%	-12,0%
EBITDA	72	78	-7,4%	-6,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>9,6%</i>	<i>13,9%</i>	-	-
EBITDA Ajustado	88	78	+13,9%	+14,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>11,8%</i>	<i>13,9%</i>	-	-

## TEREOS SYRAL: ANO 2010/11

R\$ Milhões	2010/11 Conforme Divulgado	2009/10 Conforme Divulgado	Varição Conforme Divulgado	Varição Em moeda constante
Cereais processados (mil tons)	2.788	2.722	+2,4%	-
Amido e Adoçantes (mil tons)	1.668	1.660	+0,5%	-
Álcool e Etanol (mil m <sup>3</sup> )	178	179	-0,6%	-
Receita Líquida	2.512	2.701	-7,0%	+7,3%
Despesas Comerciais	-327	-349	-6,4%	+8,0%
Despesas Gerais e Administrativas + Outras Receitas	-85	-53	+60,8%	+115,2%
<i>Dos quais ajustes do valor justo dos instrumentos financeiros</i>	-3	-4	-31,5%	-21,0%
Depreciação e Amortização	-120	-143	-16,4%	-3,6%
EBITDA	289	391	-26,0%	-14,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>11,5%</i>	<i>14,5%</i>	-	-
EBITDA Ajustado	292	395	-26,0%	-14,8%
<i>Margem EBITDA Ajustado</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,6%</i>	-	-

### Processamento de Cereais

O processamento de cereais alcançou 696 mil toneladas no quarto trimestre, em linha com o terceiro trimestre e um aumento de 3,4% comparado com o mesmo trimestre do ano anterior.

Em 2010/11, o processamento de cereais expandiu 2,4%. O aumento de capacidade ocorreu devido à otimização da capacidade de processamento após o fechamento da planta em Greenwich, Reino Unido, em 2009 e a maior utilização da capacidade de processamento de milho.

### Volume de Vendas

O volume de vendas de amido e adoçantes reduziu 1,0% em relação ao quarto trimestre do ano anterior, devido à mudança no mix de produtos e um pequeno aumento nos estoques. Em 2010/11, o volume de vendas de amido e adoçantes aumentou 0,5%, refletindo os fatores que impactaram o volume no quarto trimestre: a mudança no mix de produtos e formação de estoques.

Os volumes de venda de álcool e etanol diminuíram 1,4% comparado ao mesmo trimestre do ano anterior e 0,6% em base anual.

Observamos um aumento de 9,3% no volume vendido de co-produtos produzido pela Tereos Syral, devido principalmente a um efeito de aumento do volume de cereais moídos e redução de estoques. Desde 1º de outubro de 2010, os co-produtos produzidos pela Tereos BENP são vendidos pela Tereos Syral. Neste trimestre, os co-produtos da Tereos BENP representaram vendas adicionais de 61 mil toneladas para Tereos Syral.

### Receita

A receita líquida no quarto trimestre expandiu 34,1% para R\$ 751,0 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo um crescimento nos preços médios de venda, as vendas adicionais de co-produtos da Tereos BENP e, em menor extensão, uma mudança no mix de produtos, que somados, representaram 25,9% e um aumento no volume (8,6%).

A receita de amido e derivados somou R\$ 458,2 milhões, representando 61,0% da receita do segmento no trimestre. O crescimento de 25,6% em relação ao quarto trimestre do ano anterior foi

devido principalmente ao aumento de 26,9% nos preços. Como previsto, os resultados de 2010/11 foram positivamente impactados pela negociação de novos contratos iniciados no final do segundo trimestre de 2010/11.

A receita de álcool e etanol atingiu R\$ 75,9 milhões, representando 10,1% da receita do segmento no quarto trimestre. A receita de álcool e etanol também foi beneficiada pelo aumento de 13,8% nos preços.

A receita de co-produtos aumentou 25,8% para R\$ 179,5 milhões, refletindo um incremento de 9,4% no volume e de 15,0% nos preços médios de venda.

As outras receitas somaram R\$ 37,5 milhões no quarto trimestre de 2010/11, considerando a venda de energia produzida pelas instalações de cogeração da Companhia, assim como as vendas de co-produtos recentemente transferidas de Tereos BENP, as quais somaram R\$ 25,7 milhões.

Em 2010/11, a receita anual da Tereos Syral foi de R\$ 2,5 bilhões, comparado aos R\$ 2,7 bilhões reportados no ano anterior.

### **Lucro Bruto / Margem Bruta**

O lucro bruto no quarto trimestre foi de R\$146,9 milhões, em linha com o terceiro trimestre, mas 3,1 vezes superior ao quarto trimestre do ano anterior. A margem bruta mais do que dobrou, passando de 8,5% para 19,6%, já incluindo o efeito positivo dos co-produtos produzidos na Tereos BENP e vendidos pela Tereos Syral, no montante de R\$ 25,7 milhões.

No ano, a margem bruta foi de 23,2%, comparada a 24,0% do ano anterior, com o efeito positivo das vendas dos co-produtos de Tereos BENP contabilizados somente nos últimos dois trimestres de 2010/11.

### **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas**

As despesas comerciais totalizaram R\$ 87,3 milhões no trimestre, representando uma redução de 3,9% em relação ao quarto trimestre do ano anterior e somaram R\$ 327 milhões em base anual, com um aumento de 8% no ano em comparação anual.

As despesas gerais e administrativas foram de R\$24,6 milhões. Como no terceiro trimestre, as comparações com os mesmos trimestres de anos anteriores não são aplicáveis, uma vez que em 2009/10 algumas despesas gerais e administrativas foram contabilizadas em base anual.

Em 2010/11, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 139,5 milhões contra R\$ 145,6 milhões no ano anterior.

### **EBITDA e EBITDA Ajustado**

O EBITDA Ajustado ficou em R\$ 88,4 milhões no quarto trimestre, 13,9% acima dos níveis do ano anterior. No ano, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 292,2 milhões, uma redução de 14,8% em moeda constante, devido aos rápidos aumentos nos custos de matéria-prima e energia anterior à negociação dos novos contratos. Como consequência, a margem EBITDA Ajustado também foi afetada, com uma queda de 3 pontos percentuais, de 14,6% para 11,6% em 2010/11.

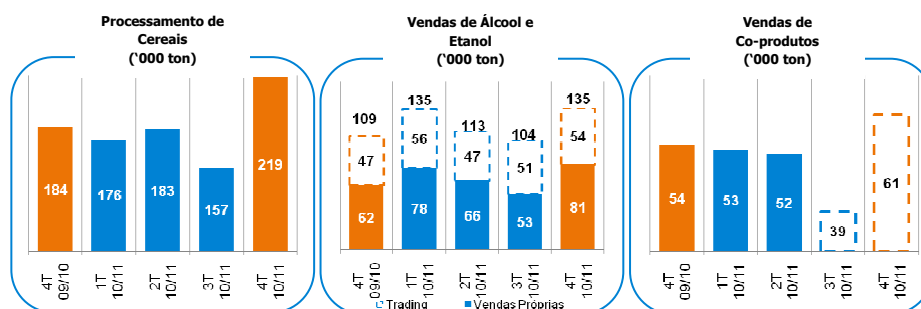
A maior parte da diferença entre o EBITDA Ajustado e o EBITDA em ambos os períodos deve-se aos impactos dos ajustes a valor justo dos instrumentos financeiros das commodities.

### **Investimentos**

Os investimentos no quarto trimestre totalizaram R\$ 39 milhões e foram alocados principalmente para a otimização das linhas de produção e compra de equipamentos para a unidade de álcool de cereais de Selby. Os investimentos em 2010/11 totalizaram R\$ 124 milhões, similar aos R\$ 122 milhões no ano anterior.

## ETANOL EUROPA – TEREOS BENP & TEREOS DVO

### ▪ PRODUÇÃO RECORDE, RECEITAS E LUCRATIVIDADE



#### Processamento de Cereais

O processamento de cereais atingiu 219 mil toneladas no quarto trimestre, um aumento de 19,0% sobre os níveis do ano anterior. Após a conclusão da manutenção regular implementada no terceiro trimestre, a planta tem operado a níveis significativamente superiores, tendo atingido níveis recordes no trimestre.

#### Vendas

As atividades de processamento de cereais para etanol na Europa são orientadas pela produção. Como resultado dos bons níveis de produção no quarto trimestre, as vendas de etanol e álcool expandiram 23,5% comparado com o mesmo trimestre do ano anterior.

As vendas de co-produtos são realizadas pela Tereos Syral e contabilizados na receita da Tereos Syral desde o 3T 2010/11. As vendas aumentaram 13,4% em relação ao quarto trimestre do ano anterior, em um ritmo inferior ao processamento devido a efeitos de mix de produtos e estoques.

#### Receitas

O segmento Etanol Europa também inclui vendas de etanol produzidos pelas unidades de açúcar do Grupo Tereos Europa. A receita de etanol e álcool foi de R\$ 193,8 milhões, representando aumento de 39,0% em relação ao mesmo período no ano anterior, refletindo o incremento de 23,5% no volume e de 12,6% em preços.

No ano, as receitas de etanol e álcool foram de R\$ 678,4 milhões comparados com R\$ 751,7 milhões no ano 2009/10.

#### Lucro Bruto / Margem Bruta

O lucro bruto no quarto trimestre foi de R\$ 6,6 milhões, comparado a R\$ 13,0 milhões no 4T 2009/10, quando as vendas de co-produtos passaram a ser realizadas pela Tereos Syral. Em base comparável, o lucro bruto do quarto trimestre teria alcançado R\$ 32,3 milhões.

Os preços de cereais não impactam o CPV significativamente, à medida que as matérias-primas usadas para a produção de etanol foram adquiridas por meio de contratos de longo-prazo com cooperativas francesas de cereais, e os preços pagos são baseados nos preços de vendas da Tereos BENP, respeitando uma fórmula. O cereal utilizado para as atividades da Tereos DVO é fornecido pelo mercado, mas as altas dos preços do trigo são repassadas aos preços de venda.

Em 2010/11, o lucro bruto totalizou R\$ 28,5 milhões contra R\$ 85,8 no ano anterior, ou R\$ 74,3 milhões em moeda constante e, ajustado pelo cálculo acima mencionado, o lucro bruto seria de R\$ 68,0 milhões, representando uma redução de 21% em base anual, devido à redução significativa nos volumes produzidos devido aos testes realizados com cevada.

#### Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

Em 2010/11, as Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas totalizaram R\$ 53,2 milhões, uma queda quando comparado aos R\$ 54,1 milhões registrados no ano precedente, ou R\$ 46,9 milhões em moeda constante.

**EBITDA**

No quarto trimestre, o EBITDA aumentou 13,8% em moeda constante para R\$ 26,2 milhões comparado com o quarto trimestre do ano anterior, devido principalmente ao aumento no volume produzido e maiores preços.

Em 2010/11, o EBITDA totalizou R\$ 51,3 milhões, uma queda de 27,4%, em moeda constante, principalmente devido ao nível reduzido de operação na Tereos BENP durante o segundo e terceiro trimestre, devido a testes industriais e manutenção.

**Investimentos**

Os investimentos no quarto trimestre somaram R\$ 10 milhões em comparação a R\$ 9 milhões do mesmo trimestre do período anterior. Os investimentos no ano totalizaram R\$ 28 milhões e incluíram a compra de equipamentos para o projeto de glúten comparado aos R\$ 60 milhões investido no ano anterior. Esta redução reflete um grande montante investido no ano precedente, incluindo a unidade Tereos DVO.

## • RECENTES DESENVOLVIMENTOS CORPORATIVOS

No dia 4 de abril de 2011, a Companhia anunciou para suas atividades de cana-de-açúcar no Brasil:

### (i) Plano de Investimento

- a. **O Plano de Investimento:** Um plano de investimento de R\$ 767 milhões na Guarani para expansão da capacidade de moagem de cana-de-açúcar em 3,5 milhões de toneladas, de 21 milhões para 24,5 milhões de toneladas e para expansão das vendas de cogeração de energia em 913 GWh, de 259 GWh para 1.172 GWh por ano, para os próximos 4 anos;
- b. **Injeção de Capital pela Petrobras Biocombustível:** Em linha com o acordo firmado em 30 de abril de 2010 referente aos investimentos na Guarani, a Petrobras Biocombustível contribuiu no financiamento dos investimentos acima citados através da injeção de capital de R\$ 195,4 milhões em 31 de Março de 2011, aumentando a sua participação na Guarani de 26,5% para 31,4%;
- c. **Financiamento do BNDES:** A fim de suportar o plano de investimento de longo prazo, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) aprovou um pacote financeiro para a Guarani de R\$ 764 milhões. O financiamento aprovado pelo BNDES possui duração média de 11 anos, sendo 9 anos de período de amortização e 2 anos de período de carência. Do pacote financeiro total, a Guarani já contratou R\$ 400 milhões em 31 de março de 2011 para custear a primeira fase do plano de investimento.

### (ii) Refinanciamento

- a. **Empréstimo Sindicalizado:** Junto com as iniciativas acima, a Guarani também concluiu um processo de refinanciamento através do acordo de empréstimo sindicalizado de US\$ 560 milhões, sendo 5 anos de período de amortização e 2 anos de período de carência. Este empréstimo sindicalizado será usado para fortalecer a eficiência da gestão financeira da Guarani, simplificar sua estrutura da dívida e prolongar o vencimento da dívida.

Na Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada hoje, as seguintes ordens do dia foram aprovadas pelos acionistas: (i) Eleição de novos membros do Conselho da Administração, de acordo com nosso Formulário de Referência; (ii) Mudança do endereço da sede da Companhia; (iii) Redução do capital social e número de ações, para formalizar o cancelamento das ações depositadas na tesouraria; (iv) Aprovação de aumento no capital autorizado; (v) Criação de posição de Diretor de Relações com Investidores; e (vi) Adoção do atual estatuto social às regras e regulamentos da BOVESPA.

## • PERSPECTIVAS E PLANOS DE INVESTIMENTO DE CAPITAL

Em uma perspectiva futura, Alexis Duval, CEO, conclui "Nós continuaremos avançando com o processo de conversão da planta de Lillebonne na Europa em uma unidade multiprodutos, o que inclui produção de glúten. Espera-se também que a produção da unidade de Selby no Reino Unido se inicie em dezembro de 2011, produzindo álcool de cereal de alta qualidade e proteínas nativa de trigo.

Além disso, no segmento de amido, nós prevemos importantes oportunidades de expansão das nossas atividades para países de mercados emergentes em ascensão, de acordo com o recente anúncio de projetos no Brasil."

"No Brasil nós anunciamos recentemente grandes investimentos nas unidades já existentes a fim de expandir a capacidade de moagem em 3,5 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, para criação de uma destilaria em nossa unidade São José e expandir nossa capacidade de cogeração nos próximos quatro anos".

"Em resumo, a Tereos Internacional alcançou importantes marcos neste ano, consolidando seus negócios de cereal e desenvolvendo as atividades de cana-de-açúcar, além de ter um desempenho bastante rentável, fortalecendo seu balanço e completando os programas de refinanciamento. Nós continuamos buscando oportunidades para reforçar mais nossa posição como produtor global de commodities agrícolas, com uma infraestrutura internacional, servindo os nossos clientes globais".

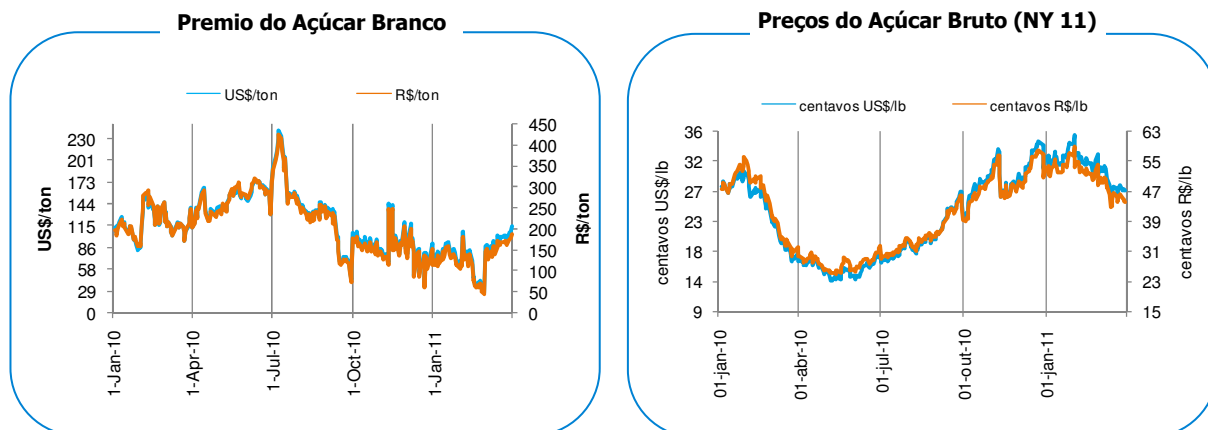
- **POLÍTICA DE RISCO PRUDENTE E USO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

As vendas de contratos de futuros de açúcar e os contratos de swap são hedges de fluxo de caixa (CFH) e, como tais, mudanças em valores justos são contabilizadas no patrimônio líquido. As opções são consideradas transações comerciais 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, que são extremamente voláteis ao longo do ano.

A exposição do Grupo aos derivativos de commodities é mais significativa no quarto trimestre do presente ano, sobretudo devido às posições tomadas no período de safra. A parte predominante desses derivativos refere-se a posições compradas de futuros, e uma parte menor à compra de opções. As vendas de opções são limitadas. O valor justo dos derivativos de cereais foi negativo em R\$ 8,0 milhões na posição consolidada das commodities. 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

#### *Manutenção de preços altos, com estabilidade após pico em fevereiro*

O quarto trimestre de 2010/11 foi novamente marcado pela volatilidade nos preços do açúcar no mercado internacional. Desde janeiro de 2011, os preços do açúcar bruto continuaram a subir, tendo atingido o valor recorde de 36,1 centavos de US\$/lb em 2 de fevereiro de 2011. Isso reflete os baixos níveis de estoques globais e a redução na produção do Brasil, China e Austrália.

Após o pico, os preços do contrato NY11 reduziram, devido a diversos fatores, que incluem: safras melhores do que o esperado na Tailândia e Paquistão; e a liquidação das posições compradas por alguns fundos com aversão a risco.

Apesar da redução recente nos preços do açúcar e da volatilidade que persistiu no segundo semestre da safra 2010/11, os preços do açúcar bruto aumentaram 15,2% em relação à safra anterior, com média de 23,8 centavos de US\$/lb em 2010/11.

Do ponto de vista fundamentalista, o cenário permaneceu praticamente inalterado. De acordo com a FCStone, a relação entre oferta e demanda global deve resultar em um excedente de 1,6 milhão de toneladas, indicando uma relação estoque disponível/consumo de 32,1% ou disponibilidade de produto de 4 meses, a mais baixa nos últimos 10 anos. Apesar de a produção na Tailândia ser menor do que no Brasil ou Índia, o país é o segundo maior exportador de açúcar, e além disso, a previsão do aumento de 5,5 milhões de toneladas nas exportações pressionou os preços.

Por outro lado, a produção no Brasil e na Índia não deve aumentar. Devido à falta de investimentos em novas unidades de produção no Brasil e a baixa disponibilidade de cana-de-açúcar devido ao período de seca na safra 2010/11, a UNICA estima que o volume de moagem de cana-de-açúcar para a safra 2011/12 deva alcançar 568,5 milhões de toneladas no Centro-sul do Brasil. Estima-se que a produção de açúcar na safra 2011/12 deva alcançar 34,6 milhões de toneladas, em linha com a safra anterior. Sinais apontam para produção abaixo do esperado na Índia, apesar de algumas notícias sobre aprovações de cotas de exportação pelo governo. A China deve ser uma compradora de açúcar mais agressiva no segundo semestre de 2011, o que tem sustentado os preços. A previsão atual é de que a China deva importar 2,3 milhões de toneladas na safra 2011/12, 41,8% acima do volume do ano anterior.

Os preços do açúcar refinado seguiram a mesma tendência do mercado de açúcar bruto e reduziram desde fevereiro, devido ao alto volume de entregas, especialmente da Tailândia. No início do 4T 2010/11, o preço do açúcar branco era de 777,5 US\$/ton, tendo atingido o pico de 844,5 US\$/ton no início de fevereiro e reduzido para 711,7 US\$/ton em março. No entanto, os preços para o trimestre findo em 31 de março foram 14,6% superiores ao mesmo trimestre do ano anterior, com média de 638,7 US\$/ton.

No médio prazo, as projeções futuras indicam preços fortalecidos para as próximas duas safras mundiais. De acordo com as telas futuras da ICE, os preços devem permanecer acima de 21 centavos de US\$/lb do final de março de 2011 até julho de 2013. No entanto, melhoras nas condições macroeconômicas ou mudanças climáticas podem causar volatilidade nos preços de açúcar no curto a médio prazo.

## **Mercado Brasileiro**

### ***Expectativa de preços fortalecidos, em vista de produção estável***

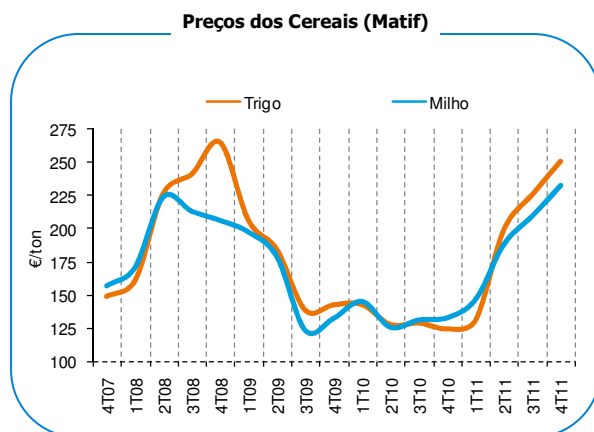
Com o início da safra 2011/12 no Centro-Sul do Brasil, os preços domésticos de açúcar têm reduzido, após terem atingido o pico em fevereiro. No entanto, a recente queda no indicador ESALQ é bem inferior à queda nos preços internacionais do açúcar bruto e branco. Os preços do açúcar no mercado doméstico reduziram de 76,4 R\$/por saca de 50 kg no início do trimestre para 67,7 R\$/por saca de 50 kg no final de março. Essa queda de preço no mercado doméstico reflete a relação justa entre oferta e demanda interna de açúcar cristal e refinado, bem como a maior demanda internacional por entregas nos portos.

Apesar dessa recente queda, os preços domésticos ainda são superiores aos verificados nos últimos 5 anos. Os preços no mercado doméstico no 4T 2010/11 ficaram 4,3% acima dos níveis do 4T 2009/10, enquanto os preços do ano aumentaram 11,0% em relação ao ano anterior.

Em base açúcar equivalente, os preços no mercado doméstico ficaram acima dos preços NY11 na maior parte do 4T 2010/11, permitindo que os produtores priorizassem as vendas para este mercado. O nível de rentabilidade em relação ao etanol permaneceu estável. No 4T 2010/11, os preços médios do açúcar ESALQ apresentaram prêmios em açúcar equivalente comparativamente ao etanol hidratado e anidro de 37,5% e 34,2%, respectivamente. No entanto, essa situação mudou desde meados de março, devido à maior demanda por etanol para mistura na gasolina, o que tem reduzido os prêmios frente ao anidro.

Os números finais para a safra 2010/11 não foram animadores comparados às estimativas da entressafra (produção de 33,5 milhões de toneladas de açúcar), a agora o foco são as previsões para a safra 2011/12. De acordo com a UNICA, a moagem de cana-de-açúcar e produção de açúcar deve ficar em linha com os níveis de 2010/11, o que implica que os preços aumentarão em relação a 2010/11 em base anual, com potencial aumento caso o nível de chuvas no inverno seja maior do que o esperado.

## ▪ AMIDO



### Mercado de Cereais

#### ***Preocupações com relação estoque disponível/consumo sustentam a alta de preços dos cereais***

As condições climáticas adversas têm aumentado os preços globais do trigo desde julho de 2010, e os preços do milho seguiram a tendência, resultando na migração progressiva da demanda de trigo para milho.

No 4T 2010/11, os preços do trigo e milho permaneceram altos, impulsionados pela forte demanda global, formação de estoque estratégico na África do Norte e preocupações crescentes com estoques globais disponíveis para exportação. No entanto, os preços do milho reduziram para 199 €/t e do trigo, para 203 €/t em 15 de março, mostrando o impacto das tensões sociais no Oriente Médio e as consequências do tsunami no Japão. No quarto trimestre, as preocupações com condições climáticas e econômicas e a especulação financeira causaram volatilidade nos preços dos cereais além da análise tradicional da relação estoque disponível/consumo.

Os preços do trigo, em especial, registraram queda no início de março, resultado das nuvens artificiais que mitigaram os riscos das safras chinesas. Os estoques globais de trigo mole somam 181 milhões de toneladas, nível considerado sólido, embora pouco provável de ser comercializado em escala global. De acordo com o USDA, as estimativas de produção de trigo para 2010/11 de 670 milhões de toneladas são mais otimistas do que inicialmente esperado, com surpresas positivas da Argentina e Austrália. Em relação a projeções futuras, as condições de fornecimento de trigo serão afetadas positivamente pelas políticas de exportação menos restritivas esperadas na Ucrânia e na Rússia ao final de junho de 2011. No entanto, o clima seco da primavera nos EUA e na Europa está afetando os preços do trigo.

Por outro lado e apesar das previsões de produção global recorde a 868 milhões de toneladas para 2010/11, o milho foi afetado por dois fatores inflacionários cumulativos: forte demanda dos setores de etanol e alimentos (alta do preço do petróleo, melhorias regulatórias para o etanol nos EUA, maior consumo global de carnes) e o limitado crescimento na produção em áreas de plantação de milho tradicionais (menor rendimento nos EUA e na África do Sul, condições climáticas adversas no México), o que foi apenas parcialmente compensado por uma safra melhor do que o previsto no Brasil, Argentina e Canadá. Como consequência, o carry-in global do milho reduziu para 118 milhões de toneladas, com baixas recordes nos EUA, e os preços CBOT do milho alcançaram o valor recorde de 300 US\$/ton no início de abril.

Isso reduziu progressivamente os spreads dos preços do milho e trigo na Euronext de 18 €/ton em janeiro para 10 €/ton no final de março. O Euro mais forte também compensou as altas nos preços de cereais na Europa comparado a outros mercados importantes de cereais.

## **Mercado de Amido e Adoçantes**

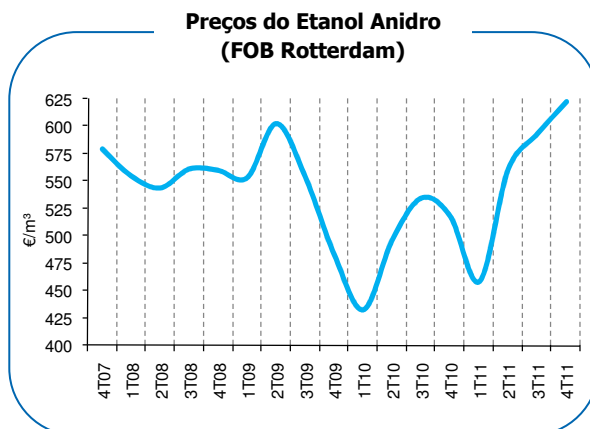
### ***Demanda sustentada e custos crescentes de matéria-prima elevaram os preços***

A sólida demanda por amido e derivados na Europa no último trimestre de 2010 continuou no primeiro trimestre de 2011, praticamente eliminando a redução sazonal tradicional. Os preços de amidos de trigo e milho foram impulsionados pela combinação de preços crescentes dos cereais e a demanda por batata e mandioca, que excedeu a oferta. Isso foi traduzido em um aumento significativo nos preços nas categorias de amido, incluindo milho, trigo e batata. Além disso, os termos dos contratos foram modificados de modo a permitir que fornecedores ajustem preços de venda aos custos crescentes de matéria prima.

Na Europa, os produtores de papel trabalharam a plena capacidade, o que pressionou ainda mais os fornecedores de amido em uma área onde os volumes de amido disponíveis mantiveram-se bastante limitados. Buscando mitigar os custos com amido, os produtores de papel estão considerando importar milho geneticamente modificado mais barato ou substituir batata com mix de batata e milho ou batata e cevada para uso na parte úmida. Da mesma forma, os preços de produtos a base de amido na Ásia foram influenciados pela forte demanda e produção insuficiente de mandioca (infestação de moscas-das-frutas), milho (problemas climáticos) e batata (limitações na estrutura).

Os estoques de matéria prima elevaram todos os preços dos produtos, com exceção da isoglucose. A recuperação na demanda dos clientes da indústria química contribuiu para a baixa oferta. Além disso, alguns clientes do setor de alimentação enfrentando problemas com a escassez de açúcar na Europa buscaram alternativas de adoçantes líquidos, enquanto outros começaram a usar maltodextrina em substituição aos derivados de leite que são caros.

## ▪ ETANOL E ÁLCOOL



### **Mercado Mundial de Etanol**

#### ***Alta dos preços globais impulsionada pelos altos custos dos grãos e capacidade de investimentos reduzida***

Os preços do etanol aumentaram em todos os principais mercados no 4T 2010/11. No Brasil, a alta dos preços ocorreu devido aos baixos níveis de estoques, dado o fim da safra. Nos EUA e União Européia, os preços do etanol mantiveram tendência de alta, impulsionados pelo aumento nos preços dos grãos. Além disso, tensões sociais no Oriente Médio e África do Norte pressionaram os preços globais do petróleo, que ultrapassaram 100 US\$/barril.

Nos EUA, os preços do milho subiram, refletindo as preocupações com a oferta de milho nos próximos meses e os níveis de estoque atuais, que são os menores em 15 anos. Enquanto isso, os biocombustíveis mantiveram a competitividade com a gasolina, devido aos preços crescentes do petróleo.

Os créditos tributários e tarifas de importação foram renovados por mais um ano nos níveis atuais de 0,45 US\$/galão e 0,54 US\$/galão. No entanto, apesar da pressão dos produtores brasileiros para eliminar a tarifa de importação, o fluxo nas vendas externas mudou de direção recentemente. A escassez local de etanol levou a exportações dos EUA para o Brasil no 4T 2010/11, em um esforço de mitigar a falta de etanol anidro ou arbitrar com os preços mais altos no mercado doméstico.

Na União Européia, a elevação dos preços do etanol foi causada pelos preços mais altos de produtos e grãos no EUA. A maior demanda, principalmente devido aos maiores volumes de mistura mandatória, significa que o mercado precisa de maior oferta doméstica e implica que os preços subirão no curto prazo para refletir as necessidades do mercado.

O nível mundial de etanol está retornando a uma posição de déficit, com a combinação de maiores volumes de mistura mandatória e menor crescimento na produção de etanol, especialmente no Brasil. Ao contrário do que acontecia no passado, quando o Brasil era o maior fornecedor mundial, é provável que os EUA se tornem o principal fornecedor, devido à escassez na produção no Brasil e falta de oferta na União Européia.

### **Mercado Europeu de Etanol**

#### ***Preços do petróleo, custos com matéria prima e relação oferta/demanda justa estão elevando os preços do etanol***

#### **Etanol**

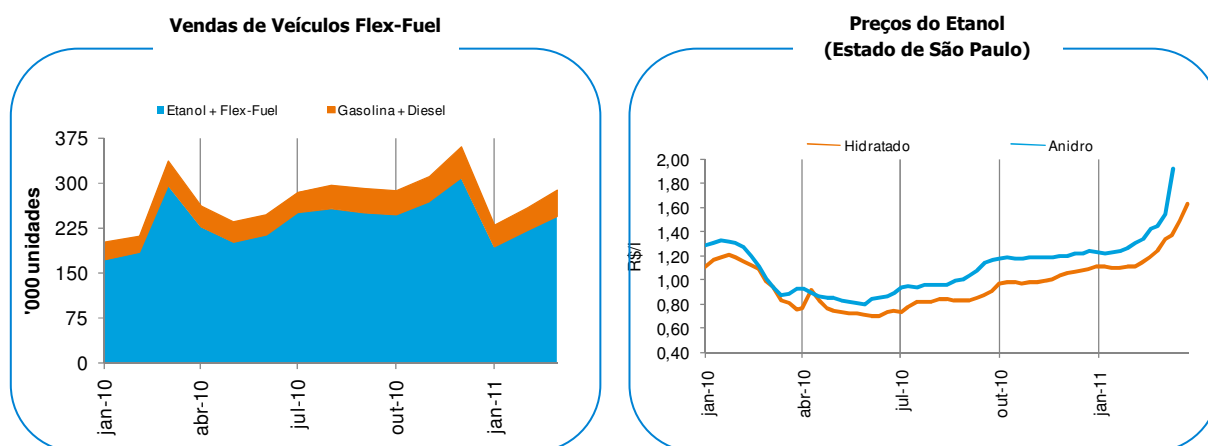
A demanda global por etanol continua forte, e os preços continuaram relativamente altos na Europa no 4T 2010/11. O número de carros movidos a álcool continua a crescer, especialmente nos EUA, após certificação pela Agência de Proteção Ambiental (EPA) de que dois terços dos carros poderiam utilizar o E15 e com a extensão dos subsídios do governo (créditos fiscais ao etanol) até dezembro de 2011. A sustentação da demanda e a alta nos preços dos cereais e petróleo levaram os preços T2 Fob

Rotterdam ao patamar de 635 €/m<sup>3</sup> no final do trimestre findo em março. Em meados de janeiro e meados de março, os preços T2 Fob Rotterdam foram temporariamente afetados pelas importações de E90 dos EUA, bem como a redução nos preços CBOT do milho e níveis mais altos de estoques naquele país.

As importações da União Européia foram supridas principalmente pelo etanol E90 dos EUA, enquanto os volumes de exportação do Brasil foram limitados pela forte demanda interna.

## Álcool

O mercado do álcool não foi exceção na tendência de alta de preços na Europa. Contribuíram para essa tendência o aumento nos custos com matéria-prima (cereais e açúcar) e energia, a sustentação da demanda das indústrias de bebidas alcoólicas e química, problemas com produção enfrentados por alguns produtores e a diminuição da disponibilidade de importação do Paquistão e América Latina. Como resultado, foi necessário um rígido controle das exportações pelos fornecedores, e os preços dos alimentos e do álcool industrial atingiram níveis recordes na maioria dos mercados europeus.



## Mercado Brasileiro

### ***Forte alta nos preços do etanol devido aos baixos estoques e contínuo aumento nas vendas de veículos flex-fuel***

O 4T 2010/11 foi marcado pelo aumento nos preços do etanol, principalmente a partir do início de janeiro, com os preços do hidratado subindo de R\$1.12/l para R\$1.63/l e do anidro, de R\$1.24/l para R\$1.92/l no final de março. A alta de preços está também refletida em base anual, com preços do etanol aproximadamente 15,0% superiores aos da safra anterior.

Os preços elevados foram motivados por uma combinação de acontecimentos. Do lado da demanda, a recuperação econômica levou a um forte aumento na frota flex (TCAC em 6 anos de 15,4%, atingindo 43,5% da frota nacional de veículos leves), o que elevou substancialmente o volume de etanol necessário para atender essa demanda.

Ao mesmo tempo, a oferta não atendeu a demanda, devido aos seguintes fatores: diminuição dos investimentos na expansão da capacidade de produção do etanol; falta de investimentos prévios na renovação dos canaviais, o que reduziu o volume de cana-de-açúcar para moagem; e a forte seca na safra do ano anterior, que afetou o crescimento da cana-de-açúcar para moagem na safra deste ano.

Como resultado dessa combinação de eventos, a produção de etanol na região Centro-sul do Brasil ficou 2,0 bilhões de litros abaixo da estimativa inicial da UNICA, alcançando 25,4 bilhões de litros, apesar da elevação de 7,2% em relação à safra anterior. A produção de hidratado foi responsável por 70,8% dessa produção e a de anidro, pelo restante, representando aumento de 3,2 pontos percentuais na produção de anidro comparado à safra anterior. Esse aumento antecipou um potencial prêmio sobre o hidratado, devido à deterioração da paridade de 70% do hidratado comparado à gasolina (no final de março, nenhum estado brasileiro apresentava paridade abaixo de 70%). Portanto, o consumo de gasolina aumentou no 4T 2010/11 (apesar da necessidade de importações de cerca de 0,5 bilhão de litros em 2010).

Do ponto de vista do mix de produtos, apesar dos produtores terem priorizado a produção de açúcar no mix de cana-de-açúcar nessa safra, dada sua competitividade em relação ao etanol, o impacto não mudou o mix drasticamente comparado à safra anterior (44,7% em 2010/11, contra 42,6% em 2009/10).

É evidente que serão necessários investimentos na expansão da capacidade de etanol nos próximos anos. Devido aos baixos investimentos nos anos anteriores, esse cenário justo não deve se alterar significativamente no curto prazo. Serão necessárias ao menos de 2 a 3 safras do "sinal verde" até o início das atividades. Portanto, embora possa haver uma tendência de baixa nos preços no início da safra 2011/12, eles devem permanecer firmes.

## ANEXO 1

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

Demonstração do Resultado Consolidado				
Milhões de R\$	Período de 3 meses findo em		Período de 12 meses findo em	
	31/Mar/2011	31/Mar/2010	31/Mar/2011	31/Mar/2010
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.519</b>	<b>1.223</b>	<b>5.688</b>	<b>5.011</b>
Custo dos produtos vendidos	(1.185)	(1.058)	(4.540)	(4.025)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>334</b>	<b>165</b>	<b>1.148</b>	<b>986</b>
Despesas com distribuição	(123)	(123)	(496)	(479)
Despesas gerais e administrativas	(69)	(108)	(373)	(274)
Reestruturação	(1)	(1)	-	(4)
Outras receitas (despesas) operacionais	31	178	101	170
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>172</b>	<b>111</b>	<b>380</b>	<b>399</b>
<b>Receitas (despesas) financeiras líquidas</b>	<b>(33)</b>	<b>(70)</b>	<b>(158)</b>	<b>(98)</b>
Despesas financeiras	(156)	(62)	(703)	(451)
Receitas financeiras	123	(8)	545	353
Equivalência patrimonial	0	(1)	4	1
<b>Lucro líquido antes dos impostos</b>	<b>139</b>	<b>40</b>	<b>226</b>	<b>302</b>
Imposto de renda e contribuição social	(33)	152	(30)	129
<b>Lucro (prejuízo) líquido</b>	<b>106</b>	<b>192</b>	<b>196</b>	<b>431</b>
<b>Atribuível às participações não controladoras</b>	<b>25</b>	<b>79</b>	<b>8</b>	<b>171</b>
<b>Atribuível aos acionistas da controladora</b>	<b>81</b>	<b>114</b>	<b>188</b>	<b>260</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Balço patrimonial consolidado levantado em			
Milhões de R\$	31/Mar/2011	31/Mar/2010	Variação
<b>ATIVOS</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	633	501	26,3%
Contas a receber	726	630	15,2%
Estoques	738	447	65,1%
Ativos financeiros circulantes com partes relacionadas	70	307	-77,2%
Outros ativos financeiros circulantes	472	359	31,5%
Impostos a recuperar	47	25	88,0%
Outros ativos circulantes	32	5	540,0%
<b>TOTAL DO ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.718</b>	<b>2.274</b>	<b>19,5%</b>
Impostos diferidos	424	398	6,5%
Ativos biológicos	530	409	29,6%
Ativos financeiros disponíveis para venda	24	16	50,0%
Ativos financeiros não circulantes com partes relacionadas	11	14	-21,4%
Outros ativos financeiros não circulantes	169	89	89,9%
Investimentos em associadas	20	110	-81,8%
Imobilizado	3.160	2.682	17,8%
Ágio	1.214	932	30,3%
Outros ativos intangíveis	91	73	24,7%
Outros ativos não circulantes	5	-	
<b>TOTAL DO ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.648</b>	<b>4.723</b>	<b>19,6%</b>
<b>Ativos não circulantes destinados para venda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>8.366</b>	<b>6.997</b>	<b>19,6%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Financiamentos de curto prazo	1.679	1.169	43,6%
Fornecedores	740	493	50,1%
Passivos financeiros circulantes com partes relacionadas	51	676	-92,5%
Outros passivos financeiros circulantes	616	373	65,1%
Provisões de curto prazo	2	4	-50,0%
Impostos a pagar – circulantes	38	20	90,0%
Outros passivos circulantes	90	61	47,5%
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>3.216</b>	<b>2.796</b>	<b>15,0%</b>
Financiamentos de longo prazo	1.123	1.107	1,4%
Impostos diferidos	64	38	68,4%
Provisões para planos de pensão e outros benefícios pós-emprego	29	25	16,0%
Outras provisões de longo prazo	49	38	28,9%
Passivos financeiros não circulantes com partes relacionadas	9	163	-94,5%
Outros passivos financeiros não circulantes	360	195	84,6%
Outros passivos não circulantes	36	34	5,9%
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.670</b>	<b>1.600</b>	<b>4,4%</b>
<b>Passivos diretamente associados com ativos não circulantes (ou grupo de ativos), classificados como destinado para venda</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>-5,6%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>4.903</b>	<b>4.414</b>	<b>11,1%</b>
Capital social	2.466	1.988	24,0%
Ações em tesouraria	(29)	-	
Lucros acumulados e outras reservas	305	92	231,5%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL AOS ACIONISTAS DA CONTROLADORA</b>	<b>2.742</b>	<b>2.080</b>	<b>31,8%</b>
Participações não controladoras	721	503	43,3%
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>3.463</b>	<b>2.583</b>	<b>34,1%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>8.366</b>	<b>6.997</b>	<b>19,6%</b>

## DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA

Demonstrações dos Fluxos de Caixa Consolidado		
Milhões de R\$	Período de 12 meses findo em	
	31/Mar/2011	31/Mar/2010
<b>Lucro (prejuízo) líquido consolidado</b>	<b>196</b>	<b>431</b>
<b>Ajustes para conciliação do lucro líquido com caixa gerado pelas atividades operacionais:</b>		
Equivalência patrimonial	(4)	(1)
Amortização e depreciação e mudanças devido à safra	509	403
Ganho na aquisição de negócio	(72)	0
Ajuste a valor justo dos ativos biológicos	(40)	(42)
Outros ajustes a valor justo que transitam pelo resultado	34	(51)
Ganho (perda) na venda de ativos	15	0
Variações em títulos e valores mobiliários dados em garantia	24	7
Imposto de renda e contribuição social	30	(129)
Despesas financeiras líquidas	174	237
Impacto das variações no capital circulante	(163)	215
<i>Redução (aumento) em contas a receber de clientes e outras contas a receber</i>	(99)	25
<i>Aumento (redução) em fornecedores e outras contas a pagar</i>	231	112
<i>Redução (aumento) em estoques</i>	(295)	78
Varição nos ativos financeiros com partes relacionadas	204	(165)
Varição nos passivos financeiros com partes relacionadas	(704)	34
Varição em outras provisões	(29)	(46)
<b>Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais</b>	<b>174</b>	<b>893</b>
Imposto de renda e contribuição social pagos	(40)	(27)
<b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>	<b>134</b>	<b>866</b>
Caixa pago para aquisições, líquido de caixa adquirido	(319)	(117)
<i>Dos quais Mandu</i>	(278)	
<i>Dos quais SSQF</i>	(41)	
<i>Dos quais Vertente</i>		(117)
Aquisições de imobilizado e ativos intangíveis	(522)	(337)
Aquisições de ativos biológicos	(104)	(119)
Aquisições de ativos financeiros	(21)	(7)
Variações em empréstimos e adiantamentos concedidos	6	(0)
Subvenções concedidas	3	7
Recebimentos com a venda de imobilizado, ativos intangíveis	17	76
Recebimentos com a venda de ativos financeiros	56	
<b>Caixa líquido utilizado nas atividades de investimento</b>	<b>(884)</b>	<b>(497)</b>
Aumento de capital	878	171
<i>Aumento de capital na Tereos Internacional</i>		120
<i>Aumento de capital na Cruz Alta Participações</i>	683	
<i>Aumento de capital na Guarani</i>	195	
<i>Aumento de capital de outras subsidiárias</i>		51
Caixa pago pela aquisição de não controladores da TOI	(3)	
Ações em tesouraria	(29)	
Ingresso de novos empréstimos	2.053	882
Pagamento de empréstimos	(1.773)	(1.089)
Juros financeiros pagos	(212)	(272)
Juros financeiros recebidos	37	26
Dividendos pagos aos acionistas controladores	0	(60)
Dividendos pagos aos acionistas não controladores	(9)	(38)
<b>Caixa líquido gerado (utilizado nas) atividades de financiamento</b>	<b>942</b>	<b>(380)</b>
Efeito sobre a variação cambial sobre caixa e equivalentes de caixa em moeda estrangeira	(5)	21
<b>Varição líquida em caixa e equivalentes de caixa, líquido de contas garantidas</b>	<b>187</b>	<b>10</b>
Caixa e equivalente de caixa inicial, líquido de contas garantidas	290	280
Caixa e equivalente de caixa final, líquido de contas garantidas	477	290
<b>Net change in cash and cash equivalents</b>	<b>187</b>	<b>10</b>

## ANEXO 2

### 1. Abertura por segmento

Em 31/Mar/2011 (Milhões de R\$) Período de 12 meses	Etanol Europa	Amido	Brasil	Moçambi que	Oceano Índico <sup>2</sup>	Central & eliminaçõ es	Total
<b>Receita</b>	<b>678</b>	<b>2.511</b>	<b>1.957</b>	<b>51</b>	<b>489</b>	<b>2</b>	<b>5.688</b>
Custo dos produtos vendidos	(649)	(1.930)	(1.501)	(35)	(425)	0	(4.540)
Lucro bruto	29	581	456	16	64	2	1.148
Despesas comerciais	(23)	(327)	(139)	0	(8)	0	(496)
Despesas gerais e administrativas	(31)	(140)	(149)	(9)	(27)	(18)	(373)
Outras despesas (receitas) correntes e não correntes	39	54	(74)	1	80	1	101
<b>EBITDA</b>	<b>51</b>	<b>289</b>	<b>381</b>	<b>19</b>	<b>90</b>	<b>(14)</b>	<b>816</b>
Depreciação do imobilizado, variações devido à colheita e amortização de ativos intangíveis	(37)	(120)	(286)	(11)	(55)	0	(509)
Perdas por imparidade no ágio							
Ganho na aquisição de negócio	0	0	0	0	73	0	73
<b>Lucro (prejuízo) operacional</b>	<b>14</b>	<b>169</b>	<b>95</b>	<b>8</b>	<b>108</b>	<b>(14)</b>	<b>380</b>
Equivalência Patrimonial						4	4
Resultado financeiro líquido						(158)	(158)
Imposto de renda						(30)	(30)
<b>Lucro (prejuízo) líquido</b>							<b>196</b>
<b>Ativos operacionais</b>	<b>612</b>	<b>2.067</b>	<b>3.587</b>	<b>298</b>	<b>611</b>	<b>1.191</b>	<b>8.366</b>
<b>Passivos operacionais</b>	<b>632</b>	<b>887</b>	<b>875</b>	<b>14</b>	<b>165</b>	<b>2.330</b>	<b>4.903</b>
<b>Investimento em associadas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Investimentos</b>	<b>28</b>	<b>124</b>	<b>378</b>	<b>28</b>	<b>73</b>	<b>0</b>	<b>631</b>

Em 31/Mar/2010 (Milhões de R\$) Período de 12 meses	Etanol Europa	Amido	Brasil <sup>1</sup>	Moçambi que	Oceano Índico <sup>2</sup>	Central & eliminaçõ es	Total
<b>Receita</b>	<b>752</b>	<b>2.701</b>	<b>1.319</b>	<b>40</b>	<b>199</b>	<b>0</b>	<b>5,011</b>
Custo dos produtos vendidos	(666)	(2.050)	(1.024)	(59)	(224)	0	(4.025)
Lucro bruto	86	651	295	(19)	(25)	0	986
Despesas comerciais	(21)	(349)	(97)	(1)	(10)	0	(479)
Despesas gerais e administrativas	(33)	(146)	(77)	(8)	(10)	0	(274)
Outros despesas (receitas) correntes e não correntes	19	93	(14)	0	67	0	165
<b>EBITDA</b>	<b>82</b>	<b>392</b>	<b>305</b>	<b>(9)</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>802</b>
Depreciação do imobilizado, variações devido à colheita e amortização de ativos intangíveis	(31)	(144)	(198)	(19)	(11)	0	(403)
Ganho na aquisição de negócio	0	0	0	0	0	0	0
<b>Lucro (prejuízo) operacional</b>	<b>51</b>	<b>248</b>	<b>107</b>	<b>(28)</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>399</b>
Equivalência Patrimonial						1	1
Resultado financeiro líquido						(98)	(98)
Imposto de renda						129	129
<b>Lucro (prejuízo) líquido</b>							<b>431</b>
<b>Ativos operacionais</b>	<b>621</b>	<b>2.248</b>	<b>2.760</b>	<b>124</b>	<b>184</b>	<b>1.060</b>	<b>6.997</b>
<b>Passivos operacionais</b>	<b>119</b>	<b>670</b>	<b>868</b>	<b>178</b>	<b>161</b>	<b>2.419</b>	<b>4.414</b>
<b>Investimentos em associadas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>110</b>	<b>0</b>	<b>110</b>
<b>Investimentos</b>	<b>60</b>	<b>122</b>	<b>242</b>	<b>26</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>457</b>

Notas:

(1) devido à organização legal das companhias do segmento de cana-de-açúcar, por motivos contábeis os números do Oceano Índico não incluem as atividades de Moçambique

## 2. Receitas, Vendas e Preços Médios

Receita – Quarto Trimestre					
Milhões de R\$	31/ Mar/2011		31/Mar/2010		Variação
<b>Amido</b>	<b>751</b>	<b>100,0%</b>	<b>560</b>	<b>100,0%</b>	<b>34,1%</b>
Amido e Adoçantes	458	61,0%	344	61,4%	33,1%
Álcool	76	10,1%	76	13,6%	-
Co-produtos	179	23,9%	147	26,3%	21,8%
Outros	37	5,0%	(7)	-1,3%	-5,3x
<b>Etanol Europa</b>	<b>213</b>	<b>100,0%</b>	<b>176</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,6%</b>
Etanol	194	91,1%	165	93,8%	17,6%
Co-produtos	-	0,0%	19	10,8%	-
Outros	19	8,9%	(7)	-4,6%	-3,7x
<b>Brasil</b>	<b>431</b>	<b>100,0%</b>	<b>390</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,4%</b>
Açúcar	240	55,7%	244	62,4%	-1,4%
Etanol	191	44,2%	129	32,9%	48,4%
Outros	0	0,0%	18	4,6%	-99,4%
<b>Oceano Índico <sup>(1)</sup></b>	<b>117</b>	<b>100,0%</b>	<b>99</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,3%</b>
Açúcar	68	57,9%	24	23,9%	186,5%
Outros	49	42,1%	75	76,1%	-34,6%
<b>Moçambique</b>	<b>7</b>	<b>100,0%</b>	<b>(1)</b>	<b>100,0%</b>	<b>-628,6%</b>
Açúcar	7	100,0%	(1)	100,0%	-628,6%
Outros	-	-	-	0,0%	-
<b>Receita Total</b>	<b>1.519</b>		<b>1.224</b>		<b>24,1%</b>

Volume – Quatro Trimestre			
(mil t) & (mil m <sup>3</sup> )	31/Mar/2011	31/Mar/2010	Variação
<b>Amido</b>			
Amido e adoçantes	408,7	413,0	-1,0%
Álcool	44,0	44,6	-1,3%
Co-produtos	257,8	235,5	9,4%
<b>Etanol Europa</b>			
Etanol	135,0	109,3	23,5%
Co-produtos	-	54,0	-
<b>Brasil</b>			
Açúcar	232,5	238,2	-2,4%
Etanol	164,8	120,1	37,2%
<b>Oceano Índico</b>			
Açúcar	51,5	17,2	199,3%
<b>Moçambique</b>			
Açúcar	-	-	-

Preço Médio – Quarto Trimestre			
R\$/ton	Mar 31, 2011	Mar 31, 2010	Variação
<b>Amido</b>			
Amido e adoçantes	1.121,1	883,2	26,9%
Álcool	1.725,1	1.515,5	13,8%
Co-produtos	696,2	605,5	15,0%
<b>Etanol Europa</b>			
Etanol	1.435,9	1.275,6	12,6%
Co-produtos	-	364,3	-
<b>Brasil</b>			
Açúcar	1.033,1	1.023,1	1,0%
Etanol	1.157,2	1.069,9	8,2%
<b>Oceano Índico</b>			
Açúcar	1.318,8	1.377,9	-4,3%
<b>Moçambique</b>			
Açúcar	-	-	-

Notas:

(1) Pro forma para 4T 2009/10

### 3. Receitas, Vendas e Preços Médios – 12 meses

Receita – 12 meses					
Milhões de R\$	31/ Mar/2011		31/ Mar/2010		Variação
<b>Amido</b>	<b>2.513</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.702</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,0%</b>
Amido e Adoçantes	1.507	60,0%	1.687	62,4%	-10,7%
Álcool	256	10,2%	295	10,9%	-13,2%
Co-produtos	626	24,9%	683	25,3%	-8,3%
Outros	124	4,9%	37	1,4%	235,1%
<b>Etanol Europa</b>	<b>678</b>	<b>100,0%</b>	<b>752</b>	<b>100,0%</b>	<b>-9,9%</b>
Etanol	606	89,4%	653	86,8%	-7,2%
Co-produtos	32	4,7%	82	10,9%	-61,0%
Outros	40	5,9%	17	2,3%	133,6%
<b>Brasil</b>	<b>1.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.319</b>	<b>100,0%</b>	<b>48,3%</b>
Açúcar	1.214	62,0%	835	63,3%	45,3%
Etanol	581	29,7%	400	30,3%	45,5%
Outros	162	8,3%	84	6,4%	91,5%
<b>Oceano Índico <sup>(1)</sup></b>	<b>489</b>	<b>100,0%</b>	<b>199</b>	<b>100,0%</b>	<b>146,0%</b>
Açúcar	246	50,3%	175	87,9%	40,8%
Outros	243	49,7%	24	12,1%	912,7%
<b>Moçambique</b>	<b>51</b>	<b>100,0%</b>	<b>40</b>	<b>100,0%</b>	<b>26,2%</b>
Açúcar	51	100,0%	40	100,0%	26,2%
Outros	-	-	-	0,0%	-
<b>Receita Total</b>	<b>5.687</b>		<b>5.012</b>		<b>13,5%</b>

Volume – 12 meses			
(mil t) & (mil m <sup>3</sup> )	31/Mar/2011	31/Mar/2010	Variação
<b>Amido</b>			
Amido e adoçantes	1.667,5	1.659,5	0,5%
Álcool	177,9	179,1	-0,7%
Co-produtos	1.039,8	1.120,0	-7,2%
<b>Etanol Europa</b>			
Etanol	482,6	468,3	3,1%
Co-produtos	102,6	211,5	-51,5%
<b>Brasil</b>			
Açúcar	1.357,1	1.021,9	32,8%
Etanol	606,3	479,5	26,4%
<b>Oceano Índico</b>			
Açúcar	200,0	98,2	103,7%
<b>Moçambique</b>			
Açúcar	46,0	38,0	21,1%

Preço Médio – 12 meses			
R\$/ton	31/Mar/2011	31/Mar/2010	Variação
<b>Amido</b>			
Amido e adoçantes	903,6	1.016,6	-11,1%
Álcool	1.439,0	1.647,1	-12,6%
Co-produtos	602,1	609,8	-1,3%
<b>Etanol Europa</b>			
Etanol	1.256,0	1.394,4	-9,9%
Co-produtos	311,9	387,7	-19,6%
<b>Brasil</b>			
Açúcar	894,2	817,3	9,4%
Etanol	958,9	833,4	15,1%
<b>Oceano Índico</b>			
Açúcar	1.232,1	1.782,1	-30,9%
<b>Moçambique</b>			
Açúcar	1.102,7	1.057,8	4,2%

#### 4. Receitas (Despesas) Financeiras Líquidas

Despesas Financeiras – Quarto Trimestre			
Milhões de R\$	31/Mar/2011	31/Mar/2010	
Despesas de juros	(40)	(115)	
Ganhos (perdas) sobre empréstimos ao custo amortizado	(1)	(1)	
Perdas cambiais	(105)	57	
Outras despesas financeiras	(10)	(3)	
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(156)</b>	<b>(62)</b>	
Receita de juros	-	-	
Ganhos (perdas) com valor justo de empréstimos	2	42	
Ganhos cambiais	137	(45)	
Outras receitas financeiras	(16)	(5)	
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>123</b>	<b>(8)</b>	
<b>Receitas (despesas) financeiras líquidas</b>	<b>(33)</b>	<b>(70)</b>	

#### 5. Endividamento Líquido

Endividamento			
Milhões de R\$	31/Mar/2011	31/Mar/2010	Varição
<b>Circulante</b>	<b>1.684</b>	<b>1.170</b>	<b>43,9%</b>
Capital de giro	568	358	58,7%
Securitização	31	41	-24,4%
Financiamento para investimentos	745	621	20,0%
Pré-financiamento para exportação	340	150	126,7%
<b>Não Circulante</b>	<b>1.134</b>	<b>1.111</b>	<b>2,1%</b>
Capital de giro	65	165	-60,6%
Securitização	-	-	-
Financiamento para investimentos	707	879	-19,6%
Pré-financiamento para exportação	362	67	440,3%
Custo de amortização	(15)	(5)	200,0%
<b>Dívida Bruta Total Financeira</b>	<b>2.803</b>	<b>2.276</b>	<b>23,2%</b>
Em €	1.364	1.295	5,3%
Em USD	763	269	183,6%
Em R\$	637	620	2,7%
Outras moedas	54	97	-44,3%
Caixa e equivalentes de caixa	(633)	(501)	26,3%
<b>Dívida Líquida Total</b>	<b>2.170</b>	<b>1.775</b>	<b>22,3%</b>
Dívida Líquida com partes relacionadas	(20)	518	-103,9%
<b>Dívida Líquida + Partes Relacionadas</b>	<b>2.150</b>	<b>2.293</b>	<b>-6,2%</b>

## POLÍTICA DE HEDGING

### Instrumentos financeiros

Instrumentos Financeiros Consolidados	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Derivativos de taxa de juros</b>	<b>6</b>	233	847	37	1.117
<b>Derivativos cambiais</b>	<b>8</b>	444	-	-	444
<b>Derivativos de commodities</b>	<b>(187)</b>	824	182	-	1.005
<b>Derivativos de energia</b>	<b>(4)</b>	33	5	-	38
<b>Total</b>	<b>(178)</b>	<b>1.534</b>	<b>1.034</b>	<b>37</b>	<b>2.604</b>

A posição global de R\$2,6 bilhões relativa a instrumentos financeiros considera 43% em derivativos de taxa de juros (predominantemente para as dívidas denominadas em euro), 38% em derivativos de commodities (sobretudo açúcar), 17% em derivativos de taxa de câmbio (relacionados com vendas de exportação) e 1,5% em derivativos de energia (swaps ou direitos de emissão na Europa).

Exceto pelos derivativos de energia, todas as posições de instrumentos financeiros foram afetadas por alterações significativas durante o trimestre encerrado em março de 2010. Os derivativos de taxa de juros diminuíram levemente no nocional devido à amortização, e ao mesmo tempo o valor justo melhorou consideravelmente por conta do crescimento geral na taxa de juros. A posição de derivativos de taxa de câmbio quase triplicou no montante nocional devido à significativa atividade de hedging durante o trimestre na Europa. Estas operações são exclusivamente ligadas à receita futura de exportações da Tereos Syral. O valor justo dos derivativos de câmbio foi positivamente impactado, mais que dobrando comparativamente a dezembro de 2010. Do lado das commodities, o nocional mais que dobrou durante o último trimestre, bem como os derivativos de cereais e de açúcar, onde o valor justo foi positivamente impactado por variações nos preços, vindo essencialmente do açúcar. A posição de derivativos de energia permaneceu inalterada comparativamente a dezembro de 2010, o valor justo melhorou levemente devido às condições de mercado favoráveis.

### Derivativos de Taxa de Juros

Derivativos de Taxa de Juros	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Swaps Simples</b>	<b>5</b>	223	837	15	1.075
<b>Opções e Estruturado</b>	<b>1</b>	10	10	21	42
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>233</b>	<b>847</b>	<b>37</b>	<b>1.117</b>

### Derivativos Cambiais

Derivativos de Taxa de Câmbio	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Futuros / NDF</b>	<b>8</b>	149	-	-	149
<b>Opções</b>	<b>0</b>	294	-	-	294
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>444</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>444</b>

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

### Derivativos de Cereais

Derivativos de Cereais	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Futuros</b>	<b>(7)</b>	217	13	-	230
<b>Opções</b>	<b>(1)</b>	1	-	-	1
<b>Total</b>	<b>(8)</b>	<b>218</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>231</b>

As posições nos derivativos de cereais aumentaram consideravelmente desde o último trimestre, e o valor nocional quase triplicou. Este aumento é oriundo das posições futuras, sendo que as posições em opções mantiveram-se muito baixas. Este aumento ocorreu em função das antecipações da nova safra. Os derivativos de cereais representaram 23% do total dos derivativos de commodities do Grupo ao final de março de 2011.

No geral, cobrimos a principal parte (entre 80% e 90%) das necessidades de cereais para nossa produção com contratos físicos de 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.

Os atuais aumentos de preços não devem afetar materialmente os resultados dos próximos trimestres, pois já cobrimos entre 10 e 100% de nossas necessidades mensais para o ano 2011/12.

### Derivativos de Energia

Derivativos de Energia	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Swaps</b>	<b>(4)</b>	33	5	-	38
<b>Total</b>	<b>(4)</b>	<b>33</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>38</b>

Os derivativos de energia se referem, sobretudo, aos swaps de direitos de emissão de CO<sub>2</sub>, dos quais mais da metade é considerada hedge de fluxo de caixa, representando o hedge de obrigações futuras, e a parte restante em comercialização, representando uma otimização de produtos. Nenhuma alteração foi observada na política.

## DERIVATIVOS DE AÇÚCAR (SEGMENTO BRASIL)

### Instrumentos Financeiros/Hedging

Derivativos de Açúcar	Valor Justo Total	Nocional			
		< 1 ano	1-5 anos	> 5 anos	TOTAL
<b>Futuros</b>	<b>(145)</b>	333	169	-	502
<b>Opções</b>	<b>(34)</b>	272	-	-	272
<b>Total</b>	<b>(179)</b>	<b>605</b>	<b>169</b>	<b>-</b>	<b>774</b>

A posição de derivativos de açúcar aumentou consideravelmente, mais que dobrando o nocional durante o quarto trimestre. O aumento ocorreu principalmente devido à sazonalidade das operações e foi observado principalmente nas opções. Ao mesmo tempo, o valor justo melhorou, principalmente devido às condições de mercado.

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

- 2011/12: 444.584 toneladas a 20,22 US\$ ¢/lb para o açúcar bruto e 116.327 toneladas a US\$459/ton para o açúcar branco
- 2012/13: 304.218 toneladas a 16,33 US\$ ¢/lb para o açúcar bruto

Aproximadamente 58% da posição aberta das exportações e vendas denominadas em dólar já foram fixados para a próxima safra.

---

## CALENDÁRIO FINANCEIRO

---

### Teleconferência em Português

Data: Terça-feira, 24 de maio de 2011  
09h00 am (Nova Iorque) - 10h00 am (Brasília)  
Tel: +55 (11) 2188-0155  
Senha: Tereos Internacional  
Replay: +55 (11) 2188-0155  
Código: Tereos Internacional

### Teleconferência em Inglês

Data: Terça-feira, 24 de maio de 2011  
10h30 am (Nova Iorque) - 11h30 am (Brasília)  
Tel: +1 (412) 317-6776  
Senha: Tereos Internacional  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 451207#

### PARA MAIORES INFORMAÇÕES, FAVOR CONTATAR

#### **Marcus E. Thieme**

Diretor de Relações com Investidores

#### **Alexandre L. Menezio**

Gerente de Relações com Investidores

Tel: +55 (11) 3544-4900

[ri@tereosinternacional.com](mailto:ri@tereosinternacional.com)