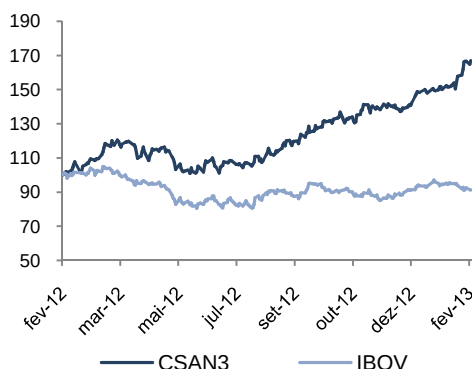


Raízen Combustíveis segue como destaque

Ticker	CSAN3
Preço de mercado em 06/02/2013	R\$ 46,38
Preço para 31/12/2013	Em revisão
Potencial de Valorização	-
Sector	Sucroalcooleiro
Min (52 sem)	R\$ 27,86
Máx (52 sem)	R\$ 47,86
Volume em R\$ (21d)	48.245k

Fonte: Economatica / BB-BI



Fonte: Economatica / BB-BI

No primeiro trimestre de consolidação dos números da Comgás (2 meses), os resultados da Cosan foram positivos em todas as divisões, em especial para a de combustíveis, com novo avanço nas receitas e margens. O *guidance* para o ano fiscal de 2013 foi mantido entre R\$ 26 bilhões e R\$ 29 bilhões em termos de ROL e revisado para cima no caso do EBITDA (entre R\$ 2,3 bilhões e R\$ 2,6 bilhões).

Raízen Energia. A moagem de cana no 3T13 mais que dobrou em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 17,8 milhões de toneladas. O nível de ATR da cana foi de 125,2 kg/tonelada (-12,8% A/A). Já a receita líquida do segmento foi de R\$ 2,6 bilhões (+48,8 A/A) no trimestre, impactada principalmente pelos maiores volumes vendidos de açúcar (+42,0%) e etanol (+24,1%), ainda que com preços médios praticamente estáveis. O EBITDA apresentou elevação de 66,1% na comparação com o ano passado atingindo R\$ 833,7 milhões com margem de 32,0% (+3,3 p.p. A/A).

Raízen Combustíveis. A receita líquida foi de R\$ 11,4 bilhões no trimestre, +12,9% A/A, principalmente devido aos maiores volumes (+8,2% A/A) e preços (+4,4%) de comercialização, impulsionados pelos aumentos de preços médios da gasolina e do diesel. Desconsiderando o efeito não recorrente com a venda de 13 terminais de distribuição (R\$ 44,1 milhões), o EBITDA ajustado atingiu expressivos R\$ 78,3/m³ (R\$ 448,6 milhões, +29,0% A/A).

Comgás. Receitas da ordem de R\$ 1,5 bilhão no 4T12, dos quais R\$ 951,2 milhões foram consolidados pela Cosan. A margem no trimestre foi de 17,2%, resultado de um EBITDA de R\$ 257,5 milhões, sendo R\$ 157,1 nos 2 últimos meses. Os investimentos em 2012 totalizaram R\$ 616,2 milhões, com 75% destinados à expansão da rede.

Rumo Logística. Após recuo do volume elevado no trimestre anterior devido a atrasos nos embarques e menores volumes de açúcar no Porto de Santos, a companhia vem se beneficiando da atual safra de cana, com maior exportação de açúcar. A ROL cresceu 54,8% A/A e atingiu R\$ 221,6 milhões, com margem EBITDA recorde de 44,6% (R\$ 98,9 milhões).

Radar. Com receita composta por venda de ativos e por arrendamento de terras agrícolas, este é o segundo trimestre em que o resultado da Radar é consolidado pela Cosan. No 3T13 a receita líquida foi de R\$ 15,6 milhões, redução de 13,4% A/A e EBITDA de R\$ 96,6 milhões (-61,3% A/A), devido à base de comparação inflada pela primeira avaliação independente de todo o portfólio da companhia durante o ano de 2011.

Resultado líquido. No consolidado, a Cosan reportou um lucro líquido de R\$ 342,3 milhões, R\$ 248,5 milhões acima do registrado no 3T12, principalmente devido ao melhor resultado operacional de todas as linhas de negócio, apesar do aumento nas despesas com IR/CS e maiores despesas financeiras.

R\$ milhões	3T13	3T12	A/A
Receita Operacional Líquida	8.397,1	6.310,7	+33,1%
Lucro Bruto	1.057,2	639,8	+65,2%
Margem Bruta (%)	12,6%	10,1%	+2,5 p.p.
EBITDA	1.194,0	494,6	+141,4%
Margem EBITDA (%)	14,2%	7,8%	+6,4 p.p.
Lucro Líquido	342,3	93,8	+264,9%
Margem Líquida (%)	4,1%	1,5%	+2,6 p.p.

Fonte: Companhia / BB-BI

ROL por segmento (R\$ milhões)	3T13	3T12	A/A
Raízen Energia (*)	2.605,5	1.751,4	+48,8%
Açúcar	1.250,4	887,6	+40,9%
Etanol	937,6	744,5	+25,9%
Cogeração de Energia	321,7	53,0	+507,0%
Outros	95,8	66,3	+44,5%
Raízen Combustíveis (*)	11.383,8	10.083,2	+12,9%
Combustíveis	11.228,5	9.923,5	+13,2%
Outros	155,3	159,7	-2,8%
Comgás (**)	951,2	0,0	--
Rumo	221,6	143,1	+54,9%
Radar	15,6	18,0	-13,3%
Outros Negócios	377,9	263,5	+43,4%
Total	14.588,8	12.241,2	+19,2%

(*) totalidade das receitas da Raízen, não somente a participação da Cosan

(**) 2 meses - novembro e dezembro de 2012

Fonte: Companhia / BB-BI

Highlights Operacionais	3T13	3T12	A/A
Cana Moída (mil ton)	17.843	8.218	+117,1%
Própria (mil ton)	9.231	4.097	+125,3%
Terceiros (mil ton)	8.612	4.121	+109,0%
Produção			
Açúcar Bruto (mil ton)	904	403	+124,3%
Açúcar Branco (mil ton)	457	253	+80,6%
Etanol Anidro (mil m³)	294	101	+191,1%
Etanol Hidratado (mil m³)	334	224	+49,1%
ATR cana (kg/ton)	125,2	143,6	-12,8%
Nível de mecanização (%)	88,9%	86,3%	+3,0%

Fonte: Companhia / BB-BI

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 - Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Henrique Koch			

3 - O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise. .

4 - Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 - O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola

pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch

hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra

Carlos Daltozo

nataniel.cezimbra@bb.com.br

daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé

wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli

Thiago Gramari

priscilatambelli@bb.com.br

thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar

Carolina Flesch

andrea.aznar@bb.com.br

carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias

Renato Hallgren

rafaeldias@bb.com.br

renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves

Andre Ferreira

hmoreira@bb.com.br

andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello

João Carlos Floriano

Luciana de Carvalho

Marcela Santa Ritta

Pedro Mendes Rauber

Thiago Cogo Pires

Viviane Ferro Candelária

Wagner Silveira Neustaedter

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico

Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675843

Melton Plumber +44 (207) 3675833

Trading

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675852

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355