



## **SÃO MARTINHO APRESENTA LUCRO LÍQUIDO RECORDE DE R\$142,3 MM NA SAFRA 10/11**

### **DESTAQUES 12M11 e 4T11**

- iii Após a adoção das novas práticas contábeis nos 12M11 e 12M10 (retroativo), nosso **EBITDA Ajustado no acumulado dos 12M11 totalizou R\$ 612,6 milhões (Margem EBITDA Ajustada de 47,3%)**, representando um **aumento de 35,4%** em relação aos 12M10. No 4T11, nosso EBITDA Ajustado totalizou R\$ 130,6 milhões (Margem EBITDA Ajustada de 46,6%), impulsionado principalmente pelo aumento de 10% nas vendas de etanol no mercado doméstico combinado com melhores preços de açúcar e etanol.
- iii Para fins de esclarecimento e melhor comparação, se desconsiderarmos a adoção das novas práticas contábeis, nosso **EBITDA Ajustado dos 12M11 somaria R\$ 520,6 milhões (margem EBITDA Ajustada de 40,2%)**, o que representaria um **crescimento de 45,1% em relação aos 12M10**. No 4T11, nosso EBITDA Ajustado somaria R\$ 112,3 milhões (margem EBITDA ajustada de 40,0%), representando uma melhora de 6,5 pontos percentuais ao compararmos com a margem de 33,5% reportada no 4T10.
- iii Como resultado da melhora do EBITDA em todo o exercício social de 2011, **o Lucro Líquido do grupo São Martinho totalizou R\$ 142,3 milhões no acumulado dos 12M11**, representando um crescimento de 37,2% em relação ao mesmo período do ano passado.
- iii No 4T11, o **nosso Lucro Líquido foi impactado por despesas/receitas não recorrentes e sem impacto no fluxo de caixa que totalizaram R\$ 31,3 milhões negativos** (adesão ao REFI, reclassificação de contingências fiscais e trabalhistas de acordo com a normativa da CVM CPC 25 e ativo biológico). Com isso, **o Lucro Líquido do 4T11 totalizou R\$ 11,9 milhões** representando um decréscimo de 59,3% em relação ao 4T10.
- iii Como resultado da nossa forte geração de caixa nos últimos 12 meses combinado com o 1º aporte da Petrobrás Biocombustível S.A. na Nova Fronteira Bioenergia S.A. (Nova Fronteira), o endividamento líquido do Grupo atingiu **R\$ 486,6 milhões em março de 2011, o que representa uma redução de 41% em relação a março/10**. Após a conclusão da segunda tranche do aporte da Petrobrás Biocombustível S.A. no valor de R\$ 163 milhões, previsto para ocorrer até o final de 2011, o endividamento líquido do Grupo São Martinho deverá diminuir **em aproximadamente R\$ 120 milhões**.
- iii Em 31/03/2011 possuíamos fixações de açúcar para a safra 11/12 totalizando **428,6 mil toneladas** ao preço de **US\$ 23,00 cents/pound**. Tal volume representa **aproximadamente 50% da nossa estimativa de produção de açúcar** para a safra 11/12.
- iii **Avaliação a mercado do portfólio de terras do grupo São Martinho** (em atendimento as norma do IFRS)  **aumentou em 70%** o valor das terras. Com isso, na data de 31/03/2011 as terras do grupo somam **R\$ 1,7 bilhão**.
- iii **Nossa estimativa de produção para safra 11/12 (já ajustada proporcionalmente pela nossa participação na Nova Fronteira)**, soma aproximadamente 486 mil m<sup>3</sup> de etanol e 860 mil toneladas de açúcar. Tal produção virá através da moagem prevista de **12,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar na safra 2011/12**. Tais estimativas já levam em conta um cenário conservador de disponibilidade de cana de açúcar em linha com o que está sendo reportado pela UNICA desde o início da safra.



## DESTAQUES FINANCEIROS

DESTAQUES FINANCEIROS (milhares de R\$)	4T11	4T10	Var. (%)	12M11	12M10	Var. (%)
<b>São Martinho - Consolidado</b>						
Receita Bruta	305.224	379.333	-19,5%	1.384.387	1.282.149	8,0%
Receita Líquida	280.558	355.377	-21,1%	1.295.046	1.183.286	9,4%
EBITDA (Ajustado)	130.654	140.392	-6,9%	612.581	452.373	35,4%
Margem EBITDA	46,6%	39,5%	7,1 p.p.	47,3%	38,2%	9,1 p.p.
<b>Indicadores de Balanço Consolidados</b>						
Ativo Total	4.030.417	4.187.443	-3,7%	4.030.417	4.187.443	-3,7%
Patrimônio Líquido	1.953.486	1.909.391	2,3%	1.953.486	1.909.391	2,3%
EBITDA (acumulado dos últimos 12 meses)	612.581	452.373	35,4%	612.581	452.373	35,4%
Dívida Líquida	486.626	824.505	-41,0%	486.626	824.505	-41,0%
Dívida Líquida / (EBITDA dos últimos 12 meses)	0,79 x	1,82 x		0,79 x	1,82 x	
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	25%	43%		25%	43%	

DADOS OPERACIONAIS	12M11	12M10	Var.(%)
<b>São Martinho - Consolidado</b>			
Cana Processada (mil toneladas)	13.067	12.923	1,1%
Própria	8.511	7.584	12,2%
Terceiros	4.556	5.339	-14,7%
Colheita Mecanizada	85,3%	84,4%	0,8 p.p
<b>Produção</b>			
Açúcar (mil toneladas)	873	702	24,4%
Álcool Anidro (mil m <sup>3</sup> )	258	226	14,1%
Álcool Hidratado (mil m <sup>3</sup> )	307	367	-16,4%
RNA - Sal Sódico do Ácido Ribonucléico ('000 Kg)	264	279	-5,3%
Energia ('000 MWh)	163	159	2,7%

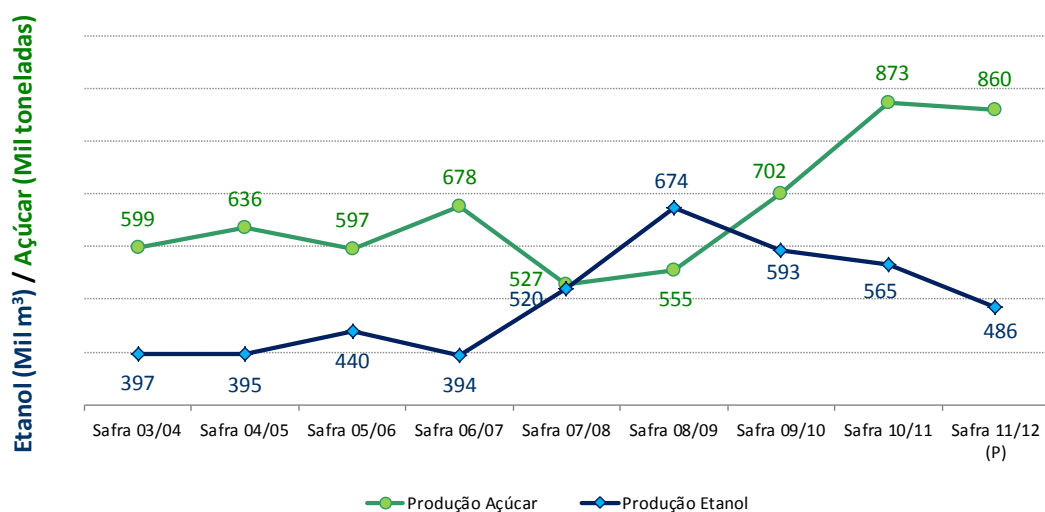


## GUIDANCE SAFRA 2011/12

Guidance	São Martinho S.A	Nova Fronteira Bioenergia S.A.	Total	Proporcional Grupo São Martinho S.A. (*)
Moagem (mil toneladas)	10.650	2.350	13.000	12.128
Açúcar (mil toneladas)	860	-	860	860
Etanol (mil m3)	351	214	565	486

(\*) Considera participação de 62,89% no capital da Nova Fronteira Bioenergia S.A.

### Evolução da Produção de Açúcar e Etanol Grupo São Martinho





## PRINCIPAIS IMPACTOS DO IFRS

**Ativo Biológico (CPC 29):** Os ativos biológicos do grupo São Martinho passaram a ser mensurados a seu valor justo, aplicando o método de Fluxo de Caixa descontado. O impacto dessa avaliação nos 12M11 e 12M10 foi de R\$ 34,3 milhões negativos e de R\$ 7,2 milhões positivos, respectivamente, lançado no CPV. O grupo São Martinho optou por adotar premissas de preços conservadoras nos 6 anos analisados, tais como: 1) preço médio do etanol em R\$ 1.079/m<sup>3</sup> e; 2) preço médio do açúcar em US\$ 20,29 cents/pound.

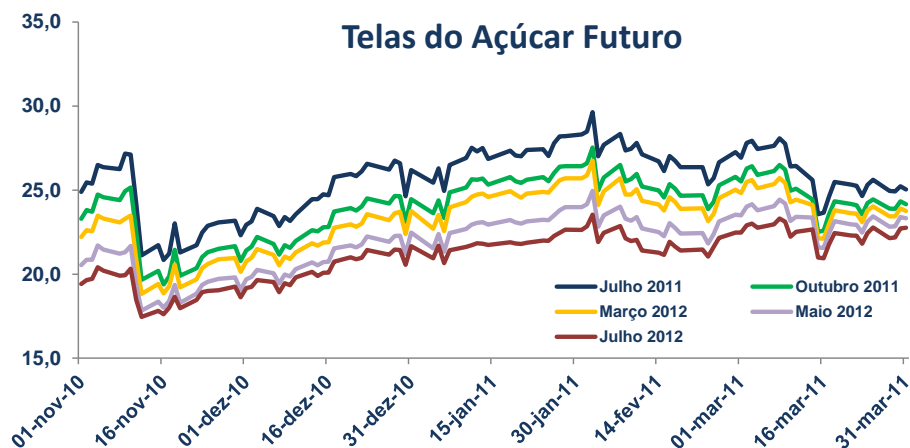
**Deemed Cost:** Reavaliação dos ativos do grupo, aumentou o valor dos ativos em R\$ 909,4 milhões. O valor do portfólio de terras aumentou em R\$ 733,6 milhões, e dos ativos industriais aumentou em R\$ 177,6 milhões. Com isso o total do portfólio de terras soma 1,7 bilhão e dos ativos industriais 1,1 bilhão.

**Imposto de Renda e CS Diferidos:** A adoção do IFRS implica em provisionar o Imposto de Renda Diferido sobre os ativos reavaliados e sobre a reserva de reavaliação constituída anteriormente. Com isso, nosso exigível a longo prazo relativo ao IR e C.S. Diferidos totaliza R\$ 817,1 milhões em março/11.

**Tratos Culturais:** Impacto positivo de R\$ 92,0 milhões no ano (R\$ 93,8 milhões no ano anterior) em função de consideração dos tratos culturais realizados no canavial como sendo Capex e conseqüentemente sua amortização sendo considerada para fins de cálculo do EBITDA.



## VISÃO GERAL DO SETOR - AÇÚCAR



Durante o 4T11 o preço do açúcar no mercado internacional renovou as máximas históricas atingindo US\$ 35 cents/pound na tela com vencimento em Março/11. No entanto, após atingir preços recordes no início do ano, os futuros do NY11 começaram a cair em março/11 e desde então, vêm se mantendo no patamar de negociação próximo a US\$ 24 cents/pound.

A queda observada no mês de março/11 foi puxada pela superação de expectativas em relação à safra tailandesa, que passou das esperadas 6,7 milhões de toneladas de açúcar em novembro/10, para 9,5 milhões em abril deste ano.

O ano safra 2011/12 já aponta para um excedente de produção, porém, este volume extra de açúcar ainda será insuficiente para elevar de maneira significativa os estoques globais da commodity. Este fato tende a pressionar o mercado de açúcar mundial, deixando os preços da commodity, bastante suscetíveis a qualquer alteração na expectativa de oferta para a próxima safra.

Acreditamos que a limitação na ampliação da oferta do açúcar para os próximos anos no Brasil e na Índia (principais produtores mundiais), deve manter os preços acima de US\$ 20 cents/pound para as próximas safras, principalmente para a safra 11/12 e 12/13.

No Brasil, devido à falta de investimentos no setor, a disponibilidade de cana para ser processada durante a safra 11/12 não crescerá significativamente. De acordo com estimativas da UNICA, para esta safra o crescimento da moagem na região Centro Sul deverá ser de apenas 2%, enquanto a produção de açúcar deverá crescer 3%, e no caso do etanol, o volume de produção ficará estável em relação ao observado na safra anterior.

Com relação à safra indiana, os últimos dados referentes à safra 10/11 apontam para uma produção de 24,7 milhões de toneladas, ligeiramente abaixo das expectativas iniciais. Para a safra 11/12, a produção indiana deverá crescer para 25,7 milhões de toneladas, impulsionada pelo aumento na área dedicada à cana de açúcar naquele país.



## VISÃO GERAL DO SETOR - ETANOL

PREÇOS MÉDIOS - ETANOL	4T11	4T10	Var. (%)	12M11	12M10	Var. (%)
Preços de Mercado						
Anidro ESALQ Líquido MI R\$ / m <sup>3</sup>	1.371,43	1.186,35	15,6%	1.094,58	955,45	14,6%
Hidratado ESALQ Líquido MI - R\$ / m <sup>3</sup>	1.247,78	1.038,35	20,2%	958,88	836,18	14,7%

O preço do etanol manteve sua tendência de alta durante o 4T11, com acréscimo de 15,6% e 20,2% para o etanol anidro e hidratado, respectivamente, quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. No acumulado da safra, o preço médio tanto do anidro quanto do hidratado, tiveram alta superior a 14,5% no comparativo com o ano anterior.

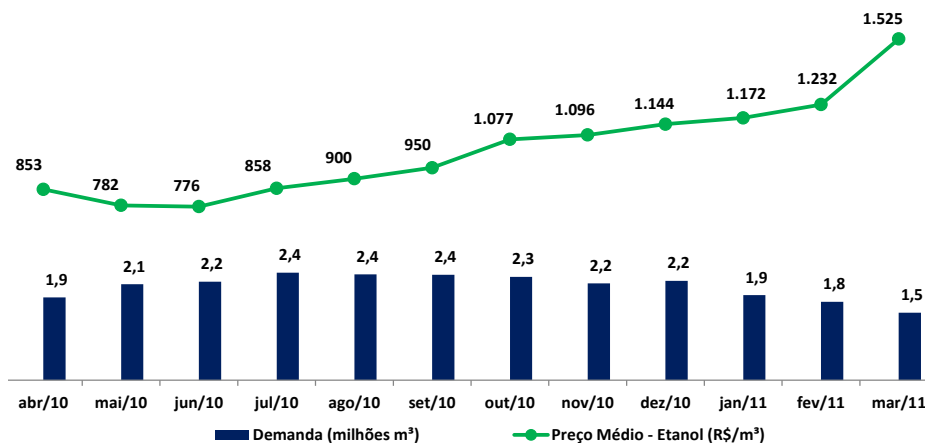
O aumento dos preços está relacionado a um balanço entre oferta e demanda de etanol no Brasil bastante apertado durante a safra 10/11.

Do lado da oferta, o clima seco durante a safra combinado com as fortes chuvas observadas na safra 09/10, prejudicou a produtividade dos canaviais, resultando em um menor volume de etanol produzido em relação às expectativas do início da safra.

Pelo lado da demanda, a venda de carros flex durante o ano de 2010, apresentou crescimento de 9% em relação a 2009, porém a frota flex soma apenas 50% do total de veículos no Brasil, proporcionando muito espaço para o crescimento de demanda nos próximos anos.

Como resultado deste mercado mais equilibrado em termos de oferta e demanda, a paridade média do etanol em relação à gasolina nos postos de São Paulo, que representa aproximadamente 60% do consumo total de etanol no Brasil, passou de 60% na safra 2009/10, para 63% na safra 2010/11, impactada pela alta nos preços pagos ao produtor.

Para a safra 11/12, as projeções da UNICA não apontam para nenhum incremento de oferta, resultando em um balanço entre oferta e demanda ainda mais apertado para esta nova safra. Com isso, acreditamos que a paridade de preços entre etanol e gasolina nos postos de combustível tende a ser ainda mais próxima dos 70%, o que deverá se traduzir em um preço pago ao produtor acima do registrado na safra anterior.





## DESEMPENHO FINANCEIRO

COMPOSIÇÃO DA RECEITA LÍQUIDA	4T11	4T10	Var. (%)	12M11	12M10	Var. (%)
Milhares de Reais						
<b>Mercado Doméstico</b>	<b>180.396</b>	<b>152.252</b>	<b>18,5%</b>	<b>584.000</b>	<b>561.002</b>	<b>4,1%</b>
Açúcar	20.625	14.848	38,9%	53.675	48.682	10,3%
Álcool Hidratado	64.254	66.529	-3,4%	236.850	268.996	-12,0%
Álcool Anidro	91.473	66.650	37,2%	233.197	186.183	25,3%
Energia Elétrica	765	-	n.m.	23.946	22.301	7,4%
Outros	3.278	4.225	-22,4%	36.332	34.840	4,3%
<b>Mercado Externo</b>	<b>100.163</b>	<b>203.125</b>	<b>-50,7%</b>	<b>711.045</b>	<b>622.285</b>	<b>14,3%</b>
Açúcar	93.861	184.419	-49,1%	648.500	533.571	21,5%
Álcool Hidratado	4.607	9.562	-51,8%	25.551	46.236	-44,7%
Álcool Anidro	-	-	n.m.	25.361	21.423	18,4%
Outros	1.695	9.145	-81,5%	11.632	21.055	-44,8%
<b>Receita Líquida Total</b>	<b>280.558</b>	<b>355.377</b>	<b>-21,1%</b>	<b>1.295.046</b>	<b>1.183.286</b>	<b>9,4%</b>
Açúcar	114.487	199.267	-42,5%	702.175	582.252	20,6%
Álcool Hidratado	68.861	76.091	-9,5%	262.400	315.232	-16,8%
Álcool Anidro	91.473	66.650	37,2%	258.558	207.606	24,5%
Energia Elétrica	765	-	n.m.	23.946	22.301	7,4%
Outros	4.972	13.369	-62,8%	47.965	55.894	-14,2%

### Receita Líquida

A Receita Líquida do Grupo São Martinho diminuiu 21,1% no comparativo 4T11 x 4T10, devido, principalmente, à diminuição no volume das exportações do açúcar em 52,3%.

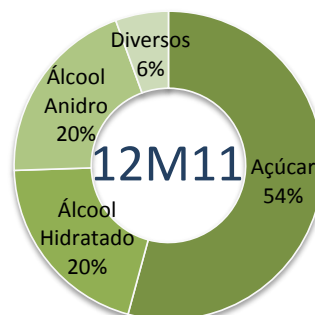
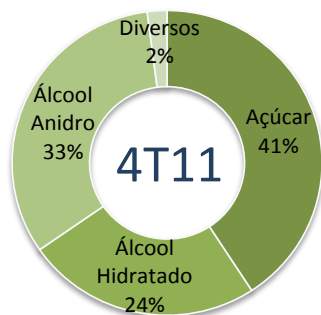
A queda do volume das vendas de açúcar deve-se, principalmente, a uma questão de cronograma visto que aceleramos os embarques até dezembro/10 diminuindo assim o volume disponível para venda no 4T11.

Ao mesmo tempo, o volume de álcool anidro vendido no 4T11 apresentou crescimento de 34,7% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido à estratégia comercial do grupo São Martinho de aumentar as vendas do produto na entressafra.

No comparativo 12M11 x 12M10, a receita líquida apresentou aumento de 9,4%, impulsionada, principalmente, pelo aumento do preço de venda de açúcar em 18,1%, assim como o incremento do volume de vendas de etanol anidro e do seu preço de venda de, 9,4% e 13,8%, respectivamente.

## Distribuição – Receita Líquida

4T11 x 12M11

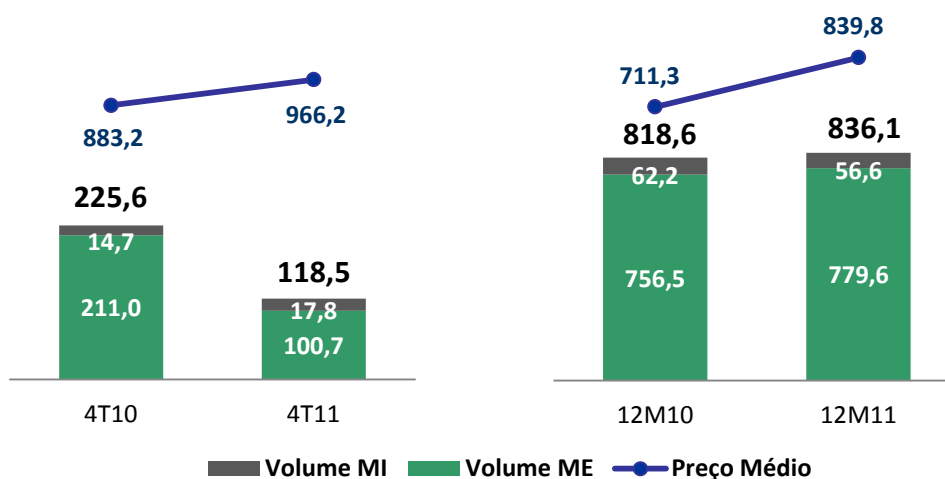




## Açúcar

### Açúcar

Volume (mil tons) e Preço Médio (R\$/Ton)



A receita líquida das vendas de açúcar diminuiu 42,5%, atingindo R\$114,5 milhões no 4T11, em comparação com os R\$199,3 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. Essa queda pode ser explicada, principalmente, pelo menor volume de açúcar exportado no período (-52,3%), apesar de um aumento de 21,1% no volume de vendas no mercado interno. A queda do volume de exportação de açúcar deve-se principalmente a uma questão no cronograma, visto que aceleramos os embarques até dezembro/10 diminuindo assim o volume disponível para venda no 4T11.

No comparativo 12M11 x 12M10, a receita líquida apresentou aumento de 20,6%, principalmente, pelo aumento de 18,1% no preço médio do açúcar vendido.

O preço médio do açúcar vendido no mercado externo no 4T11 foi de aproximadamente US\$ 25,36 cents/pound, o que representa um acréscimo de 15,1% em relação ao preço de comercialização em US\$ cents/pound, observado no 4T10.

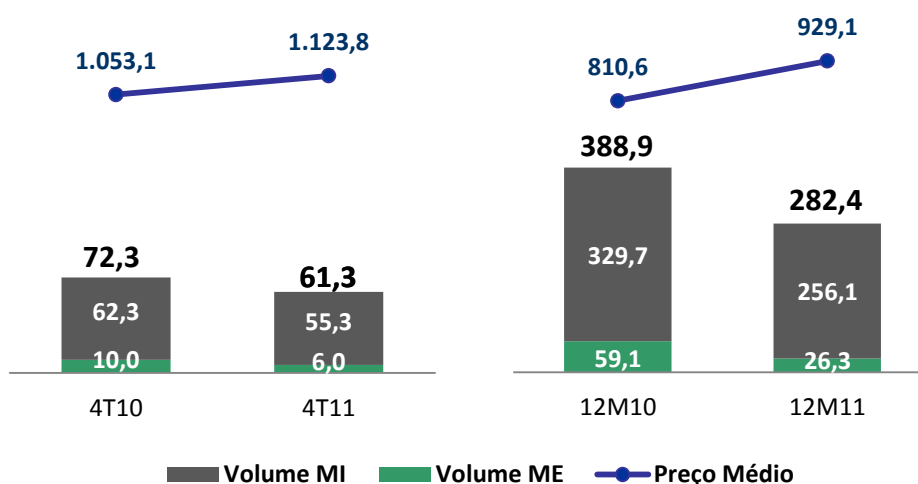
No resultado acumulado da safra, o preço médio de comercialização de açúcar foi de US\$ 22,06 cents/pound nos 12M11, apresentando alta de 28,0% em relação ao preço médio de US\$ 17,26 cents/pound, registrado no mesmo período da safra anterior.



**Etanol**

## Álcool Hidratado

Volume (mil m<sup>3</sup>) e Preço Médio (R\$/m<sup>3</sup>)



A receita líquida das vendas de álcool hidratado atingiu R\$68,9 milhões no 4T11, representando uma queda de 9,5% na comparação com o 4T10. Este resultado reflete a queda de 15,2% no volume vendido, o que acabou sendo compensado, parcialmente, pela melhora de 6,7% no preço médio de comercialização.

No comparativo 12M11 x 12M10, a receita líquida apresentou queda de 16,8%, devido, principalmente, à redução de 27,4% no volume vendido do produto, porém compensada pelo aumento de 14,6% no preço médio de comercialização, quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

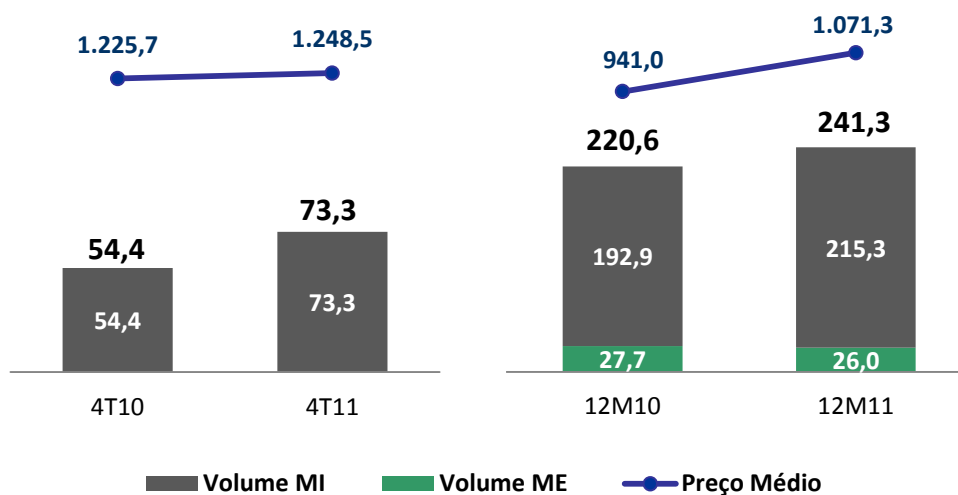
A queda nas vendas de etanol hidratado, no 4T11 e 12M11, deve-se principalmente à estratégia do Grupo de aumentar o volume de produção de etanol anidro em detrimento ao etanol hidratado. Adicionalmente, com a conclusão da operação com a Petrobrás, passamos a consolidar 62,89% da receita obtida pela Usina Boa Vista S.A. (Usina Boa Vista), o que representou uma queda proporcional a 8,4 mil m<sup>3</sup> no volume reportado de comercialização de hidratado durante o 4T11 e de 17,1 mil m<sup>3</sup> no período 12M11.

Importante ressaltar que ao compararmos os preços médios de venda do álcool hidratado realizado no 4T11 com o preço médio mensurado pela Esalq, observamos que o preço Esalq foi em média 11,0% superior. Essa diferença deve-se exclusivamente a defasagem de faturamento quando vendemos às distribuidoras. Desse modo, podemos esperar para o 1T12 toda a correção desse preço.



## Álcool Anidro

Volume (mil m<sup>3</sup>) e Preço Médio (R\$/m<sup>3</sup>)



A receita líquida das vendas de álcool anidro totalizou R\$91,5 milhões no 4T11, representando um crescimento de 37,2% em relação ao 4T10. Isso se deve, principalmente, ao aumento de 34,7% no volume de vendas em relação ao ano anterior, uma vez que o preço médio no mesmo período apresentou alta de 1,9%.

No comparativo 12M11 x 12M10, a receita líquida com o álcool anidro apresentou crescimento de 24,5%, impactada, tanto pelo aumento de 9,4% no volume vendido do produto, como pelo incremento de 13,8% no preço médio de comercialização.

Devido à consolidação parcial de 62,89% da receita obtida pela Usina Boa Vista S.A., o volume reportado de comercialização de anidro durante o 4T11 e 12M11, apresentou uma queda proporcional a 8,6 mil m<sup>3</sup> e 12,2 mil m<sup>3</sup>, respectivamente.

Importante ressaltar que ao compararmos os preços médios de venda do álcool anidro realizado no 4T11 com o preço médio mensurado pela Esalq, observamos que o preço Esalq foi em média 10,0% superior. Essa diferença deve-se exclusivamente a defasagem de faturamento quando vendemos às distribuidoras. Desse modo, podemos esperar para o 1T12 toda a correção desse preço.



### **Energia Elétrica**

A concentração de geração de energia elétrica ocorre nos meses de moagem (entre abril e dezembro de cada ano). Sendo assim, a receita com a comercialização de energia obtida durante o 4º trimestre de cada safra, é somente residual, como no caso da registrada no 4T11 que atingiu R\$ 765 mil.

No comparativo 12M11 x 12M10, a receita líquida com venda de energia cresceu 7,4% atingindo R\$23,9 milhões, refletindo o aumento de 6,3% no volume comercializado, e de 1,0% no preço médio de comercialização.

### **Outros Produtos e Serviços**

A receita líquida do item "Outros Produtos e Serviços" totalizou R\$ 5,0 milhões no 4T11, um decréscimo de 62,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. No comparativo 12M11 x 12M10, houve queda de 14,2% na receita obtida com Outros Produtos e Serviços, refletindo basicamente o menor volume exportado de RNA, devido a uma diferença no cronograma de embarques do produto RNA durante a safra 10/11.

## **ESTOQUES / DISPONIBILIDADE DE PRODUTOS**

<b>ESTOQUES</b>	<b>4T11</b>	<b>4T10</b>	<b>Var. (%)</b>
Açúcar (Toneladas)	58.968	24.356	142,1%
Álcool Hidratado (m <sup>3</sup> )	24.127	9.587	151,7%
Álcool Anidro (m <sup>3</sup> )	17.451	25.579	-31,8%

O volume de estoque de açúcar apresentou acréscimo de 142,1%, quando comparamos com o período 4T10, justificado pela estratégia do Grupo em vender o produto em períodos de preços maiores, obtendo maior rentabilidade.

Para o etanol hidratado, o volume de estoque apresentou aumento de 151,7% em relação ao 4T10, devido à estratégia do Grupo em abastecer o mercado durante o mês de abril, visto que o início da safra no Centro Sul ocorreu apenas na última semana de abril.

Já o estoque de etanol anidro apresentou uma queda de 31,8%, impactado principalmente, pelo aumento do consumo de gasolina pelos consumidores finais, no período de entressafra, o que conseqüentemente, exigiu um maior consumo de anidro pelas distribuidoras.



## EBITDA E CUSTO EBITDA POR PRODUTO

EBITDA POR PRODUTO - 4T11	AÇÚCAR	ETANOL	OUTROS	TOTAL
Milhares de R\$				
Receita Líquida	114.486	160.333	5.739	280.558
CPV (Caixa)	(49.157)	(70.697)	(5.836)	(125.690)
Lucro Bruto (Caixa)	65.329	89.636	-97	154.868
Margem Bruta (Caixa)	57,1%	55,9%	-1,7%	55,2%
Despesas de Vendas	(5.449)	(1.884)	(46)	(7.379)
Despesas G&A	(5.768)	(10.806)	(1.842)	(18.416)
Outras receitas (despesas)	-	-	1.582	1.582
<b>EBITDA</b>	<b>54.112</b>	<b>76.946</b>	<b>-403</b>	<b>130.654</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>47,3%</b>	<b>48,0%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>46,6%</b>
<b>Custo EBITDA (*)</b>	<b>529,9</b>	<b>653,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Açúcar em R\$/Tonelada

Etanol em R\$/M<sup>3</sup>

EBITDA POR PRODUTO - 4T10	AÇÚCAR	ETANOL	OUTROS	TOTAL
Milhares de R\$				
Receita Líquida	199.267	142.741	13.369	355.377
CPV (Caixa)	(75.574)	(88.092)	(10.591)	(174.257)
Lucro Bruto (Caixa)	123.693	54.649	2.778	181.120
Margem Bruta (Caixa)	62,1%	38,3%	20,8%	51,0%
Despesas de Vendas	(12.327)	(1.912)	(60)	(14.298)
Despesas G&A	(12.727)	(11.727)	(2.717)	(27.170)
Outras receitas (despesas)	-	-	742	742
<b>EBITDA</b>	<b>98.639</b>	<b>41.012</b>	<b>743</b>	<b>140.392</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>49,5%</b>	<b>28,7%</b>	<b>5,6%</b>	<b>39,5%</b>
<b>Custo EBITDA (*)</b>	<b>428,6</b>	<b>774,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Açúcar em R\$/Tonelada

Etanol em R\$/M<sup>3</sup>

EBITDA POR PRODUTO - 12M11	AÇÚCAR	ETANOL	OUTROS	TOTAL
Milhares de R\$				
Receita Líquida	702.175	520.958	71.913	1.295.046
CPV (Caixa)	(256.981)	(227.800)	(49.159)	(533.940)
Lucro Bruto (Caixa)	445.194	293.158	22.754	761.106
Margem Bruta (Caixa)	63,4%	56,3%	31,6%	58,8%
Despesas de Vendas	(47.274)	(10.777)	(154)	(58.205)
Despesas G&A	(41.794)	(43.039)	(9.426)	(94.259)
Outras receitas (despesas)	-	-	3.938	3.938
<b>EBITDA</b>	<b>356.126</b>	<b>239.342</b>	<b>17.112</b>	<b>612.581</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>50,7%</b>	<b>45,9%</b>	<b>23,8%</b>	<b>47,3%</b>
<b>Custo EBITDA (*)</b>	<b>434,1</b>	<b>570,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Açúcar em R\$/Tonelada

Etanol em R\$/M<sup>3</sup>



EBITDA POR PRODUTO - 12M10	AÇÚCAR	ETANOL	OUTROS	TOTAL
Milhares de R\$				
Receita Líquida	582.253	522.838	78.195	1.183.286
CPV (Caixa)	(235.632)	(291.167)	(57.763)	(584.563)
Lucro Bruto (Caixa)	346.621	231.671	20.432	598.723
Margem Bruta (Caixa)	59,5%	44,3%	26,1%	50,6%
Despesas de Vendas	(46.047)	(15.086)	(321)	(61.453)
Despesas G&A	(35.786)	(43.615)	(8.822)	(88.224)
Outras receitas (despesas)	-	-	3.328	3.328
<b>EBITDA</b>	<b>264.788</b>	<b>172.970</b>	<b>14.617</b>	<b>452.373</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>45,5%</b>	<b>33,1%</b>	<b>18,7%</b>	<b>38,2%</b>
<b>Custo EBITDA (*)</b>	<b>383,8</b>	<b>567,5</b>	-	-

(\*) Açúcar em R\$/Tonelada

Etanol em R\$/M<sup>3</sup>

No 4T11, o etanol foi responsável por 59% do EBITDA consolidado do grupo, e o açúcar contribuiu para os 41% restantes. A margem EBITDA do açúcar e do etanol ficou praticamente no mesmo patamar no último trimestre da safra 10/11, refletindo principalmente a forte recuperação nos preços de etanol durante os meses de entressafra relativos à safra 10/11.

Importante destacar que mesmo com este forte resultado de etanol durante o 4T11, no acumulado da safra, o açúcar ainda foi o produto mais rentável, tendo registrado margem EBITDA média de 51% nos 12M11, contra 46% para o etanol no mesmo período.

No acumulado do ano (12M11), o açúcar representou 58% do EBITDA consolidado do Grupo, enquanto que o etanol e os outros produtos, responderam por 39% e 3%, respectivamente.

Adicionalmente, se comparamos o EBITDA consolidado do Grupo no 12M11 x 12M10, podemos verificar um crescimento de 35,4% nesse resultado, impactado, principalmente, pelos preços de açúcar e etanol superiores quando comparados com a safra passada.

Como já mencionado anteriormente, com a adoção das novas práticas contábeis, o custo relacionado aos "Tratos Culturais" não faz mais parte do "Custo EBITDA" e sim do CAPEX. Para fins de melhor comparabilidade com as demonstrações financeiras publicadas nos últimos exercícios, se considerarmos os gastos com Tratos Culturais como custo, nosso custo Ebitda para produção de açúcar e etanol nos 12M11 subiria para R\$ 488/ton e R\$ 660/m<sup>3</sup>, respectivamente.



### CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS (CPV) - CAIXA	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
Custos Agrícolas	105.088	140.936	-25,4%	430.437	459.427	-6,3%
Fornecedores	56.034	67.383	-16,8%	234.709	246.856	-4,9%
Parceiros	16.461	17.221	-4,4%	61.237	55.186	11,0%
Cana Própria	32.594	56.331	-42,1%	134.491	157.385	-14,5%
Industrial	14.771	22.732	-35,0%	61.876	73.000	-15,2%
Outros Produtos	5.831	10.589	-44,9%	41.627	52.136	-20,2%
<b>Total do CPV</b>	<b>125.690</b>	<b>174.257</b>	<b>-27,9%</b>	<b>533.940</b>	<b>584.563</b>	<b>-8,7%</b>
ATR vendido ('000 Tons)	357	455	-21,5%	1.781	1.906	-6,6%
Custo Unitário (CPV açúcar e álcool/ATR)	335	360	-6,8%	276	279	-1,0%

Conforme observado acima, o "CPV Caixa" registrado no 4T11 apresentou diminuição de 27,9% em relação ao 4T10, devido basicamente à queda de 21,5% no volume comercializado (em ATR equivalente).

Na linha de custo de fornecedores, apesar do aumento de 15,2% no CONSECANA acumulado do período, não houve impacto significativo, já que o volume de cana de terceiros moído nesta safra ficou 14,7% abaixo do registrado na safra anterior.

Cabe ressaltar que apesar desta queda na moagem de cana de fornecedores, o volume total de cana moída ainda acabou apresentando pequeno crescimento em relação à safra passada (+1,1%), devido ao maior volume de cana própria moída nesta safra (+ 12,2%).

No comparativo 12M11 x 12M10, houve decréscimo de 8,7% no total do CPV caixa, apesar do aumento do Consecana de 15,2% no período. A melhora nos custos reflete: 1) queda no volume de ATR comercializado (-6,6%) e; 2) aumento em 12,2% do volume de cana própria processada no período.

### DESPESAS COM VENDAS

DESPESAS COM VENDAS	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
Custos Portuários	944	1.595	-40,8%	6.935	7.635	-9,2%
Embalagens	-	-	n.m.	-	-	n.m.
Frete	5.709	12.101	-52,8%	49.149	50.704	-3,1%
Comissão sobre Vendas	726	601	20,8%	2.121	3.114	-31,9%
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>7.379</b>	<b>14.298</b>	<b>-48,4%</b>	<b>58.205</b>	<b>61.453</b>	<b>-5,3%</b>
ATR vendido ('000 Tons)	357	455	-21,5%	1.781	1.906	-6,6%
% da Receita Líquida	2,6%	4,0%	-1,4 p.p.	4,5%	5,2%	-0,7 p.p.

No comparativo 4T11 x 4T10 houve queda de 48,4% nas despesas totais com vendas, devido, principalmente, à diminuição de 52,3% no volume exportado de açúcar no período.

No comparativo 12M11 x 12M10, apesar do aumento de 3,1% no volume de exportação de açúcar, as despesas com vendas apresentaram decréscimo de 5,3%, totalizando R\$ 58,2 milhões no 12M11, refletindo a redução de custos de frete nas exportações de açúcar.



## DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS - (CAIXA)	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
Despesas de Pessoal	9.191	6.103	50,6%	36.534	27.321	33,7%
Impostos, Taxas e Contribuições	(669)	1.981	n.m.	9.487	11.877	-20,1%
Provisões para Contingências	3.270	7.971	-59,0%	11.194	17.010	-34,2%
Despesas Gerais e Serviços de Terceiros	4.223	6.228	-32,2%	20.403	21.454	-4,9%
Honorários da administração	2.401	4.887	-50,9%	10.742	10.562	1,7%
<b>Total recorrente das Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>18.416</b>	<b>27.170</b>	<b>-32,2%</b>	<b>88.359</b>	<b>88.224</b>	<b>0,2%</b>
Itens não-recorrentes	-	-	n.m.	5.900	-	n.m.
<b>Total Geral das Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>18.416</b>	<b>27.170</b>	<b>-32,2%</b>	<b>94.259</b>	<b>88.224</b>	<b>6,8%</b>

As despesas gerais e administrativas no 4T11 diminuíram 32,2% ou R\$ 8,8 milhões no comparativo com o 4T10 devido à queda em praticamente todas as linhas que compõem este grupo de gastos, com exceção da linha de Despesas com Pessoal que apresentou aumento de R\$ 3,0 milhões devido a provisão de pagamento de remuneração variável aos gestores.

Já os resultados referentes dos 12M11 foram impactados por itens não recorrentes no valor de R\$ 5,9 milhões relacionados ao projeto de alienação de parte da Usina Boa Vista S.A., para a Petrobrás Biocombustível S.A.. Desconsiderando o impacto dos itens não recorrentes, as despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 88,4 milhões, ficando praticamente estáveis em relação ao ano anterior.

## OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS

OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
Provisão de perda ICMS	-	(1.427)	n.m.	-	(1.427)	n.m.
Multa CETESB	-	-	n.m.	(1.048)	-	n.m.
Provisão para contingências (CPC 25)	(13.184)	-	n.m.	(13.184)	-	n.m.
Despesas Projeto Nova Fronteira	-	-	n.m.	(10.312)	-	n.m.
Despesas Projeto Reorganização Societária	(370)	-	n.m.	(1.403)	-	n.m.
REFIS - Parcelamento Lei 11.941	(9.945)	-	n.m.	(9.768)	1.856	n.m.
Ganho (perda) Mudança de Part. Societária	-	-	n.m.	24.312	(5.179)	n.m.
Outras	2.347	2.760	-15,0%	7.159	3.959	80,8%
<b>Outras Receitas (despesas) Operacionais Líquidas</b>	<b>(21.152)</b>	<b>1.333</b>	<b>n.m.</b>	<b>(4.244)</b>	<b>(791)</b>	<b>436,5%</b>

Os valores que impactaram o item outras receitas (despesas) operacionais, referem-se principalmente aos impactos das adequações das Demonstrações Financeiras aos novos CPCs / IFRS, sendo que os itens mais relevantes que acabaram afetando o nosso resultado são explicados na seção abaixo EBITDA e EBITDA Ajustado.



## EBITDA

RECONCILIAÇÃO DO EBITDA	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>130.654</b>	<b>140.392</b>	<b>-6,9%</b>	<b>612.581</b>	<b>452.373</b>	<b>35,4%</b>
Margem EBITDA Ajustado	46,6%	39,5%	7,1 p.p.	47,3%	38,2%	9,1 p.p.
Receitas (Despesas) Operacionais - Não recorrente	24.331	(848)	n.m.	12.158	(3.443)	n.m.
Ativos Biológicos	6.946	(7.542)	n.m.	34.298	(7.240)	n.m.
<b>EBITDA</b>	<b>99.377</b>	<b>148.782</b>	<b>-33,2%</b>	<b>566.126</b>	<b>463.056</b>	<b>22,3%</b>
Margem EBITDA	35,4%	41,9%	-6,4 p.p.	43,7%	39,1%	4,6 p.p.
(-) Depreciação e Amortização	(71.585)	(84.535)	-15,3%	(330.361)	(333.909)	-1,1%
(-) Despesa Financeira Líquida	(6.162)	(18.643)	-66,9%	(38.669)	16.717	n.m.
(=) Lucro (Prejuízo) Operacional	21.630	45.604	-52,6%	197.096	145.864	35,1%

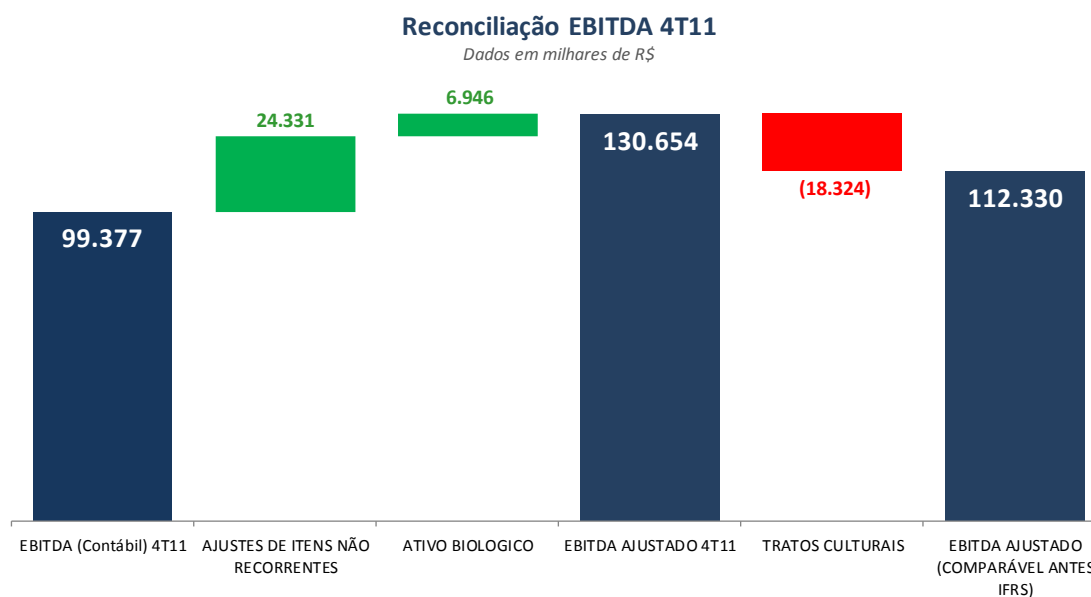
### EBITDA Ajustado

O EBITDA ajustado do Grupo São Martinho no 4T11 atingiu R\$ 130,7 milhões, representando um decréscimo de 6,9% em relação ao 4T10, devido principalmente a redução de 21,5% do volume comercializado (em ATR equivalente) no comparativo 4T11x4T10. Por outro lado, a margem EBITDA do 4T11 cresceu 7,1 pontos percentuais como resultado da combinação de maiores preços de etanol e açúcar.

Nos 12M11, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 612,6 milhões, refletindo um aumento de 35,4% sobre o mesmo período da safra passada, resultado de melhores preços de etanol e açúcar.

### Reconciliação do EBITDA para o EBITDA Ajustado

#### Composição dos Ajustes 4T11



Abaixo detalhamos os principais ajustes que impactaram no cálculo do EBITDA do 4T11:





- 1) **Ajustes de Ativo Biológico no valor de R\$ 6,9 milhões:** Os ativos biológicos da companhia passaram a ser mensurados pelo valor justo, através do método de Fluxo de Caixa descontado. O impacto dessa avaliação no 4T11 foi de R\$ 6,9 milhões de reais negativos. Considerando que tal ajuste é contábil e não tem efeito em nosso fluxo de caixa, optamos por excluir para melhor mensuração do nosso EBITDA Ajustado. Cabe mencionar que utilizamos como premissa de preços de etanol e açúcar estimativas conservadoras sendo o preço médio do etanol a R\$ 1.079/m<sup>3</sup> e o de açúcar a US\$ 20,29 cents/pound.
- 2) **Ajustes de Itens não Recorrentes no valor de R\$ 24,3 milhões, sendo:**

DESCRIÇÃO	ITEM	VALOR	TIPO
Provisão Fiscal / Trabalhista (CPC 25)	(a)	(R\$ 13,2 milhões)	Despesa
Refis	(b)	(R\$ 9,9 milhões)	Despesa
Outros	(c)	(R\$ 1,2 milhões)	Despesa
<b>Total</b>		<b>(R\$ 24,3 milhões)</b>	

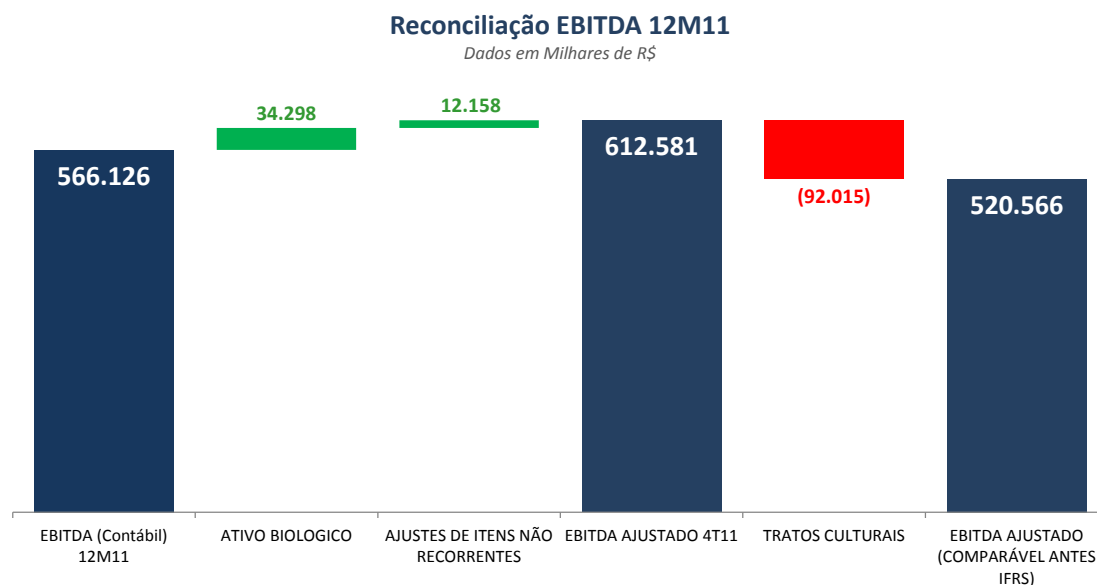
- a. **Aumento de Provisão Fiscal/ Trabalhista normativa CPC 25:** A companhia optou por aumentar a provisão de contingências em R\$ 13,2 milhões no 4T11, em atendimento a norma contábil do CPC 25 que prevê uma revisão de todas as contingências fiscais e trabalhistas antes classificadas como Possíveis, reclassificando-as como Provável ou Remota. Tal provisão é um item não recorrente e sem impacto no fluxo de caixa. Acreditamos que nos próximos trimestres o volume de despesas dessa natureza retornarão a normalidade, isto é, aproximadamente R\$ 10 milhões/ano conforme reportamos no item "Despesas Administrativas".
- b. **Adesão ao Programa Refis:** A companhia, através da Copersucar, optou pela adesão do REFIS, ocasionando uma despesa não recorrente e sem efeito no fluxo de caixa do trimestre no valor de R\$ 9,9 milhões.
- c. **Outros:** O principal item não tem impacto no fluxo de caixa, pois trata-se da marcação a mercado dos estoques de RNA. Tal ajuste será revertido quando as vendas se realizarem nos próximos trimestres visto que grande parte do custo do produto é depreciação.



### EBITDA Ajustado – Sem Efeitos do IFRS

Para fins de esclarecimento e melhor comparação, podemos observar que nosso **EBITDA Ajustado – Sem Efeitos do IFRS** totalizou R\$ 112,3 milhões (margem de 40,0%). Conforme destacamos no gráfico de reconciliação do EBITDA 4T11 acima, adicionamos as despesas com Tratos Culturais para melhor comparabilidade com as demonstrações financeiras reportadas até então.

### Composição dos Ajustes 12M11



Abaixo detalhamos os principais ajustes que impactaram no cálculo do EBITDA dos 12M11:

- 1) **Ajustes de Ativo Biológico no valor de R\$ 34,3 milhões:** Os ativos biológicos da companhia passaram a ser mensurados pelo valor justo, através do método de Fluxo de Caixa descontado. O impacto dessa avaliação nos 12M11 foi de R\$ 34,3 milhões de reais negativos. Considerando que tal ajuste é contábil e não tem efeito em nosso fluxo de caixa, optamos por excluir para melhor mensuração do nosso EBITDA Ajustado. Cabe mencionar que utilizamos como premissa de preços de etanol e açúcar estimativas conservadoras sendo o preço médio do etanol a R\$ 1.079/m<sup>3</sup> e o de açúcar a US\$ 20,29 cents/pound.



**2) Ajustes de Itens não Recorrentes no valor de R\$ 12,2 milhões, sendo:**

DESCRIÇÃO	ITEM	VALOR	TIPO
Provisão Fiscal / Trabalhista (CPC 25)	(a)	(R\$ 13,2 milhões)	Despesa
Refis	(b)	(R\$ 9,8 milhões)	Despesa
Gastos com criação da Nova Fronteira	(c)	(R\$ 10,3 milhões)	Despesa
Ganho venda participação Societária	(d)	R\$ 24,3 milhões	Receita
Outros	(e)	(R\$ 3,2 milhões)	Despesa
<b>Total</b>		<b>(R\$ 12,2 milhões)</b>	

- a. **Aumento de Provisão Fiscal/ Trabalhista normativa CPC 25:** A companhia optou por aumentar a provisão de contingências em R\$ 13,2 milhões no 4T11, em atendimento a norma contábil do CPC 25 que prevê uma revisão de todas as contingências fiscais e trabalhistas antes classificadas como Possíveis, reclassificando-as como Provável ou Remota. Tal provisão é um item não recorrente e sem impacto no fluxo de caixa. Acreditamos que nos próximos trimestres o volume de despesas dessa natureza retornarão a normalidade, isto é aproximadamente R\$ 10 milhões/ano conforme reportamos no item “Despesas Administrativas”.
- b. **Adesão ao Programa Refis:** A companhia, através da Copersucar, optou pela adesão do REFIS, ocasionando uma despesa não recorrente e sem efeito no fluxo de caixa do trimestre (4T11) no valor de R\$ 9,8 milhões.
- c. **Gastos com criação da Nova Fronteira:** Conforme reportamos no 3T11, a associação com a Petrobrás Biocombustível S.A. incorreu em despesa não recorrente no valor de R\$ 10,3 milhões.
- d. **Ganho de Venda de Participação Societária:** Receita não recorrente e sem efeito no fluxo de caixa no valor de R\$ 24,3 milhões devido à alienação de participação societária na Usina Boa Vista S.A. Trata-se de um efeito contábil visto que o valor pago pela participação foi superior ao valor patrimonial após todos os ajustes em atendimento as novas normas contábeis.
- e. **Outros:** O principal item não tem impacto no fluxo de caixa, pois trata-se da marcação a mercado dos estoques de RNA. Tal ajuste será revertido quando as vendas se realizarem nos próximos trimestres visto que grande parte do custo do produto é depreciação.



### EBITDA Ajustado – Sem Efeitos do IFRS

Para fins de esclarecimento e melhor comparação, podemos observar que nosso **EBITDA Ajustado – Sem Efeitos do IFRS** totalizou R\$ 520,6 milhões (margem de 40,2%) nos 12M11. Conforme destacamos no gráfico de reconciliação do EBITDA 12M11 acima, adicionamos as despesas com Tratos Culturais para melhor comparabilidade com as demonstrações financeiras reportadas até então.

## HEDGE

### Dólar

Em 31/03/2011, o Grupo São Martinho possuía em aberto US\$ 35,6 milhões vendidos em câmbio futuro através de NDF (*Non-Deliverable Forward*) ao preço médio de R\$ 1,8163 / US\$ com vencimentos até abril/2012.

### Açúcar

Em 31/03/2011, o Grupo São Martinho possuía posições em derivativos e fixações de preços junto a clientes e no mercado futuro, nos seguintes volumes:

**Safra 2011/12** - 428.662 toneladas de açúcar fixadas ao preço médio de US\$ 23,0 cents/pound, correspondente a aproximadamente 50% do volume estimado de produção de açúcar na safra 11/12 (860.000 toneladas).

**Hedge Accounting** - A partir de mar/10, inclusive, a Companhia passou a adotar a contabilização de *hedge accounting* para os derivativos assim designados, tendo seus resultados potenciais registrados no patrimônio líquido ("Ajustes de avaliação patrimonial"), líquido do imposto de renda e da contribuição social diferidos (perda potencial de R\$ 15,3 milhões em março/11).

## RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

RESULTADO FINANCEIRO	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
Em Milhares de R\$						
Receitas Financeiras	6.450	3.418	88,7%	23.943	8.126	194,6%
Despesas Financeiras	(12.983)	(20.317)	-36,1%	(69.359)	(64.182)	8,1%
Resultado de Hedge	383	13.419	-97,1%	(10.639)	(34.920)	-69,5%
Variação Cambial	1.557	(13.843)	n.m.	23.492	113.628	-79,3%
Variação Monetária Copersucar	(1.568)	(1.320)	18,8%	(6.106)	(5.935)	2,9%
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>(6.162)</b>	<b>(18.643)</b>	<b>-66,9%</b>	<b>(38.669)</b>	<b>16.717</b>	<b>n.m.</b>

O resultado financeiro líquido no 4T11 foi uma despesa de R\$6,2 milhões, representando uma redução de 66,9% ou R\$12,5 milhões, quando comparada à despesa financeira de R\$18,6 milhões, registrada no 4T10.

Os principais catalisadores na melhora do resultado financeiro são: i) redução expressiva na linha de variação cambial, apresentando um ganho de R\$1,6 milhão,



ante uma perda de R\$13,8 milhões no 4T10; ii) redução das despesas financeiras em 36,1% como resultado do menor endividamento e menores taxas de captação; iii) o decréscimo de 97,1% na linha de Resultado de Hedge, visto que no 4T10 não tínhamos a ferramenta de Hedge Accounting e marcávamos todos os derivativos diretamente na DRE.

## CAPITAL DE GIRO OPERACIONAL

CAPITAL DE GIRO OPERACIONAL	4T10	3T11	4T11	4T11 x 3T11	4T11 x 4T10
R\$ - Milhares					
<b>ATIVO</b>	<b>218.471</b>	<b>577.831</b>	<b>232.299</b>	<b>345.532</b>	<b>-13.828</b>
Contas a Receber de Clientes	41.628	77.082	59.673	17.409	-18.045
Estoques	105.069	456.434	139.106	317.328	-34.037
Tributos a recuperar	71.774	44.315	33.520	10.795	38.254
<b>PASSIVO</b>	<b>132.320</b>	<b>188.987</b>	<b>125.439</b>	<b>-63.548</b>	<b>-6.881</b>
Fornecedores	74.172	131.681	61.096	-70.585	-13.076
Salários e contribuições sociais	41.546	37.654	44.000	6.346	2.454
Tributos a recolher	16.602	19.652	20.343	691	3.741
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>86.151</b>	<b>388.844</b>	<b>106.860</b>	<b>281.984</b>	<b>-20.709</b>

Conforme observado acima, o Grupo São Martinho possuía no 4T11 R\$106,9 milhões em capital de giro investido em suas operações, indicando um aumento de R\$20,7 milhões em relação ao total investido no 4T10, devido ao maior volume de produtos acabados em estoque no comparativo 4T11 x 4T10. Quando comparado ao investimento registrado no 3T11, houve uma diminuição de R\$282,0 milhões em capital de giro investido que ocorre usualmente durante os períodos de entressafra.

## LUCRO LÍQUIDO

No 4T11 o lucro líquido atingiu R\$11,9 milhões, ficando R\$17,3 milhões abaixo dos R\$29,2 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. A principal razão para a diminuição foram as despesas não recorrentes e sem impacto no fluxo de caixa no valor de R\$ 24,3 milhões, conforme detalhamos no item "Reconciliação do EBITDA". No acumulado da safra (12M11), o lucro líquido consolidado atingiu R\$142,3 milhões, representando um aumento de 37,2% em relação à safra anterior, como resultado dos melhores preços de açúcar e etanol.

## OBRIGAÇÕES COM A COPERSUCAR

Em 31 de março de 2011, o Grupo São Martinho tinha registrado em seu balanço R\$ 204,1 milhões de obrigações junto à Copersucar. Tendo em vista os termos negociados no processo de desligamento da Copersucar, manteremos registrado na rubrica de "Obrigações – Copersucar", os passivos relacionados às contingências que se encontram sob discussão judicial patrocinada pelos advogados da Copersucar. Tais obrigações continuam a ser garantidas por fianças bancárias no montante de R\$ 185,6 milhões no consolidado.



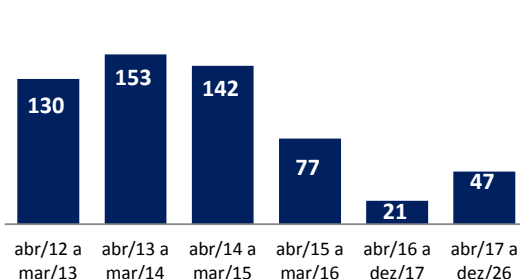
## ENDIVIDAMENTO

ENDIVIDAMENTO	Mar/11	Mar/10	Var%.
Em Milhares de R\$			
PESA	76.438	75.859	0,8%
Crédito Rural	25.721	48.020	-46,4%
BNDES / FINAME	358.540	461.611	-22,3%
Capital de Giro	-	43.467	-100,0%
ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio)	4.983	146.979	-96,6%
PPE (Pré-Pagamento de Exportação)	245.527	178.500	37,6%
Outros	484	703	-31,2%
<b>Dívida Bruta Total</b>	<b>711.693</b>	<b>955.139</b>	<b>-25,5%</b>
Disponibilidades	225.067	130.634	72,3%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>486.626</b>	<b>824.505</b>	<b>-41,0%</b>
Dívida Líquida / EBITDA Acum.	0,8 x	2,3 x	

Como resultado da nossa forte geração de caixa nos últimos 12 meses combinado com o 1º aporte da Petrobrás Biocombustível S.A. na Nova Fronteira Bioenergia S.A. (Nova Fronteira), o endividamento líquido do Grupo atingiu R\$ 486,6 milhões em março de 2011, o que representa uma redução de 41% em relação a março/10. Após a conclusão da segunda tranche do aporte da Petrobrás Biocombustível S.A. no valor de R\$ 163 milhões, previsto para ocorrer até o final de 2011, o endividamento líquido do Grupo São Martinho deverá diminuir em aproximadamente R\$ 120 milhões, conforme demonstrado abaixo no item "Endividamento Pró-Forma".

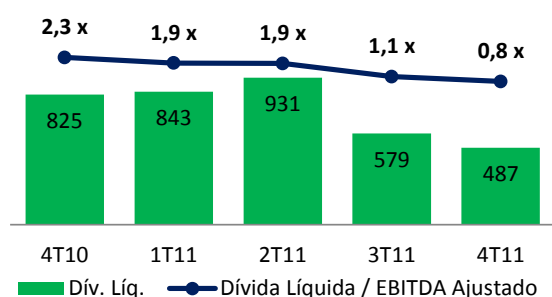
### Cronograma de Amortização

R\$ - Milhões



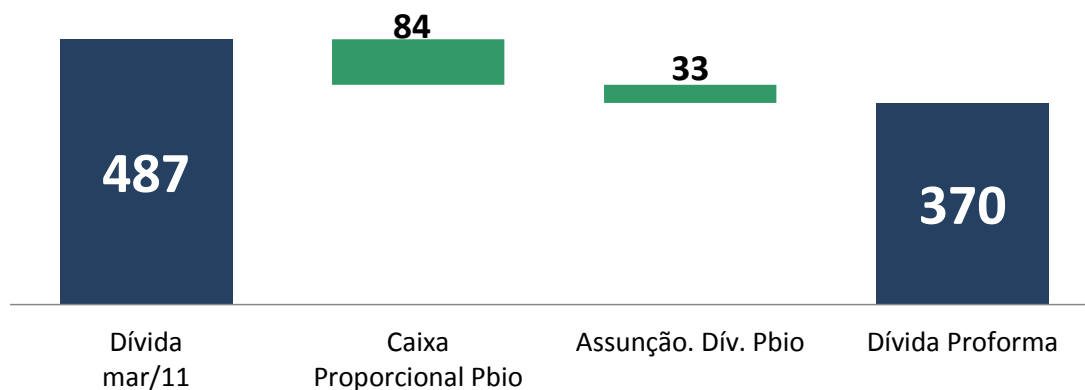
### Dívida Líquida / EBITDA LTM

Evolução





## Endividamento Pró-Forma



## CAPEX

SÃO MARTINHO - CONSOLIDADO	4T11	4T10	Var.%	12M11	12M10	Var.%
<b>Capex (Manutenção)</b>						
Plantio de Cana	25.669	16.416	56,4%	74.006	78.006	-5,1%
Industriais / Agrícolas	51.903	79.775	-34,9%	96.526	115.286	-16,3%
Tratos Culturais (Novo critério IFRS)	18.324	21.378	-14,3%	92.015	93.784	-1,9%
<b>Sub Total</b>	<b>95.896</b>	<b>117.569</b>	<b>-18,4%</b>	<b>262.546</b>	<b>287.076</b>	<b>-8,5%</b>
<b>Modernização / Mecanização / Expansão</b>						
Industriais / Agrícolas	13.940	19.540	-28,7%	36.504	23.429	55,8%
Outros	-	-	n.m.	387	306	26,3%
<b>Sub Total</b>	<b>13.940</b>	<b>19.540</b>	<b>-28,7%</b>	<b>36.891</b>	<b>23.735</b>	<b>55,4%</b>
<b>Usina Boa Vista</b>						
Plantio de Cana	12.467	11.430	9,1%	52.926	55.355	-4,4%
Industriais / Agrícolas	13.777	6.207	121,9%	75.660	40.587	86,4%
<b>Sub Total</b>	<b>26.244</b>	<b>17.637</b>	<b>48,8%</b>	<b>128.586</b>	<b>95.942</b>	<b>34,0%</b>
<b>Total Geral</b>	<b>136.080</b>	<b>154.747</b>	<b>-12,1%</b>	<b>428.023</b>	<b>406.753</b>	<b>5,2%</b>

O volume de investimentos do grupo São Martinho (**já considerando os tratos culturais como Capex**) no acumulado de 12M11 somou R\$ 428 MM. O Capex de manutenção somou R\$ 262,5 milhões, representando 43% do EBITDA ajustado do grupo. Com isso, nosso **Fluxo de Caixa operacional (EBITDA ajustado - Capex de Manutenção) totalizou R\$ 350 milhões.**

Para a safra 11/12 esperamos que nosso Capex de manutenção totalize aproximadamente **R\$ 280 milhões** e o Capex de ampliação **R\$ 180 milhões**. Os gastos de ampliação são: 1) expansão do plantio da Usina Boa Vista, 2) investimentos em cogeração na São Martinho e; 3) expansão do nosso terminal de escoamento de açúcar.



## **AVISO LEGAL**

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da São Martinho são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

## **SOBRE O GRUPO SÃO MARTINHO**

O Grupo São Martinho está entre os maiores grupos sucroenergéticos do Brasil com três usinas em operação: São Martinho, em Pradópolis (região de Ribeirão Preto, SP); Iracema, em Iracemópolis (região de Limeira, SP) e Boa Vista (Quirinópolis, a 300 km de Goiânia, GO). Para mais informações visite o site [www.saomartinho.ind.br](http://www.saomartinho.ind.br).





## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

SÃO MARTINHO S.A - CONSOLIDADO	4T11	4T10	Var %	12M11	12M10	Var %
Em milhares de Reais						
Receita bruta	305.224	379.333	-19,5%	1.384.387	1.282.149	8,0%
Deduções da receita bruta	(24.666)	(23.956)	3,0%	(89.341)	(98.863)	-9,6%
<b>Receita líquida</b>	<b>280.558</b>	<b>355.377</b>	<b>-21,1%</b>	<b>1.295.046</b>	<b>1.183.286</b>	<b>9,4%</b>
Custo dos produtos vendidos (CPV)	(204.313)	(249.315)	-18,1%	(895.702)	(895.775)	0,0%
<b>Lucro bruto</b>	<b>76.245</b>	<b>106.062</b>	<b>-28,1%</b>	<b>399.344</b>	<b>287.511</b>	<b>38,9%</b>
Margem bruta (%)	27,2%	29,8%	-2,7 p.p	30,8%	24,3%	6,5 p.p
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(48.453)</b>	<b>(41.815)</b>	<b>15,9%</b>	<b>(163.579)</b>	<b>(158.364)</b>	<b>3,3%</b>
Despesas com vendas	(7.379)	(14.298)	-48,4%	(58.205)	(61.453)	-5,3%
Despesas gerais e administrativas	(17.521)	(23.963)	-26,9%	(90.388)	(85.558)	5,6%
Honorários da administração	(2.401)	(4.887)	-50,9%	(10.742)	(10.562)	1,7%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(21.152)	1.333	n.m.	(4.244)	(791)	436,5%
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>	<b>27.792</b>	<b>64.247</b>	<b>-56,7%</b>	<b>235.765</b>	<b>129.147</b>	<b>82,6%</b>
<b>Receitas (despesas) financeiras:</b>	<b>(6.162)</b>	<b>(18.643)</b>	<b>-66,9%</b>	<b>(38.669)</b>	<b>16.717</b>	<b>n.m.</b>
Receitas financeiras	17.056	51.833	-67,1%	39.473	104.629	-62,3%
Despesas financeiras	(24.782)	(61.189)	-59,5%	(101.607)	(171.209)	-40,7%
Variações monetárias e cambiais, líquidas	1.564	(9.287)	n.m.	23.465	83.297	-71,8%
<b>Lucro operacional antes do IR e CS</b>	<b>21.630</b>	<b>45.604</b>	<b>-52,6%</b>	<b>197.096</b>	<b>145.864</b>	<b>35,1%</b>
IR e contribuição social - parcela corrente	(7.510)	(12.323)	-39,1%	(59.496)	(21.014)	183,1%
IR e contribuição social - parcela diferida	(2.245)	(4.100)	-45,2%	4.688	(18.852)	n.m.
<b>Lucro líquido antes da participação dos minoritários</b>	<b>11.875</b>	<b>29.181</b>	<b>-59,3%</b>	<b>142.288</b>	<b>105.998</b>	<b>34,2%</b>
Participação dos minoritários	-	-	n.m.	-	(2.319)	n.m.
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>11.875</b>	<b>29.181</b>	<b>-59,3%</b>	<b>142.288</b>	<b>103.679</b>	<b>37,2%</b>
Margem líquida (%)	4,2%	8,2%	-4,0 p.p	11,0%	8,8%	2,2 p.p



## BALANÇO PATRIMONIAL (ATIVO)

### São Martinho S.A. - ATIVO

Em milhares de Reais

<b>ATIVO</b>	<b>mar/11</b>	<b>mar/10</b>
<b>CIRCULANTE</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	225.067	130.634
Contas a receber de clientes	59.673	41.628
Instrumentos financeiros derivativos	5.967	58.404
Estoques	139.106	105.069
Tributos a recuperar	33.520	59.748
Imposto de renda e contribuição social	5.037	12.026
Outros ativos	5.692	6.086
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>474.062</b>	<b>413.595</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
<b>Realizável a longo prazo</b>		
Partes relacionadas	33	211
I.R e C.S diferidos	132.676	148.038
Contas a receber - Copersucar	9.939	4.020
Tributos a recuperar	37.220	47.390
Depósitos judiciais	32.367	28.580
Outros ativos	7.101	3.731
	<b>219.336</b>	<b>231.970</b>
<b>Ativos Biológicos</b>	435.532	461.952
<b>Imobilizado</b>	2.864.761	3.042.759
<b>Intangível</b>	36.726	37.167
<b>TOTAL NÃO CIRCULANTE</b>	<b>3.556.355</b>	<b>3.773.848</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.030.417</b>	<b>4.187.443</b>



## BALANÇO PATRIMONIAL (PASSIVO)

<b>São Martinho S.A. - Balanço Patrimonial Consolidado - PASSIVO</b>		
Em milhares de Reais		
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>mar/11</b>	<b>mar/10</b>
<b>CIRCULANTE</b>		
Empréstimos e financiamentos	140.982	326.746
Instrumentos financeiros derivativos	25.910	-
Fornecedores	61.096	74.172
Obrigações - Copersucar	2.203	2.203
Salários e contribuições sociais	44.000	41.546
Tributos a recolher	20.343	16.602
Imposto de renda e contribuição social	829	-
Partes relacionadas	705	123
Dividendos a Pagar	9.180	6.469
Adiantamento a clientes	14.475	439
Outros passivos	21.137	12.914
<b>TOTAL</b>	<b>340.860</b>	<b>481.214</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>		
Empréstimos e financiamentos	570.711	628.393
Obrigações - Copersucar	207.645	194.042
Impostos parcelados	55.833	47.213
I.R e C.S diferidos	817.127	843.762
Provisão para contingências	74.284	67.889
Outros passivos	10.471	15.539
<b>TOTAL</b>	<b>1.736.071</b>	<b>1.796.838</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
Capital social	455.900	360.000
Ajustes de avaliação patrimonial	1.304.969	1.403.668
Reservas de Lucros	194.516	218.631
Ações em Tesouraria	(1.899)	(1.899)
Lucros (Prejuízos) Acumulados	-	(71.009)
<b>TOTAL</b>	<b>1.953.486</b>	<b>1.909.391</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.030.417</b>	<b>4.187.443</b>



## FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO

<b>SÃO MARTINHO S.A.</b>	<b>12M11</b>	<b>12M10</b>
Em milhares de Reais		
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>142.288</b>	<b>105.998</b>
<b>Ajustes</b>		
Depreciação e amortização	143.587	154.527
Ativos biológicos colhidos (depreciação)	186.773	179.381
Varição no valor justo de ativos biológicos	34.298	(7.241)
Ganho de capital por mudança de participação societária	(24.666)	-
Custo residual de investimento e imobilizado baixados	5.200	3.017
Juros, variações monetárias e cambiais, líquidas	56.279	(27.237)
Constituição (reversão) de provisão para contingências, líquidas	22.394	8.008
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(4.688)	18.852
Parcelamento - Lei 11.941	-	(3.659)
Provisão para perdas na realização dos estoques	3.799	(6.347)
Ajuste a valor presente e outros	(1.743)	2.980
	<b>563.521</b>	<b>428.279</b>
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>		
Contas a receber de clientes	(25.068)	3.178
Estoques	(41.955)	101.108
Tributos a recuperar	28.636	2.833
Partes relacionadas	340	59
Outros ativos	(6.129)	25.147
Fornecedores	(4.927)	(32.936)
Salários e contribuições sociais	6.269	3.932
Tributos a recolher	26.649	25.984
Impostos parcelados	3.467	(335)
Provisão para contingências - liquidações	(18.033)	(7.581)
Outros passivos	17.707	(378)
<b>Caixa proveniente das operações</b>	<b>550.477</b>	<b>549.290</b>
Juros pagos	(50.594)	(82.860)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(23.878)	(21.163)
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>	<b>476.005</b>	<b>445.267</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>		
Aplicação de recursos em investimentos	410	(22.460)
Adições ao imobilizado e intangível	(223.103)	(165.384)
Adições aos ativos biológicos (plantio e tratos)	(235.828)	(228.586)
Aumento de caixa e equivalentes de caixa por redução na participação na NF	143.165	-
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos</b>	<b>(315.356)</b>	<b>(416.430)</b>
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>		
Instrumentos financeiros derivativos	(34.789)	(4.488)
Captação de financiamentos - terceiros	571.483	610.008
Amortização de financiamentos - Copersucar	(5.807)	(26.491)
Amortização de financiamentos - terceiros	(562.583)	(648.964)
Captação (pagamento) de recursos de partes relacionadas - mútuo	(103)	-
Adiantamento para futuro aumento de capital	448	-
Pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio	(34.865)	(18.331)
<b>Caixa líquido proveniente das (aplicado nas) atividades de financiamentos</b>	<b>(66.216)</b>	<b>(88.266)</b>
<b>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>94.433</b>	<b>(59.429)</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>	<b>130.634</b>	<b>190.063</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do período</b>	<b>225.067</b>	<b>130.634</b>