



# raízen

## Relatório de Resultados: 1T'15

Os números apresentados neste relatório podem diferir dos números reportados pela Cosan como sendo referentes à Raízen. Isto se deve a (i) o exercício social da Raízen ser de abril a março e (ii) determinadas diferenças contábeis, principalmente em função de efeitos da reavaliação dos ativos e passivos da Raízen pela Cosan, no momento da formação da *Joint Venture*.

### Highlights Econômico-Financeiros – Consolidado e Combinado<sup>1</sup>

Sumário de informações financeiras (Em R\$ milhões)	1T'15	1T'14	Var.%
Receita operacional líquida	15.095,7	13.014,2	16,0%
Lucro bruto	976,7	813,9	20,0%
Margem bruta (%)	6,5%	6,3%	0 pp
Lucro (prejuízo) antes do resultado de equivalência patrimonial	499,0	(35,9)	-1490,0%
Margem operacional (%)	3,3%	-0,3%	3,6 pp
EBITDA	945,4	836,6	13,0%
Margem EBITDA (%)	6,3%	6,4%	-0,2 pp
Lucro (prejuízo) antes dos acionistas não controladores	393,4	(25,9)	-1618,9%
Lucro (prejuízo) líquido	385,9	(31,0)	-1344,8%
Margem líquida	2,6%	-0,2%	2,8 pp
Capex	873,8	565,3	54,6%
Dívida Líquida	7.152,2	4.929,7	45,1%

#### Definições

**1T'14:** trimestre encerrado em 30 de junho de 2013.

**4T'14:** trimestre encerrado em 31 de março de 2014.

**1T'15:** trimestre encerrado em 30 de junho de 2014.

<sup>1</sup>As informações financeiras combinadas referem-se aos demonstrativos financeiros consolidados e combinados das empresas Raízen Energia S.A. e Raízen Combustíveis S.A., com as devidas eliminações entre as referidas empresas.

## A. Raízen Energia

A seguir são apresentados os resultados da Raízen Energia, cuja principal atividade é a produção e a comercialização de produtos derivados da cana-de-açúcar, incluindo açúcar bruto (denominado VHP) e branco, etanol anidro e hidratado, além das atividades relacionadas à cogeração de energia a partir do bagaço da cana e operações de trading de etanol.

### Dados de Produção

Durante o 1T'15, a Raízen Energia operou 24 usinas de produção de açúcar, etanol e cogeração de energia com capacidade instalada de moagem de aproximadamente 65,5

Relações com Investidores

Website: [www.raizen.com.br/ri](http://www.raizen.com.br/ri)

Email: [ri@raizen.com](mailto:ri@raizen.com)

**Guilherme Cerqueira**

Vice-presidente Executivo de Finanças e DRI

**Rafael Bergman**

Diretor de Tesouraria, Controladoria e Planejamento

**Pedro Aparicio**

Gerente de Operações - Tesouraria

milhões de toneladas de cana-de-açúcar por ano-safra.

Dados operacionais	1T'15	1T'14	Var.%
<b>Cana moída (000' ton)</b>	<b>20.936</b>	<b>18.534</b>	<b>13,0%</b>
Própria	11.814	11.022	7,2%
Terceiros	9.123	7.512	21,4%
<b>ATR cana (kg/ton)</b>	<b>124,3</b>	<b>121,3</b>	<b>2,5%</b>
<b>Tonelada de cana por hectare - TCH (ton/ha)</b>	<b>79,5</b>	<b>86,5</b>	<b>-8,1%</b>
<b>Nível de mecanização (%)</b>	<b>97,2%</b>	<b>94,3%</b>	<b>2,9 pp</b>
<b>Produção de açúcar (000' ton)</b>	<b>1.353</b>	<b>1.189</b>	<b>13,8%</b>
Bruto	929	866	7,3%
Refinado	424	323	31,3%
<b>Produção de etanol (000' m3)</b>	<b>705</b>	<b>595</b>	<b>18,5%</b>
Anidro	313	260	20,4%
Hidratado	392	335	17,0%

Todas as usinas iniciaram suas atividades durante o mês de abril/2014, com exceção de uma, que iniciou suas atividades na primeira semana do mês de maio/2014.

O volume de cana-de-açúcar moída pela Raízen Energia no 1T'15 atingiu 20,9 milhões de toneladas, um incremento de 13,0% em relação ao volume moído no 1T'14, que foi de 18,5 milhões de toneladas. Este incremento ocorreu devido ao clima mais seco em comparação ao período anterior, que beneficiou o processo de moagem. Do total de cana moída, 43,6% foi oriundo de cana de fornecedores, enquanto 56,4% foi proveniente de cana própria, incluindo parceiros agrícolas.

No 1T'15 o nível de mecanização do processo de colheita de cana própria alcançou 97,2% e o nível do ATR da cana totalizou 124,3 kg/tonelada, superior em 2,5% ao valor reportado no 1T'14, principalmente em função do clima mais seco que proporcionou maior concentração de açúcares totais na cana no período.

A produtividade agrícola, medida pela tonelada de cana por hectare (TCH), apresentou uma redução de 8,1% na comparação entre os trimestres, saindo de 86,5 ton/ha no 1T'14 para 79,5 ton/ha no 1T'15, em decorrência do déficit hídrico sofrido pela região Centro-Sul desde o final da safra 2013/14.

No 1T'15 a idade média do canavial permaneceu em 3,1 anos em função da renovação das áreas de cultivo de cana própria durante a safra e o período de entressafra. O *mix* de produção do 1T'15 privilegiou a produção de açúcar, com 54,5% da cana moída destinada a este produto, totalizando 1.353 mil de toneladas de açúcar e 705 milhões de litros de etanol produzidos.

## Receita Líquida

Composição das vendas (R\$ Mln)	1T'15	1T'14	Var. %
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.686,3</b>	<b>1.478,3</b>	<b>14,1%</b>
<b>Vendas de açúcar</b>	<b>582,8</b>	<b>759,1</b>	<b>-23,2%</b>
Mercado interno	220,9	185,3	19,2%
Mercado externo	361,9	573,9	-36,9%
<b>Vendas de etanol</b>	<b>879,3</b>	<b>580,7</b>	<b>51,4%</b>
Mercado interno	359,0	323,2	11,1%
Mercado externo / Trading	520,3	257,6	102,0%
<b>Cogeração de energia</b>	<b>175,0</b>	<b>97,2</b>	<b>80,0%</b>
<b>Outros produtos e serviços</b>	<b>49,2</b>	<b>41,1</b>	<b>19,7%</b>

No 1T'15 a receita operacional líquida da Raízen Energia totalizou R\$ 1,7 bilhões, representando um aumento de 14,1% em relação ao 1T'14, quando o valor reportado foi de R\$ 1,5 bilhões.

Os principais responsáveis pelo crescimento da receita líquida no período foram, principalmente, os maiores volumes vendidos de etanol e cogeração de energia, bem como o aumento dos preços médios destes produtos praticados no mercado.

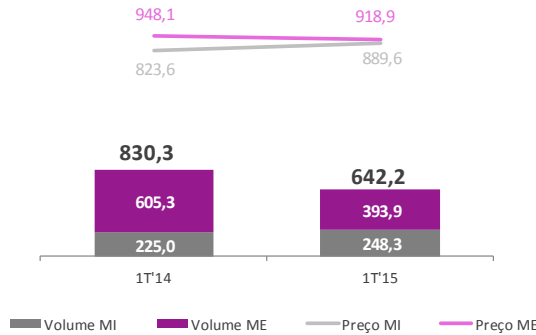
### **Vendas de Açúcar**

A receita líquida pela venda de açúcar no 1T'15 totalizou R\$ 0,6 bilhão, valor inferior em 23,2% em relação ao reportado no 1T'14, que foi de R\$ 0,8 bilhão. No período houve uma redução de 22,7% no volume vendido deste produto, com destaque para o mercado externo, cuja contração nas vendas foi de 34,9% comparado ao ano anterior, principalmente devido à postergação de embarques para o final da safra 2014/15. Além disso, em virtude da maior moagem realizada no trimestre houve maior produção de açúcar e o consequente incremento de estoques.

A receita líquida também foi impactada pela redução de 0,7% no preço médio, que saiu de R\$ 914,3/tonelada no 1T'14 para R\$ 907,5/tonelada no 1T'15, movimento em linha com o comportamento dos preços da *commodity* no mercado.

No 1T'15 a receita na venda de açúcar foi responsável por 34,6% da receita operacional líquida total da Raízen Energia.

**Açúcar**  
**Volume de vendas (000' ton) x Preço médio unitário (R\$/ton)**



Estoques: Açúcar	1T'15	1T'14	Var.%
000' ton	800,0	436,0	83,5%
R\$ Mln	578,1	325,0	77,9%
R\$/ton	722,6	745,4	-3,1%

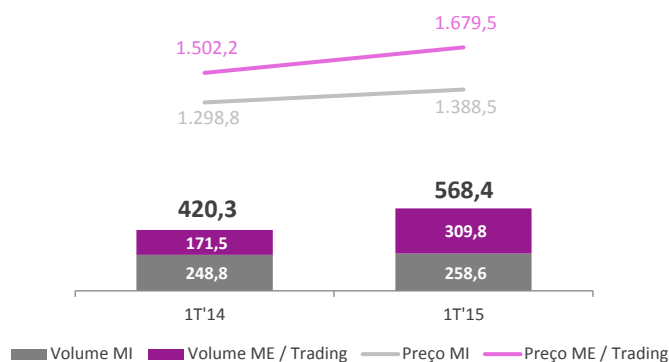
### Vendas de Etanol

No 1T'15 a receita líquida pela venda de etanol totalizou R\$ 0,9 bilhão, um incremento de 51,4% em relação ao 1T'14, quando o número reportado foi de R\$ 0,6 bilhão. A receita pela venda de etanol foi responsável por 52,1% da receita operacional líquida total da Raízen Energia no 1T'15.

O aumento da receita líquida na comparação entre os trimestres é explicado, principalmente, pelo maior volume vendido em 35,2%, em função da concentração de embarques realizados neste trimestre, e pelo aumento de 12,0% no preço médio praticado no período, que saiu de R\$ 1.381,8/m<sup>3</sup> no 1T'14 para R\$ 1.547,1/m<sup>3</sup> no 1T'15.

A venda de etanol para o mercado externo representou 59,2% do volume total comercializado deste produto no 1T'15.

**Etanol**  
**Volume de vendas (000' m<sup>3</sup>) x Preço médio unitário (R\$/ m<sup>3</sup>)**



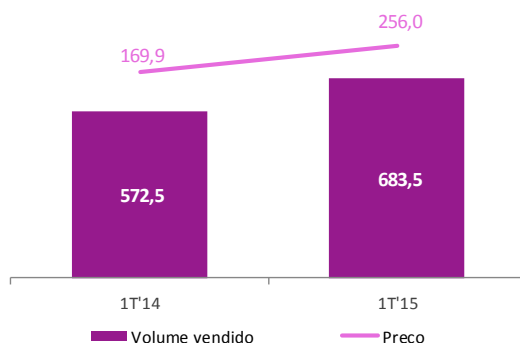
Estoques: Etanol	1T'15	1T'14	Var.%
000' m <sup>3</sup>	463,0	300,0	54,3%
R\$ Mln	533,6	346,5	54,0%
R\$/m <sup>3</sup>	1.152,5	1.155,0	-0,2%

## Cogeração de Energia

Todas as 24 usinas da Raízen Energia produzem energia e são autossuficientes. Destas, 13 unidades vendem a energia excedente do processo de cogeração.

No 1T'15 a receita líquida pela venda de energia totalizou R\$ 175,0 milhões, um aumento de 80,0% quando comparado ao 1T'14, quando o valor reportado foi de R\$ 97,2 milhões. Esta variação é explicada principalmente pelo aumento de 50,7% do preço médio, que saiu de R\$ 169,9/MWh no 1T'14 para R\$ 256,0/MWh no 1T'15, em virtude do maior volume de vendas *spot* na comparação entre os trimestres. Adicionalmente, o volume total de energia vendida durante o trimestre teve incremento de 19,4%, atingindo 683,5 mil MWh no 1T'15.

**Cogeração de Energia**  
Volume de vendas (000' MWh) x Preço médio unitário (R\$/ MWh)



## Outros Produtos e Serviços

A receita líquida de outros produtos e serviços totalizou R\$ 49,2 milhões no 1T'15, apresentando um incremento de 19,7% em relação ao 1T'14. Esta receita se refere, principalmente, à venda de muda de cana-de-açúcar, vapor, melão e insumos para prestadores de serviço na área agrícola.

## Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos pela Raízen Energia segue apresentado em conjunto com seus custos médios unitários.

<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
<b>Custo dos produtos vendidos (R\$ Mln)</b>	<b>(1.327,5)</b>	<b>(1.219,4)</b>	<b>8,9%</b>
Açúcar	(475,8)	(597,3)	-20,3%
Etanol	(775,7)	(525,1)	47,7%
Cogeração de energia	(44,3)	(45,8)	-3,3%
Outros produtos e serviços	(31,6)	(51,2)	-38,3%
<b>Custos médios unitários (Caixa) *</b>			
Açúcar (R\$/ton)	505,9	493,1	2,6%
Etanol (R\$/m3)	781,8	800,7	-2,4%

(\*) Os custos médios unitários representam o custo caixa dos produtos produzidos, onde são desconsideradas as amortizações de plantio e trato cultural, depreciação agrícola (máquinas e equipamentos), depreciação industrial e manutenção de entressafra, e também, efeitos de revenda.

No 1T'15 o custo dos produtos vendidos pela Raízen Energia totalizou R\$ 1,3 bilhões, valor 8,9% superior quando comparado ao mesmo período do ano anterior, que foi de R\$ 1,2 bilhões. Esta variação é resultado, principalmente, do maior volume vendido de etanol no trimestre, principalmente nas operações de trading.

Para os produtos produzidos, a Raízen Energia conseguiu manter seus custos operacionais nos mesmos patamares em relação ao ano anterior, além de ter uma melhora na qualidade da matéria-prima com a elevação no nível de ATR em 2,5% na comparação entre os trimestres, saindo de 121,3 kg/tonelada no 1T'14 para 124,3 kg/tonelada no 1T'15, que foi parcialmente compensada pelos efeitos abaixo:

- Aumento no preço da matéria-prima de terceiros de 5,4% do custo do quilo de ATR divulgado pelo CONSECANA, que foi de R\$ 0,4426 no 1T'14 comparado a R\$ 0,4666 no 1T'15;
- Redução da produtividade agrícola do canavial, representada pelo menor nível de tonelada de cana por hectare (TCH), que no 1T'15 foi de 79,5 comparado a 86,5 no 1T'14.

## Lucro Bruto

<b>Lucro bruto e Margem bruta por produto (R\$ Mln)</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>358,8</b>	<b>258,9</b>	<b>38,6%</b>
<b>Açúcar</b>	<b>107,0</b>	<b>161,9</b>	<b>-33,9%</b>
Margem Bruta (%)	18,4%	21,3%	-3 pp
<b>Etanol</b>	<b>103,6</b>	<b>55,7</b>	<b>86,0%</b>
Margem Bruta (%)	11,8%	9,6%	2,2 pp
<b>Cogeração de energia</b>	<b>130,7</b>	<b>51,4</b>	<b>154,3%</b>
Margem Bruta (%)	74,7%	52,9%	21,8 pp
<b>Outros produtos e serviços</b>	<b>17,6</b>	<b>(10,1)</b>	<b>-274,3%</b>

No 1T'15 o lucro bruto da Raízen Energia totalizou R\$ 358,8 milhões, representando um aumento de 38,6% em relação ao 1T'14, quando o lucro bruto reportado foi de R\$ 258,9 milhões.

O lucro bruto pela venda de açúcar foi de R\$ 107,0 milhões, 33,9% inferior ao reportado no 1T'14. O resultado pela venda de etanol apresentou crescimento de 86,0% na comparação entre os trimestres, totalizando R\$ 103,6 milhões reportados no 1T'15. Assim como em etanol, a venda de energia elétrica apresentou lucro bruto superior ao reportado no mesmo período do ano passado, totalizando R\$ 130,7 milhões no 1T'15.

O resultado pela venda de outros produtos e serviços foi de R\$ 17,6 milhões e foi impactado pelo ganho (efeito não caixa) de R\$ 11,4 milhões proveniente da variação positiva do valor justo do ativo biológico e produto agrícola reconhecida no custo do 1T'15.

### **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

<b>Despesas Operacionais</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
Despesas com vendas	(117,7)	(110,1)	6,9%
Despesas gerais e administrativas	(118,1)	(131,5)	-10,2%

As despesas com vendas da Raízen Energia totalizaram R\$ 117,7 milhões no 1T'15, um aumento de 6,9% em relação ao valor reportado no mesmo período do ano anterior, gerado, principalmente, pelo maior volume de vendas de etanol no mercado externo, aumentando os gastos com fretes, despesas logísticas e elevação portuária.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 118,1 milhões no 1T'15, uma redução de 10,2% quando comparado ao montante dispendido no 1T'14, resultado da otimização da estrutura administrativa da Raízen Energia e dos esforços para ser mais eficiente em seus gastos. Além disso, ocorreram despesas institucionais não recorrentes reconhecidas no mesmo período do ano anterior.

### **EBITDA**

<b>EBITDA</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
EBITDA (R\$ Mln)	483,6	402,7	20,1%
Margem EBITDA	28,7%	27,2%	1,4 pp

O EBITDA da Raízen Energia totalizou R\$ 483,6 milhões no 1T'15, aumento de 20,1% em relação ao reportado no mesmo período do ano anterior, que foi de R\$ 402,7 milhões.

Ao ajustarmos o EBITDA da Raízen Energia pelos efeitos do ativo biológico e produto agrícola, conforme quadro abaixo, observa-se um crescimento de 16,3% entre os trimestres, totalizando R\$ 472,1 milhões no 1T'15.

EBITDA (R\$ Mln)	1T'15	1T'14	Var.%
EBITDA (R\$ Mln)	483,6	402,7	20,1%
Efeitos do Ativo Biológico	(11,4)	3,3	n/a
EBITDA Ex-Ativo Biológico	472,1	406,0	16,3%

## **Hedge**

A posição de volumes e preços de açúcar fixados com *tradings* ou via instrumentos financeiros derivativos em 30 de junho de 2014, assim como os contratos de derivativos de câmbio, contratados pela Raízen Energia com o propósito de proteção dos fluxos de caixa futuros, são resumidos como segue:

Sumário das Operações de Hedge em 30/06/2014:	2014/15	2015/16
<b>Açúcar</b>		
NY11		
Volume (000' ton)	2.375,5	50,0
Preço médio (¢US\$/lb)	18,23	19,07
<b>Câmbio</b>		
US\$		
Volume (US\$ milhões)	993,4	21,9
Preço médio (R\$/US\$)	2,38	2,63

## **Impactos do Hedge Accounting**

A Raízen Energia vem adotando o *hedge accounting* na modalidade de fluxo de caixa para determinados instrumentos financeiros derivativos designados para cobertura de risco de preço do açúcar e risco de variação cambial sobre as receitas de exportação de açúcar.

A tabela abaixo demonstra a expectativa de transferência do saldo de ganhos/perdas do patrimônio líquido em 30 de junho de 2014 para receita operacional líquida da Raízen Energia em exercícios futuros, de acordo com o período de cobertura dos instrumentos de *hedge* designados.

Derivativo (R\$ Mln)	Mercado	Risco	Exercício de Realização:		Total
			2014/15	2015/16	
Futuro	OTC/NYBOT	Sugar #11	25,1	0,3	<b>25,5</b>
Futuro	BMF&BOVESP	Etanol	0,2	-	<b>0,2</b>
Trava de câmbio	OTC	Câmbio	6,1	-	<b>6,1</b>
ACC e PPE	Dívida	Câmbio	15,1	1,8	<b>17,0</b>
(-) IR diferido			(15,8)	(0,7)	<b>(16,6)</b>
(=) Efeito no patrimônio líquido em 2014			<b>30,7</b>	<b>1,4</b>	<b>32,1</b>



**Investimentos**

Capex (R\$ Mln)	1T'15	1T'14	Var.%
<b>Capex operacional</b>	<b>453,8</b>	<b>369,6</b>	<b>22,8%</b>
Ativos biológicos	247,3	274,8	-10,0%
Manutenção de entressafra	109,0	69,7	56,4%
SSMA & <i>sustaining</i>	7,1	14,7	-51,7%
Mecanização	89,9	7,4	1114,9%
Industrial	0,5	3,1	-83,9%
<b>Capex de expansão</b>	<b>112,8</b>	<b>106,4</b>	<b>6,0%</b>
Cogeração	1,0	10,7	-90,7%
Expansão	65,0	30,9	110,4%
Outros	46,9	64,7	-27,5%
<b>Capex total</b>	<b>566,6</b>	<b>476,0</b>	<b>19,0%</b>

O capex da Raízen Energia totalizou R\$ 566,6 milhões no 1T'15, um aumento de 19,0% em relação ao 1T'14 em que o valor reportado foi de R\$ 476,0 milhões.

Os principais dispêndios foram em ativos biológicos, manutenção de entressafra, mecanização agrícola, além de projetos de expansão de moagem nas usinas Paraguaçu e Caarapó e da construção da planta de etanol segunda geração na usina Costa Pinto.

No 1T'15 os dispêndios em ativos biológicos totalizaram R\$ 247,3 milhões, apresentando redução de 10,0%, quando comparamos com R\$ 274,8 milhões apresentados no mesmo período do ano passado. Esta redução ocorreu principalmente devido a diminuição no volume de plantio de 6,7 mil ha em virtude de condições climáticas desfavoráveis (seca).

O aumento de 56,4% nos dispêndios com manutenção de entressafra ocorreu em virtude da diferença de período de entressafra e de prestação de serviços e chegada de materiais.

Em mecanização agrícola ocorreu aumento de R\$ 82 milhões, em virtude da internalização das operações de corte e carregamento em algumas unidades, cujo processo era realizado por um prestador de serviços durante a safra 2013/14.

No 1T'15 os investimentos em cogeração tiveram redução significativa de 90,7%, quando comparados ao 1T'14, em função da finalização de projetos.

As rubricas de expansão e outros projetos totalizaram R\$ 111,8 milhões, um aumento de 16,8% quando comparamos com os R\$ 95,7 milhões reportados em 1T'14. Essa elevação se deve ao aumento dos gastos com o avanço físico dos projetos de expansão de moagem das usinas Paraguaçu e Caarapó, além de construção da planta de etanol de segunda geração.

## **Resultado Financeiro**

<b>Resultado financeiro (R\$ Mln)</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
Encargos da dívida bruta	(109,5)	(76,2)	43,7%
Rendimentos de aplicações financeiras	41,1	30,4	35,2%
<b>(=) Sub-total: juros da dívida líquida</b>	<b>(68,4)</b>	<b>(45,8)</b>	<b>49,3%</b>
Outras receitas e despesas financeiras, incl. variações monetárias	39,6	(5,4)	-833,3%
Variação cambial	51,2	(218,4)	-123,4%
Ganhos (perdas) com derivativos	(3,7)	(85,6)	-95,7%
Variação do valor justo de instrumentos financeiros	-	12,5	0,0%
Tarifas Bancárias e Outros	(2,9)	(1,4)	107,1%
<b>(=) Financeiras, líquidas</b>	<b>15,7</b>	<b>(344,1)</b>	<b>-104,6%</b>

No 1T'15 o resultado financeiro foi uma receita financeira líquida de R\$ 15,7 milhões, comparado a uma despesa financeira líquida de R\$ 344,1 milhões no 1T'14. Essa variação no resultado financeiro entre os trimestres é reflexo principalmente dos melhores resultados de variação cambial, no montante de R\$ 269,6 milhões. Durante o 1T'15 o Real teve uma valorização de 2,7% (de 2,2630 BRL/USD para 2,2025 BRL/USD) frente a uma desvalorização de 10,0% no 1T'14.

O resultado de derivativos incluído no resultado financeiro reflete os ganhos e perdas com instrumentos derivativos não designados como *hedge accounting* ou sua parcela não efetiva. No 1T'15 houve redução das perdas com derivativos de câmbio quando comparado ao mesmo período do ano passado devido à evolução da taxa de câmbio ao longo do trimestre, conforme explicado no parágrafo anterior.

Os encargos da dívida bruta totalizaram R\$ 109,5 milhões no 1T'15, aumento de 43,7% em relação ao 1T'14 relacionado, principalmente, ao maior saldo da dívida bruta, que teve crescimento de 37,3% na comparação entre os trimestres.

Os rendimentos de aplicações financeiras tiveram crescimento de 35,2% em relação ao 1T'14, totalizando R\$ 41,1 milhões no 1T'15, explicado, principalmente, pelo aumento do índice CDI na comparação entre os períodos.

Outras receitas e despesas financeiras incluindo variações monetárias totalizaram um ganho de R\$ 39,6 milhões no 1T'15 comparados com uma perda de R\$ 5,4 milhões reconhecida no 1T'14, principalmente devido a um maior saldo de operações *intercompany*.

## **Lucro Líquido**

A Raízen Energia apresentou no 1T'15 um lucro líquido de R\$ 140,7 milhões em comparação a um prejuízo líquido de R\$ 218,7 milhões reportado no 1T'14, justificado por uma melhor performance operacional e por melhores resultados de receitas/despesas financeiras.

## B. Raízen Combustíveis

Apresentamos abaixo os resultados da Raízen Combustíveis, unidade de negócio que representa a distribuição e comercialização de combustíveis por meio da rede de postos franqueados sob a marca Shell, fornecimento para clientes industriais e abastecimento de aeronaves.

### Receita Líquida

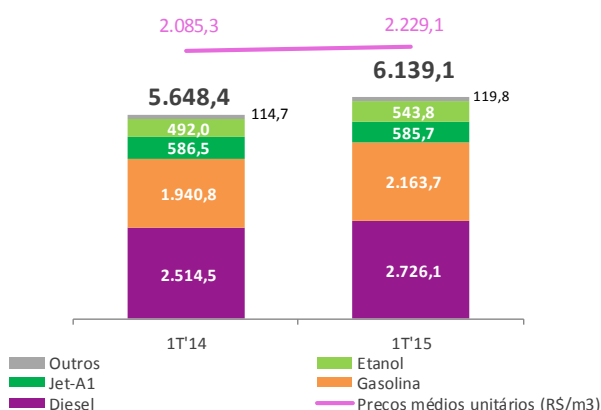
Composição das vendas (R\$ Mln)	1T'15	1T'14	Var.%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>13.684,8</b>	<b>11.778,5</b>	<b>16,2%</b>
Diesel	5.962,8	5.117,2	16,5%
Etanol	805,0	672,3	19,7%
Gasolina	5.529,3	4.724,0	17,0%
Jet-A1	1.226,5	1.126,4	8,9%
Outros	161,2	138,7	16,2%

No 1T'15 a receita operacional líquida da Raízen Combustíveis totalizou R\$ 13,7 bilhões, representando um incremento de 16,2% em relação ao valor reportado no 1T'14, que foi de R\$ 11,8 bilhões. Este incremento é explicado principalmente pelo aumento de 8,7% no volume total de combustíveis vendidos no período, com destaque para o etanol e a gasolina, que cresceram respectivamente 10,5% e 11,5% na comparação entre os trimestres.

Adicionalmente, o preço médio dos produtos vendidos teve aumento 6,9%, saindo de R\$ 2.085,3/m<sup>3</sup> no 1T'14 para R\$ 2.229,1/m<sup>3</sup> no 1T'15, basicamente devido à correção de preço da gasolina e do diesel praticados pela Petrobras no fim de 2013, bem como o preço médio do etanol no período.

A rede de postos revendedores Shell finalizou o 1T'15 com 5.245 postos e 910 lojas de conveniência.

**Combustíveis**  
Volume de vendas (000' m<sup>3</sup>) x Preço médio unitário (R\$/ m<sup>3</sup>)



Estoques	1T'15	1T'14	Var.%
000' m <sup>3</sup>	561,7	442,5	26,9%
R\$ Mln	1.113,9	852,7	30,6%
R\$/m <sup>3</sup>	1.983,1	1.927,0	2,9%

### **Custo dos Produtos Vendidos**

Custo dos produtos vendidos	1T'15	1T'14	Var.%
Custo dos produtos vendidos (R\$ Mln)	(13.066,9)	(11.223,5)	16,4%

O custo dos produtos vendidos pela Raízen Combustíveis, teve um incremento de 16,4% em relação ao 1T'14, totalizando R\$13,1 bilhões no 1T'15. Esta variação é explicada, principalmente, pelo maior volume de vendas e aumento de preços praticados pela Petrobras.

### **Lucro Bruto**

Lucro bruto e Margem bruta (R\$ Mln)	1T'15	1T'14	Var.%
Lucro bruto	618,0	555,0	11,4%
% Margem bruta / Receita Líquida	4,5%	4,7%	-0,2 pp

O lucro bruto da Raízen Combustíveis foi de R\$ 618,0 milhões no 1T'15, 11,4% superior ao reportado no 1T'14, que foi de R\$ 555,0 milhões. A margem bruta no 1T'15 foi de 4,5%.

### **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

Despesas com vendas, gerais e administrativas	1T'15	1T'14	Var.%
Despesas com vendas	(283,3)	(229,0)	23,7%
Despesas gerais e administrativas	(95,8)	(88,1)	8,7%
Outras receitas (despesas) operacionais	110,3	96,5	14,3%

No 1T'15 as despesas com vendas da Raízen Combustíveis totalizaram R\$ 283,3 milhões, montante 23,7% superior ao reportado no 1T'14, principalmente devido ao maior volume de combustíveis vendido no período, que eleva os gastos com fretes e despesas logísticas. Além disso, especificamente neste trimestre ocorreram gastos de marketing durante o período da Copa do Mundo.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 95,8 milhões no 1T'15, em comparação a R\$ 88,1 milhões reconhecidos no 1T'14, representando um incremento de 8,7%.

As outras receitas e despesas operacionais totalizaram R\$ 110,3 milhões no 1T'15 e são compostas por *fee de merchandising*, *royalties* de lojas de conveniência, receita de

aluguéis, *fee* pela venda de lubrificantes nos postos da Raízen Combustíveis e o resultado da alienação de ativos.

### **EBITDA**

<b>EBITDA</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
EBITDA (R\$ Mln)	461,8	433,9	6,4%
Margem EBITDA (%)	3,4%	3,7%	-0,3 pp

O EBITDA da Raízen Combustíveis totalizou R\$ 461,8 milhões no 1T'15, apresentando um crescimento de 6,4% em relação ao 1T'14. A margem EBITDA ficou praticamente em linha quando comparada ao mesmo período do ano passado.

### **Investimentos**

<b>Capex (R\$ Mln)</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
<b>Capex</b>	<b>307,1</b>	<b>89,3</b>	<b>243,9%</b>

No 1T'15 o investimento total da Raízen Combustíveis foi de R\$ 307,1 milhões, incluindo a aquisição da Latina, rede de distribuição de combustíveis da região Sul do Brasil, que incorporou 200 postos à atual rede, além de um terminal de distribuição.

No trimestre também ocorreram dispêndios relacionados à captação e renovação de contratos com revendedores, investimentos na rede de postos revendedores, gastos em saúde, segurança e meio ambiente (SSMA), bem como outras iniciativas relativas à infraestrutura de distribuição de combustíveis.

### **Resultado Financeiro Líquido**

<b>Resultado financeiro (R\$ Mln)</b>	<b>1T'15</b>	<b>1T'14</b>	<b>Var.%</b>
Encargos da dívida bruta	(30,1)	(17,6)	71,0%
Rendimentos de aplicações financeiras	3,4	1,3	161,5%
<b>Sub-total: juros da dívida líquida</b>	<b>(26,7)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>63,8%</b>
Outras receitas e despesas financeiras, incl. variações monetárias	13,2	26,6	-50,4%
Variação cambial	20,1	(110,4)	-118,2%
Ganhos (perdas) com derivativos	1,7	59,7	-97,2%
Tarifas Bancárias e Outros	(0,9)	(1,7)	-47,1%
<b>Financeiras, líquidas</b>	<b>7,4</b>	<b>(42,1)</b>	<b>-117,6%</b>

O resultado financeiro líquido no 1T'15 foi uma receita financeira de R\$ 7,4 milhões frente a uma despesa financeira de R\$ 42,1 milhões reconhecida no 1T'14. O maior resultado financeiro na comparação entre os trimestres é reflexo principalmente do melhor resultado

de variação cambial, no montante de R\$ 130,5 milhões, o qual foi compensado parcialmente pelos menores ganhos com derivativos no período.

### **Lucro Líquido**

No 1T'15 a Raízen Combustíveis apresentou um lucro líquido de R\$ 245,2 milhões, 30,6% superior quando comparado ao valor reportado no 1T'14, que foi de R\$ 187,7 milhões. Este crescimento é explicado, principalmente, pela melhor performance dos negócios e por um melhor resultado financeiro na comparação entre os trimestres.

## C. Raízen Combinado

Apresentamos abaixo informações financeiras combinadas, referentes aos demonstrativos financeiros consolidados e combinados das empresas Raízen Energia S.A. e Raízen Combustíveis S.A.:

### EBITDA

EBITDA	1T'15	1T'14	Var.%
<b>EBITDA (R\$ Mln)</b>	<b>945,4</b>	<b>836,6</b>	<b>13,0%</b>
<b>Margem</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,4%</b>	<b>-0,2 pp</b>
Raízen Energia	483,6	402,7	20,1%
Raízen Combustíveis	461,8	433,9	6,4%

### Endividamento

Dívida por tipo (R\$ Mln)	1T'15	4T'14	Var.%
<b>Moeda estrangeira</b>	<b>4.801,8</b>	<b>3.930,1</b>	<b>22,2%</b>
Senior notes 2014	-	801,5	0,0%
Senior notes 2017	906,5	915,6	-1,0%
Term loan agreement	2.318,4	1.019,2	127,5%
Pré-pagamento de exportações	1.049,5	1.076,9	-2,5%
Adiantamento de contratos de câmbio	440,9	-	0,0%
Capital de giro	86,5	116,9	-26,0%
<b>Moeda local</b>	<b>4.726,0</b>	<b>4.518,6</b>	<b>4,6%</b>
BNDES	2.238,5	2.118,0	5,7%
PESA	812,0	806,8	0,6%
Finame	101,1	111,8	-9,6%
Finem	14,0	14,6	-4,1%
Capital de giro	4,2	5,4	-22,2%
Crédito rural	50,9	50,2	1,4%
Debêntures	791,3	791,7	-0,1%
Notas de créditos	745,8	643,6	15,9%
Despesas de colocação de títulos	(31,8)	(23,4)	35,9%
<b>Dívida bruta</b>	<b>9.527,8</b>	<b>8.448,7</b>	<b>12,8%</b>
(-) Caixa e equivalente de caixa	1.855,5	2.337,6	-20,6%
(-) Aplicações financeiras vinculadas a financiamentos	73,7	71,1	3,7%
(-) Certificados do tesouro nacional – CTN	446,4	434,4	2,8%
<b>Disponibilidades</b>	<b>2.375,6</b>	<b>2.843,1</b>	<b>-16,4%</b>
<b>Dívida líquida</b>	<b>7.152,2</b>	<b>5.605,7</b>	<b>27,6%</b>

Ao final do 1T'15 a dívida bruta combinada da Raízen totalizou R\$ 9,5 bilhões, um aumento de 12,8% em relação ao saldo do 4T'14 quando o valor reportado foi de R\$ 8,5 bilhões. Essa variação é reflexo de (i) novos empréstimos e financiamentos contratados no montante de R\$ 2,0 bilhões; (ii) pagamento de principal e juros no montante de R\$ 1,0 bilhão e (iii) encargos financeiros (incluindo variação cambial de empréstimos em dólar) no montante R\$ 31,1 milhões.

Durante o trimestre a Raízen liquidou o Senior Notes 2014, no valor de USD\$ 350,0 milhões, cujo vencimento original era agosto/2014. Tal dívida foi refinanciada com a contratação de um *Syndicated Term Loan Agreement*, no valor de USD\$ 600,0 milhões, com vencimento em março/2019.



**Aviso Legal**

Este documento contém declarações e informações prospectivas. Tais declarações e informações prospectivas são, unicamente, previsões e não garantias do desempenho futuro. Advertimos a todos os *stakeholders* que as referidas declarações e informações prospectivas estão e estarão, conforme o caso, sujeitas a riscos, incertezas e fatores relativos às operações e aos ambientes de negócios da Raízen e suas controladas, em virtude dos quais os resultados reais de tais sociedades podem diferir de maneira relevante de resultados futuros expressos ou implícitos nas declarações e informações prospectivas.

**Demonstração do Resultado – Raízen Energia S.A.**

Demonstração do Resultado (Em R\$ milhões)	1T'14	1T'15
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.478,3</b>	<b>1.686,3</b>
(-) Custo dos produtos vendidos	(1.219,4)	(1.327,5)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>258,9</b>	<b>358,8</b>
<i>Margem bruta</i>	<i>17,5%</i>	<i>21,3%</i>
<b>(±) Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(242,9)</b>	<b>(232,1)</b>
(-) Vendas	(110,1)	(117,7)
(-) Gerais e administrativas	(131,5)	(118,1)
(±) Outras receitas (despesas) operacionais	(1,3)	3,8
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro</b>	<b>16,0</b>	<b>126,7</b>
(±) Resultado financeiro líquido	(344,1)	15,7
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>(328,1)</b>	<b>142,4</b>
(±) Resultado de equivalência patrimonial	(0,7)	(5,6)
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do imposto sobre a renda e da contribuição social</b>	<b>(328,8)</b>	<b>136,9</b>
(-) Imposto sobre a renda e contribuição social	110,1	3,9
<b>(=) Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(218,7)</b>	<b>140,7</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>-14,8%</i>	<i>8,3%</i>

**Balanco Patrimonial (Ativo) - Raízen Energia S.A.**

<b>Balanco Patrimonial</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>4T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Ativo</b>		
<b>Circulante</b>		
Caixa e equivalente de caixa	1.771,0	1.527,9
Caixa restrito	251,8	368,6
Instrumentos financeiros derivativos	200,6	118,7
Duplicatas a receber de clientes	356,0	494,5
Imposto sobre a renda e contribuição social a recuperar	359,9	388,3
Impostos a recuperar	145,9	162,2
Estoques	448,7	1.315,8
Adiantamento a fornecedores	209,3	244,6
Outros ativos financeiros	13,3	13,7
Partes relacionadas	192,6	927,8
Outros créditos	57,5	87,3
	<b>4.006,5</b>	<b>5.649,3</b>
<b>Não circulante</b>		
Outros ativos financeiros	890,7	908,0
Impostos a recuperar	26,2	31,8
Adiantamento a fornecedores	21,8	81,8
Instrumentos financeiros derivativos	1,1	5,0
Partes relacionadas	1.371,3	1.592,7
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	256,6	296,6
Depósitos judiciais	282,4	321,4
Outros créditos	30,9	21,3
Investimentos	162,3	177,1
Ativos biológicos	2.036,7	1.976,8
Imobilizado	7.250,6	7.207,1
Intangível	1.535,1	1.543,4
	<b>13.865,7</b>	<b>14.163,0</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>17.872,2</b>	<b>19.812,3</b>

**Balanço Patrimonial (Passivo) - Raízen Energia S.A.**

<b>Balanço Patrimonial</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>4T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Passivo</b>		
<b>Circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	1.122,6	1.658,2
Instrumentos financeiros derivativos	166,2	29,9
Fornecedores	637,9	623,5
Ordenados e salários a pagar	292,5	378,9
Imposto sobre a renda e contribuição social a pagar	0,8	4,3
Tributos a pagar	156,6	141,6
Dividendos a pagar	78,7	78,7
Partes relacionadas	127,4	137,8
Outras Obrigações	111,1	132,4
	<b>2.693,6</b>	<b>3.185,2</b>
<b>Não circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	6.510,9	7.088,1
Tributos a pagar	667,4	668,8
Instrumentos financeiros derivativos	12,1	26,6
Partes relacionadas	897,0	1.485,7
Provisão para demandas judiciais	343,3	368,6
Provisão para passivo a descoberto em controladas e coligadas	2,6	2,6
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	21,4	75,1
Outras obrigações	79,4	82,5
	<b>8.534,1</b>	<b>9.798,0</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>11.227,7</b>	<b>12.983,2</b>
<b>Patrimônio líquido</b>		
<b>Atribuído aos acionistas da Controladora</b>		
Capital social	4.752,1	4.752,1
Reserva de capital	1.284,2	1.284,5
Ajuste de avaliação patrimonial	(10,7)	32,8
Reserva de lucros	618,9	618,9
Lucro do período	-	140,7
	<b>6.644,5</b>	<b>6.829,1</b>
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>6.644,5</b>	<b>6.829,1</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>17.872,2</b>	<b>19.812,3</b>

**Demonstração de Fluxo de Caixa - Raízen Energia S.A.**

<b>Demonstração de Fluxo de Caixa</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>1T'14</b>	<b>1T'15</b>
Lucro (prejuízo) antes do imposto sobre a renda e contribuição social	<b>(328,8)</b>	<b>136,9</b>
Ajustes de:		
Depreciação e amortização	387,4	362,4
Mudança do valor justo dos ativos biológicos e produto agrícola	(52,4)	(67,8)
Mudança do valor justo da cana colhida	55,7	56,3
Equivalência patrimonial	0,7	5,6
Perda em operações com instrumentos financeiros derivativos	98,5	46,1
Juros, variações monetárias e cambiais, líquidos	295,2	(52,2)
Constituição de provisão para demandas judiciais	7,0	4,0
Ganho na venda do ativo imobilizado	(0,7)	(1,0)
Outras	(0,1)	(0,2)
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>462,7</b>	<b>490,1</b>
Variação nos ativos e passivos	(411,6)	(958,7)
Imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro líquido pagos	(6,6)	(0,4)
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>44,4</b>	<b>(469,0)</b>
Adições ao investimento	(23,9)	(20,1)
Adições ao imobilizado e intangível	(190,0)	(291,5)
Caixa recebido na alienação de imobilizado	1,5	2,4
Gastos com o plantio e tratos de cana	(276,0)	(247,3)
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>	<b>(488,5)</b>	<b>(556,5)</b>
Captações de empréstimos e financiamentos	366,9	1.273,1
Amortização de principal de empréstimos e financiamentos	(318,5)	(179,9)
Aplicações financeiras vinculadas a financiamentos (caixa restrito)	0,2	0,4
Partes relacionadas	266,3	(311,2)
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>	<b>314,9</b>	<b>782,3</b>
<b>Fluxo de caixa total</b>	<b>(129,2)</b>	<b>(243,2)</b>
Saldo inicial de caixa	1.759,5	1.771,0
Saldo final de caixa	1.630,3	1.527,9

**Demonstração do Resultado – Raízen Combustíveis S.A.**

<b>Demonstração do Resultado (Em R\$ milhões)</b>	<b>1T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>11.778,5</b>	<b>13.684,8</b>
(-) Custo dos produtos vendidos	(11.223,5)	(13.066,9)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>555,0</b>	<b>618,0</b>
<i>Margem bruta</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,5%</i>
<b>(±) Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(220,7)</b>	<b>(268,8)</b>
(-) Vendas	(229,0)	(283,3)
(-) Gerais e administrativas	(88,1)	(95,8)
(±) Outras receitas operacionais	96,5	110,3
<b>(=) Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>334,3</b>	<b>349,1</b>
(±) Resultado financeiro líquido	(42,2)	7,5
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>292,2</b>	<b>356,6</b>
(±) Resultado de equivalência patrimonial	-	2,1
<b>(=) Lucro antes do imposto sobre a renda e da contribuição social</b>	<b>292,2</b>	<b>358,7</b>
(-) Imposto sobre a renda e contribuição social	(99,4)	(106,0)
<b>(=) Lucro líquido do período</b>	<b>192,8</b>	<b>252,7</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,8%</i>
Atribuível a:		
(-) Acionistas não controladores	5,1	7,5
<b>(=) Acionistas controladores</b>	<b>187,7</b>	<b>245,2</b>

**Balanco Patrimonial (Ativo) - Raízen Combustíveis S.A.**

<b>Balanco Patrimonial (Em R\$ milhões)</b>	<b>4T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Ativo</b>		
<b>Circulante</b>		
Caixa e equivalente de caixa	566,6	327,6
Caixa restrito	52,8	96,9
Duplicatas a receber de clientes	1.190,8	1.347,2
Imposto sobre a renda e contribuição social a recuperar	4,2	4,9
Impostos a recuperar	150,8	203,1
Estoques	942,0	1.113,9
Despesas antecipadas	25,0	15,4
Partes relacionadas	257,8	235,3
Instrumentos financeiros	23,9	0,3
Dividendos a receber	3,5	0,9
Outros créditos	39,7	14,2
	<b>3.257,0</b>	<b>3.359,5</b>
<b>Não circulante</b>		
Duplicatas a receber de clientes	229,1	245,4
Impostos a recuperar	236,4	228,6
Despesas antecipadas	9,9	9,0
Partes relacionadas	435,2	1.140,0
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	34,1	24,2
Depósitos judiciais	83,4	87,8
Outros créditos	2,2	2,3
Investimentos	255,7	257,8
Imobilizado	1.815,4	1.814,8
Intangível	2.073,9	2.205,1
	<b>5.175,3</b>	<b>6.015,0</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>8.432,3</b>	<b>9.374,5</b>

**Balanço Patrimonial (Passivo) - Raízen Combustíveis S.A.**

Balanço Patrimonial (Em R\$ milhões)	4T'14	1T'15
<b>Passivo</b>		
<b>Circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	803,1	4,1
Instrumentos financeiros derivativos	0,7	8,2
Fornecedores	776,2	422,8
Ordenados e salários a pagar	86,2	98,0
Impostos e contribuições sociais a pagar	75,3	86,6
Imposto sobre a renda e contribuição social a pagar	3,9	0,7
Receitas antecipadas	49,7	48,2
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	221,5	207,4
Partes relacionadas	174,6	903,8
Bonificações a pagar	24,4	25,8
Outras obrigações	170,2	109,7
	<b>2.385,7</b>	<b>1.915,2</b>
<b>Não circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	12,1	777,4
Impostos e contribuições sociais a pagar	4,9	4,9
Instrumentos financeiros derivativos	0,8	0,9
Partes relacionadas	847,9	1.049,7
Provisão para demandas judiciais	457,2	616,3
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	17,0	51,2
Receitas antecipadas	306,1	295,3
Outras obrigações	63,3	67,8
	<b>1.709,3</b>	<b>2.863,6</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>4.095,0</b>	<b>4.778,8</b>
<b>Patrimônio líquido</b>		
<b>Atribuído aos acionistas da Controladora</b>		
Capital social	3.069,3	3.069,3
Reserva de capital	721,7	722,0
Ajuste de avaliação patrimonial	(0,2)	(0,2)
Reserva de lucros	435,6	435,6
Lucros do período	-	246,9
	<b>4.226,5</b>	<b>4.473,7</b>
Participação dos acionistas não controladores	110,9	122,0
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>4.337,4</b>	<b>4.595,7</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>8.432,4</b>	<b>9.374,5</b>



**Demonstração de Fluxo de Caixa - Raízen Combustíveis S.A.**

<b>Demonstração de Fluxo de Caixa (Em R\$ milhões)</b>	<b>1T'14</b>	<b>1T'15</b>
Lucro antes do imposto sobre a renda e contribuição social	<b>292,2</b>	<b>358,7</b>
Ajustes de:		
Depreciação e amortização	99,6	110,6
Equivalência patrimonial	-	(2,1)
Ganho apurado na baixa do ativo imobilizado	(39,9)	(44,8)
Baixa de títulos - dedutíveis e indedutíveis	(0,1)	1,0
Constituição de provisão para demandas judiciais	1,7	1,0
Juros, variações monetárias e cambiais, líquidos	34,7	(0,2)
Instrumntos Financeiros Derivativos	-	8,8
Amortização de receitas antecipadas	(12,1)	(12,2)
Amortização de despesas pagas antecipadamente	4,5	21,0
Outras	4,5	(3,2)
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>384,9</b>	<b>438,5</b>
Variação nos ativos e passivos	(20,6)	(957,0)
Imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro líquido pagos	(91,7)	(39,2)
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>272,7</b>	<b>(557,7)</b>
Aquisição, líquida do caixa adquirido	-	0,6
Adições ao imobilizado e intangível	(103,3)	(128,6)
Adições ao investimento	-	(178,3)
Caixa recebido na venda de ativo imobilizado	56,4	66,5
Partes relacionadas	(172,4)	630,3
Dividendos recebidos	-	2,6
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>	<b>(219,3)</b>	<b>393,1</b>
Amortização de principal de empréstimos e financiamentos	(0,2)	(843,8)
Captações de empréstimos e financiamentos	-	776,1
Dividendos pagos	(0,6)	(6,6)
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(74,4)</b>
<b>Fluxo de caixa total</b>	<b>52,6</b>	<b>(239,0)</b>
Saldo inicial de caixa	116,2	566,6
Saldo final de caixa	168,9	327,6

**Demonstração do Resultado – Raízen Combinado**

<b>Demonstração do Resultado (Em R\$ milhões)</b>	<b>1T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>13.014,2</b>	<b>15.095,7</b>
(-) Custo dos produtos vendidos	12.200,3	(14.119,0)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>813,9</b>	<b>976,7</b>
<i>Margem bruta</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,5%</i>
<b>(±) Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(463,5)</b>	<b>(500,9)</b>
(-) Vendas	(339,1)	(401,0)
(-) Gerais e administrativas	(219,6)	(213,9)
(±) Outras receitas (despesas) operacionais	95,2	114,1
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro</b>	<b>350,4</b>	<b>475,8</b>
(±) Resultado financeiro líquido	(386,3)	23,2
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>(35,9)</b>	<b>499,0</b>
(±) Resultado de equivalência patrimonial	(0,7)	(3,5)
<b>(=) Lucro (prejuízo) antes do imposto sobre a renda e da contribuição social</b>	<b>(36,6)</b>	<b>495,5</b>
(-) Imposto sobre a renda e contribuição social	10,7	(102,1)
<b>(=) Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(25,9)</b>	<b>393,4</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>-0,2%</i>	<i>2,6%</i>
Atribuível a:		
(-) Acionistas não controladores	5,1	7,5
<b>(=) Acionistas controladores</b>	<b>(31,0)</b>	<b>385,9</b>

**Balanço Patrimonial (Ativo) - Raízen Combinado**

<b>Balanço Patrimonial</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>4T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Ativo</b>		
<b>Circulante</b>		
Caixa e equivalente de caixa	2.337,6	1.855,5
Caixa restrito	304,6	465,5
Instrumentos financeiros derivativos	224,5	119,0
Duplicatas a receber de clientes	1.546,8	1.841,7
Imposto sobre a renda e contribuição social a recuperar	364,1	393,2
Impostos a recuperar	296,7	365,3
Estoques	1.390,7	2.429,6
Adiantamento a fornecedores	212,9	248,9
Outros Ativos Financeiros	13,3	13,7
Partes relacionadas	352,5	393,0
Dividendos a receber	3,5	0,9
Outros créditos	118,5	112,6
	<b>7.165,6</b>	<b>8.238,7</b>
<b>Não circulante</b>		
Outros ativos financeiros	890,7	908,0
Duplicatas a receber de clientes	229,1	245,4
Impostos a recuperar	262,6	260,4
Adiantamento a fornecedores	21,8	81,8
Instrumentos financeiros derivativos	1,1	5,0
Partes relacionadas	1.310,8	1.473,0
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	290,7	320,8
Depósitos judiciais	365,8	409,3
Outros créditos	43,0	32,6
Investimentos	418,0	434,9
Ativos biológicos	2.036,7	1.976,8
Imobilizado	9.066,1	9.021,9
Intangível	3.609,0	3.748,5
	<b>18.545,4</b>	<b>18.918,2</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>25.711,0</b>	<b>27.156,9</b>

**Balanço Patrimonial (Passivo) - Raízen Combinado**

<b>Balanço Patrimonial</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>4T'14</b>	<b>1T'15</b>
<b>Passivo</b>		
<b>Circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	1.925,7	1.662,3
Instrumentos financeiros derivativos	166,9	38,1
Fornecedores	1.414,1	1.046,3
Ordenados e salários a pagar	378,6	476,9
Imposto sobre a renda e contribuição social a pagar	4,6	4,9
Tributos a pagar	231,9	228,2
Receitas antecipadas	79,5	48,2
Dividendos a pagar	300,2	286,1
Partes relacionadas	204,1	271,4
Bonificações a pagar	24,4	25,8
Outras Obrigações	251,4	242,0
	<b>4.981,4</b>	<b>4.330,2</b>
<b>Não circulante</b>		
Empréstimos e financiamentos	6.523,0	7.865,5
Instrumentos financeiros derivativos	12,9	27,5
Tributos a pagar	672,2	673,7
Partes relacionadas	1.249,3	1.275,7
Provisão para demandas judiciais	800,4	984,9
Provisão para passivo a descoberto em controladas e coligadas	2,6	2,6
Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos	38,4	126,3
Receitas antecipadas	306,1	295,3
Outras obrigações	142,8	150,4
	<b>9.747,8</b>	<b>11.401,9</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>14.729,2</b>	<b>15.732,1</b>
<b>Patrimônio líquido</b>		
<b>Atribuído aos acionistas da Controladora</b>		
Capital social	7.821,4	7.821,4
Reserva de capital	2.005,9	2.006,6
Ajuste de avaliação patrimonial	(10,8)	32,6
Reserva de lucros	1.054,6	1.054,6
Lucros (prejuízos) do exercício	-	387,6
	<b>10.871,0</b>	<b>11.302,8</b>
Participação dos acionistas não controladores	110,9	122,0
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>10.981,9</b>	<b>11.424,8</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>25.711,1</b>	<b>27.156,9</b>

**Demonstração de Fluxo de Caixa - Raízen Combinado**

<b>Demonstração de Fluxo de Caixa</b> <b>(Em R\$ milhões)</b>	<b>1T'14</b>	<b>1T'15</b>
Lucro antes do imposto sobre a renda e contribuição social	<b>(36,6)</b>	<b>495,5</b>
Ajustes de:		
Depreciação e amortização	487,0	473,0
Mudança do valor justo dos ativos biológicos	(52,4)	(67,8)
Mudança do valor justo da cana colhida	55,7	56,3
Equivalência patrimonial	0,7	3,5
Perda em operações com instrumentos financeiros derivativos	98,5	46,1
Intrumentos Financeiros Derivativos	(53,3)	8,8
Ganho apurado na baixa do ativo imobilizado	(40,6)	(45,8)
Baixa de títulos - dedutíveis e indedutíveis	(0,1)	1,0
Constituição de provisão para demandas judiciais	8,7	5,0
Juros, variações monetárias e cambiais, líquidos	402,9	(52,4)
Amortização de receitas antecipadas	(12,1)	(12,2)
Amortização de despesas pagas antecipadamente	4,5	21,0
Outras	4,5	(3,4)
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>867,4</b>	<b>928,7</b>
Variação nos ativos e passivos	(451,9)	(1.915,7)
Imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro líquido pagos	(98,3)	(39,6)
Juros pagos	-	-
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	<b>317,2</b>	<b>(1.026,6)</b>
Aquisição, líquida do caixa adquirido	(23,9)	(19,5)
Adições ao investimento	-	(178,3)
Adições ao imobilizado, software e outros intangíveis	(293,3)	(420,0)
Caixa recebido na alienação de imobilizado	57,9	68,9
Gastos com o plantio e tratos de cana	(276,0)	(247,3)
Dividendos recebidos	-	2,6
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>	<b>(535,3)</b>	<b>(793,7)</b>
Captações de empréstimos e financiamentos	366,9	2.049,1
Amortização de principal de empréstimos e financiamentos	(318,7)	(1.023,7)
Aplicações financeiras vinculadas a financiamentos (caixa restrito)	0,2	0,4
Dividendos pagos	(0,6)	(6,6)
Partes relacionadas	93,9	319,1
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>	<b>141,7</b>	<b>1.338,3</b>
<b>Fluxo de caixa total</b>	<b>(76,4)</b>	<b>(482,0)</b>
Saldo inicial de caixa	1.316,7	2.337,6
Saldo final de caixa	1.240,2	1.855,5