

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	7
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	8

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	18
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	19
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	23
10.5 - Políticas contábeis críticas	24
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	25
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	26
10.8 - Plano de Negócios	27
10.9 - Outros fatores com influência relevante	29

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política
- b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:
- i) os riscos para os quais se busca proteção
  - ii) os instrumentos utilizados para proteção
  - iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos
- c) a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adota

Para alguns riscos mencionados no item 4.1 existe um controle por via de Indicadores os quais são apresentados num Painel de Riscos mensalmente para o Comitê de Finanças, Auditoria e Gestão de Riscos. Este por sua vez é integrado por membros do Conselho e delibera ações de mitigação caso algum dos indicadores esteja fora dos limites aceitáveis pelo Conselho.

O Painel de Riscos acompanha seis principais grupos de risco ao negócio: Receita, Liquidez Financeira, Câmbio, Logística, Fornecimento de Cana e Disponibilidade de Pessoas.

Desta forma, mesmo que não haja uma Política de gerenciamento de riscos formalizada, existe um controle acirrado para os grupos mencionados acima com sinais de alerta quando algum indicador ultrapasse os limites.

A estrutura organizacional que está relacionada ao gerenciamento de riscos pode ser encontrada abaixo.

### Responsabilidades de Gestão de Riscos:

<b>Conselho de Administração</b>	Estabelece o apetite a risco para o Grupo; Aprova as Políticas. Decide sobre Investimentos e Transferências de riscos.
<b>Comitê de Finanças, Auditoria e Gestão de Riscos</b>	Avalia os Indicadores de Risco reportados pela Gerência de Riscos e pelo CEO.
<b>CEO</b>	Responsável final pela gestão dos riscos do Grupo. Garante a implantação e funcionamento do modelo de gestão.
<b>Diretoria Executiva</b>	Toma decisões e implementa ações de melhoria na gestão de riscos.
<b>Gerência de Riscos</b>	Monitora e Comunica os Indicadores de Risco e Ações de Mitigação.
<b>Gerência de Contas</b>	Responsável pela Gestão de seguros, controle de apólices, sinistros e relatórios estatísticos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****Comitês que monitoram os Riscos:**

<b>Comitê de Posições</b>	Volatilidade de Preços Açúcar, Etanol, Energia e Câmbio.	<b>Risco de Mercado</b>
<b>Comitê de Ativos e Passivos</b>	Liquidez, Crédito, Taxa de Juros, Dívida.	<b>Risco Financeiro</b>
<b>Riscos e Seguros</b>	Industrial, Agrícola, Logística, Manutenção, Patrimonial, Suprimentos.	<b>Risco Operacional</b>
<b>Compliance</b>	Saúde e Segurança, Ambiental, Legal, Trabalhista.	<b>Risco de Compliance</b>
<b>S&amp;OP</b>	Mix de Produtos, Produção, Comercial, Logística, Contratos, etc...	<b>Riscos Corporativos</b>

Vale lembrar que nossos Comitês não são estatutários.

Em relação ao item 4.1 a) onde falamos de Segurança existe um código **PO.GSM.GCO.03.0** criada em 29/7/2015 e aprovada pelo Diretor Administrativo e pelo Diretor-Presidente.

O objetivo seria estabelecer as diretrizes a respeito da contratação de Seguros, incluindo a gestão dos riscos que estão sendo cobertos.

Antes de toda contratação e renovação (anual) de seguros, é feita uma Inspeção de riscos em cada unidade produtiva e subsequente elaboração de um Relatório de Subscrição e Relatório de Prevenção de Perdas. Estes relatórios contêm uma análise qualitativa de riscos e uma matriz de risco (impacto x probabilidade). A decisão sobre o valor da cobertura e o limite máximo de prêmio da apólice deve ser aprovada pelo Conselho de Administração.

Mensalmente, um Comitê de Seguros de composição multidisciplinar (Controles Internos, Jurídico, Risco, Suprimentos, Agrícola, Industrial, Contabilidade, Segurança Patrimonial e SST) se reúne para acompanhamento dos sinistros e dos riscos cobertos ou não, discutindo a possibilidade de contratar seguros para os riscos não cobertos. As apólices de seguros são o principal instrumento de proteção para perdas decorrentes de acidentes. De toda, forma, o Comitê também discute com as respectivas áreas a tomada de ações de melhoria nos procedimentos de segurança, manutenção, etc visando reduzir a ocorrência e a probabilidade de eventos de risco.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.**

**Preços Açúcar e Etanol**

Há uma Política Comercial criada em 01 de junho de 2011 com um anexo sobre Precificação de Açúcar e Etanol criado em 10 de janeiro de 2013, atualizados pela última vez no dia 29 de maio de 2015 e aprovados pelo Diretor Comercial e pelo Diretor Presidente.

A Ata 107 da Reunião do Conselho de Administração realizada em 21 de setembro de 2010 estabelece os limites de volume por safra e utilização de instrumentos de derivativos para precificação de produtos, assim como medidas para gestão de chamadas de margens.

**Taxa de Câmbio**

Há uma Política de Operações Financeiras emitida em 12 de agosto de 2013 e revisada em 26 de maio de 2014, com aprovação do Conselho de Administração em ambas as ocasiões (Ata 147 e Ata Interna 26/05/14).

- b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

- i) os riscos de mercado para os quais se busca proteção
- ii) a estratégia de proteção patrimonial (hedge)
- iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)
- iv) os parâmetros utilizados para gerenciamento desses riscos
- v) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos
- vi) a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

O objetivo da política de precificação de Açúcar e Etanol é estabelecer as principais diretrizes para proteção de preço, principalmente limites de volume e direcionamento de um preço objetivo. Ela também detalha como tratar a exposição líquida de cada produto uma vez que a proteção ativa deve ser feita somente para a parcela referente à cana própria. Os produtos feitos a partir de cana de fornecedores seguem uma regra específica de precificação que deve ser seguida pela área comercial para não gerar riscos sobre o custo da cana.

O hedge é gerenciado por safra via futuros e opções utilizando conta própria nas corretoras, conta de Bancos via produtos de balcão ou a conta dos clientes via ordens diretas de precificação de contratos físicos.

O objetivo da Política de Operações Financeiras é estabelecer os limites operacionais e regras para hedge cambial. Cada operação é limitada a um valor específico de dólares que podem ser negociados. Além disso, há um valor limite em dólares em que o hedge cambial pode ficar à frente ou atrás do hedge de açúcar. Isto, já considerando outros passivos na exposição cambial como pagamento de dívidas e custo de fornecedores atrelados à moeda estrangeira.

Esta Política também estabelece um limite máximo de operações de derivativos por contraparte de acordo com o rating de tal contraparte, não sendo mais que 35% do total contratado para hedge cambial ou aplicação de recursos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado envolve a Diretoria Comercial, a Diretoria Financeiro, o Gerente de Riscos e o Diretor Presidente. Semanalmente, o Gerente de Riscos coordena o Comitê de Posições, onde são monitorados os indicadores de risco e os parâmetros das políticas de precificação. Também são discutidos os principais fatores de mercado e as estratégias a serem tomadas para proteção de preço e câmbio. As estratégias são deliberadas no Comitê de Posições e executadas por cada área, desde que estejam dentro dos limites da Política de precificação. Caso não haja consenso entre as áreas o assunto será discutido junto ao Diretor Presidente.

A Política Gestão de Riscos tem como objetivo monitorar os indicadores e o nível de exposição a preços e cambio do Grupo dentro das Políticas aprovadas. Avaliar novas estratégias de proteção dado o cenário de mercado para cada variável. Avaliar a implementação de estruturas ainda não aprovadas e acompanhar o desempenho destas.

Existe uma Política do Comitê de Posições criada em 17 de fevereiro de 2014 e aprovada pelo Diretor Presidente.

**c) a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada;**

Não há verificação feita por Controles Internos.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

### **a) as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las**

A São Martinho estabelece e mantém controles internos adequados sobre a elaboração e divulgação das informações financeiras, cujo objetivo é garantir o cumprimento dos padrões internacionais de contabilidade ("IFRS") emitidos pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB") e interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), implantados no Brasil através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e suas interpretações técnicas ("ICPC") e orientações ("OCPC"); além das regras previstas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com o objetivo de assegurar razoável confiabilidade das informações financeiras.

As práticas de controles internos voltadas às informações financeiras incluem: (i) estabelecimento do Manual de Políticas Contábeis, com procedimentos, premissas e julgamentos adotados; ii) manutenção da matriz de riscos e controles internos com base na estrutura do ISO 31000 - ERM (*Enterprise Risk Management*) e COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*). É de responsabilidade dos gestores do processo garantir os objetivos dos controles e evidenciar à área de Controles Internos; (iii) segurança adequada dos registros a fim de permitir a elaboração das demonstrações financeiras conforme exigido e que os gastos e despesas estão sendo realizados de acordo com os limites de aprovações estabelecidos pelo Conselho de Administração; iv) realização de auditoria interna de processo, com implementação e monitoramento de planos de ação relacionados à melhoria e mitigação de não conformidades detectadas; e v) Oferecimento de suporte à área de *Compliance* através de auditorias específicas nos chamados recebidos pelo Canal Ético. Adicionalmente, processos e controles internos relevantes para as demonstrações financeiras passam por constantes testes de efetividade avaliados, validados e aprovados interna e externamente.

Baseada nesses critérios de avaliação, a São Martinho conclui que os controles internos sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de março de 2016 são eficazes.

### **b) as estruturas organizacionais envolvidas**

Com uma abordagem coordenada de definição de responsabilidades, a São Martinho definiu as três linhas de defesa que suportam as suas práticas:

1ª linha de defesa: Diretores e gestores dos processos, responsáveis por aplicar medidas de controles para mitigar os riscos e evidenciar através de indicadores de performance e testes de efetividade;

2ª linha de defesa: áreas de Gestão de Riscos e Controles Internos, responsáveis por (i) fornecer auxílio à 1ª linha de defesa no desenvolvimento de processos e controles para gerenciamento dos riscos; (ii) emitir alertas à 1ª linha sobre mudanças no cenário regulatório e de riscos; (iii) apoiar no desenvolvimento das políticas associadas.

3ª linha de defesa: Auditoria Externa, responsável por fornecer avaliações independentes para a alta administração e mercado.

Adicionalmente, existem vários Comitês Multidisciplinares que oferecem suporte às linhas de defesa, tais como de Auditoria & Gestão de Risco, Estratégico e Tático de *Compliance*, Ética, Gestão de Pessoas, Tributário e Sindical.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**

A eficiência dos controles é medida através de indicadores de performance e testes de efetividade. Ambos são executados e evidenciados pelos gestores do processo, e aqueles de maior relevância são analisados pela área de Controles Internos. Trimestralmente, a área de Controles Internos reporta ao Diretor Administrativo os níveis dos riscos mapeados, o nível de maturidade do controle, o andamento dos planos de ação relevantes e a efetividade dos testes de controle. De forma paralela, as não conformidades identificadas pela auditoria independente são reportadas anualmente à Diretoria, Conselho Fiscal e Conselho de Administração e possui acompanhamento tempestivo.

**d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

O relatório circunstanciado emitido pelo auditor independente, em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras foi efetuado com o objetivo de aprimorar o sistema de controles internos e levantar oportunidades de melhoria.

Os auditores independentes não identificaram deficiências ou recomendações significativas sobre os controles internos da Companhia que pudessem afetar o parecer sobre as Demonstrações Financeiras referentes ao exercício findo em 31 de março de 2016.

**e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas**

Não foram observadas deficiências e recomendações significativas sobre os controles internos que apresentem riscos de falhas ou efeitos materiais sobre as demonstrações financeiras.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas**

Não aplicável.



**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**

Não aplicável.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### **a) Condições financeiras e patrimoniais gerais**

Na safra 2015/2016, o Grupo São Martinho moeu 20,0 milhões de toneladas de cana de açúcar, já considerando nossa participação proporcional na Usina Boa Vista (50,95%), representando um aumento de 7,0% em relação à safra anterior, no entanto, o ATR médio caiu 8,9% dado o grande volume de chuvas na região Centro Sul do Brasil.

No comparativo 12M16 x 12M15, a receita líquida do Grupo São Martinho apresentou crescimento de (+20,5%), totalizando R\$ 2,83 bilhões. Esse aumento, foi resultado, principalmente, i) do crescimento do preço médio do açúcar (+13,3%) – R\$ 1.048,1, ii) maior volume vendido de etanol anidro (+28,7%) com maior preço de comercialização (+16,9%) – R\$ 1.659,9 e iii) melhor preço de comercialização do etanol hidratado (26,1%) – R\$ 1.602,2 no período.

O EBITDA Ajustado do Grupo São Martinho atingiu R\$ 1.301,2 milhões (Margem EBITDA Ajustado de 46,0%) na safra 12M16, o que representou um aumento de 19,2% em relação aos 12M15. O aumento do indicador foi resultado do maior volume de vendas de etanol e melhores preços de açúcar e etanol.

No exercício de 2016 o Lucro Líquido totalizou R\$ 194,3 milhões, em comparação a R\$ 286,1 milhões nos 12M15. A queda de 32,1% no resultado do período está relacionada principalmente ao i) aumento das despesas com variação cambial nos 12M16 e ii) pelo ganho não recorrente de R\$ 79,9 milhões no exercício anterior, resultado da venda de nossa participação na Agropecuária Boa Vista, prejudicando a comparabilidade.

O capex de manutenção do Grupo São Martinho somou R\$ 676,6 milhões no 12M16, apresentando um aumento de 7,9% em relação à safra anterior. O aumento no capex de manutenção reflete, principalmente, acréscimo nos custos atrelados à inflação, como mão de obra e diesel.

O capex de melhoria operacional – investimentos relacionados a trocas de equipamentos agrícolas e industriais, visando crescimento de produtividade -, somou R\$ 74,5 milhões na safra 15/16, aumento de 23,8% em relação à safra passada. Esses investimentos refletem o carry over das melhorias que iniciamos na safra anterior.

Quanto ao capex de expansão, a Companhia realizou investimentos que somaram R\$ 89,7 milhões, redução de 28,3% em relação à safra 14/15. A redução do volume de investimentos reflete o processo de finalização de diversos projetos que a Companhia iniciou nos anos anteriores – conforme mencionamos amplamente ao mercado – combinado com os novos investimentos na expansão da capacidade de processamento da Usina Santa Cruz, que se dará a partir da safra 17/18.

Na safra 2015/2016, o Grupo São Martinho aumentou sua dívida líquida em 8,4% totalizando aproximadamente R\$ 2,8 bilhões, encerrando com indicador Dívida Líquida/EBITDA em 2,14 vezes. Os principais fatores que afetaram o endividamento foram: i) variação cambial de longo prazo na dívida em moeda estrangeira (R\$ 170 milhões) e ii) capital de giro necessário para fazer a frente a nossas posições de açúcar fixadas (R\$ +85 milhões). Tais impactos serão revertidos integralmente no momento que realizarmos nossas exportações de açúcar nas próximas safras.

### **b) estrutura de capital**

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Em 31 de março de 2016, o capital social manteve-se dividido em 113.329.207 de ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

O patrimônio líquido da Companhia, em 31 de março de 2016, era de R\$ 2,65 bilhões (aumento de 1,2% se comparado com 12M15). Adicionalmente, a Companhia tinha uma posição de caixa de R\$ 1.120,2 milhões, apresentando queda de 1,8% em relação a 31 de março de 2015. A dívida líquida totalizava R\$ 2.784,9 e o índice de dívida líquida sobre patrimônio líquido era de 105% em março/16 (em 31 de março de 2015 era de 98%).

Não há hipótese de resgate de ações da emissão da Companhia além das legalmente previstas, tampouco emissão de títulos conversíveis em ações.

**c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

É importante mencionar que as Disponibilidades de Caixa que o Grupo São Martinho possuía em março/2016 são suficientes para liquidarem o equivalente a um ano de vencimento da dívida da Companhia.

**d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

Para administrar o capital de giro, as necessidades de recursos financeiros, bem como os investimentos em ativos não circulantes, a Companhia capta recursos em operações de Crédito Rural, Capital de Giro, ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio), BNDES – FINEM, Finame, PPE (Pré Pagamento de Exportação) e NCE (Nota de Crédito de Exportação).

<b>ENDIVIDAMENTO</b>	<b>mar/16</b>	<b>mar/15</b>	<b>mar/14</b>
Em Milhares de R\$			
PESA	51.757	57.755	70.616
Crédito Rural	147.229	163.907	164.074
BNDES / FINAME	734.472	877.296	697.593
Capital de Giro	990.353	533.283	151.931
ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio)	142.520	160.475	97.070
PPE (Pré-Pagamento de Exportação)	1.024.853	981.525	514.689
NCE (Nota de Crédito de Exportação)	734.296	838.463	511.219
Outros	-	897	2.031
Obrigações decorrentes de Aquisições - LOP	73.794	85.432	-
Obrigações decorrentes de Aquisições - Outros	5.893	10.891	10.725
<b>Dívida Bruta Total</b>	<b>3.905.167</b>	<b>3.709.921</b>	<b>2.219.948</b>
Disponibilidades	1.120.212	1.140.538	679.928
<b>Dívida Líquida Consolidada</b>	<b>2.784.955</b>	<b>2.569.383</b>	<b>1.540.020</b>
<b>Dívida Líquida / EBITDA Acum.</b>	<b>2,14 x</b>	<b>2,24 x</b>	<b>2,03 x</b>

**e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

Não se aplica, dado que a Companhia não possui deficiência de liquidez.

**f) níveis de endividamento e características das dívidas****i. contratos de empréstimos e financiamento relevantes:**

Verificar as tabelas seguintes sobre o endividamento do Grupo.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras:**

Verificar as tabelas seguintes sobre o endividamento do Grupo.

**iii. grau de subordinação entre as dívidas:**

Verificar as tabelas seguintes sobre o endividamento do Grupo.

**iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.**

Verificar as tabelas seguintes sobre o endividamento do Grupo.

Os empréstimos e financiamentos tomados são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, no recebimento dos recursos, líquidos dos custos de transação. Em seguida, os empréstimos e financiamentos tomados são apresentados pelo custo amortizado, isto é, acrescidos de encargos e juros proporcionais ao período ocorrido (*pro rata temporis*).

Modalidade	Encargos anuais		Consolidado		
	Taxa	Indexador	31 de março de 2016	31 de março de 2015	31 de março de 2014
<b>Em moeda nacional</b>					
Nota de Crédito a exportação	101,68%	CDI	586.526	815.024	335.523
Nota de Crédito a exportação	14,82%	PRÉ	151.140	-	-
Linhas do BNDES	2,90%	TJLP	277.886	316.279	236.871
Linhas do BNDES	4,21%	PRÉ	454.472	494.004	412.506
Linhas do BNDES	3,93%		22		-
Créditos rurais securitizados	4,58%	IGP-M	51.703	57.699	70.555
Crédito rural	6,67%	PRÉ	64.569	32.651	32.915
Cédula de produto Rural	10,60%	PRÉ	82.660	131.256	131.158
Cédula de crédito industrial	11,50%	PRÉ	2.092	2.663	3.233
Cédula Crédito Bancário	7,70%	PRÉ	-	-	23.933
FINEP	4,00%	PRÉ	62.777	24.254	-
Leasing		PRÉ	-	897	2.031
Capital de Giro	100,00%	CDI	-	-	21.874
Outros créditos securitizados	3,00%	PRÉ	54	57	61
<b>Total em moeda nacional</b>			<b>1.733.901</b>	<b>1.874.784</b>	<b>1.270.660</b>
<b>Em moeda estrangeira</b>					
Pré Pagamento de Exportação (PPE)	2,63%	Var. cambial	1.154.991	981.525	514.689
Nota de Crédito a Exportação (NCE)	4,22%	Var. cambial	734.296	532.468	281.819
Adiantamento Contrato de Câmbio (ACC)	1,95%	Var. cambial	142.520	160.475	97.070
FINEM		Cesta Moedas	59.772	64.349	44.984
<b>Total em moeda estrangeira</b>			<b>2.091.579</b>	<b>1.738.817</b>	<b>938.562</b>
<b>TOTAL</b>			<b>3.825.480</b>	<b>3.613.601</b>	<b>2.209.222</b>
Circulante			776.532	978.828	592.294
Não Circulante			3.048.948	2.634.773	1.616.928

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Os saldos de empréstimos e financiamentos no longo prazo relativos à controladora e consolidado, têm a seguinte composição de vencimento:

	31 de março de 2016	
	Controladora	Consolidado
De 1º/04/2017 a 31/03/2018	1.028.493	1.153.556
De 1º/04/2018 a 31/03/2019	699.187	745.984
De 1º/04/2019 a 31/03/2020	633.705	656.263
De 1º/04/2020 a 31/03/2021	306.241	321.643
De 1º/04/2021 a 31/03/2022	63.748	75.827
De 1º/04/2022 a 28/02/2030	88.808	95.675
	<u>2.820.182</u>	<u>3.048.948</u>

	31 de março de 2015	
	Controladora	Consolidado
De 1º/04/2016 a 31/03/2017	398.797	472.413
De 1º/04/2017 a 31/03/2018	695.324	816.478
De 1º/04/2018 a 31/03/2019	500.785	543.673
De 1º/04/2019 a 31/03/2020	456.583	476.268
De 1º/04/2020 a 31/03/2021	198.865	211.493
De 1º/04/2021 a 28/02/2030	97.429	114.446
	<u>2.347.783</u>	<u>2.634.772</u>

	31 de março de 2014	
	Controladora	Consolidado
De 1º/04/2015 a 31/03/2016	376.562	530.429
De 1º/04/2016 a 31/03/2017	205.897	295.693
De 1º/04/2017 a 31/03/2018	353.944	502.730
De 1º/04/2018 a 31/03/2019	66.716	120.094
De 1º/04/2019 a 31/03/2020	55.332	72.889
De 1º/04/2020 a 31/03/2027	73.861	95.093
	<u>1.132.312</u>	<u>1.616.928</u>

Com base na Resolução nº. 2.471/98 do Banco Central do Brasil e outros diplomas legais vigentes, a Companhia e a USL securitizaram em 1998, 1999 e 2000 a dívida assegurada junto às instituições financeiras, através de aquisição, no mercado secundário, de Certificados do Tesouro Nacional - CTN, como garantia de moeda de pagamento do valor do principal da dívida. Esses financiamentos securitizados, registrados como "Créditos rurais securitizados", estarão automaticamente quitados nos seus vencimentos mediante o resgate dos Certificados do Tesouro Nacional, que se encontram custodiados pelas instituições financeiras credoras. Referidos certificados não são comercializáveis e destinam-se exclusivamente à liquidação desta dívida. O desembolso das empresas durante os 20 anos de vigência desta securitização limita-se ao pagamento anual de montantes equivalentes à aplicação de percentuais variáveis entre 3,9% e 4,96% ao ano sobre o valor securitizado, atualizado monetariamente pelo IGP-M, limitado a 9,5% ao ano até a data do pagamento anual. Esta obrigação foi registrada nas demonstrações financeiras em 31 de março de 2011 e de 2010 e 1º de abril de 2009, de acordo com o valor destes desembolsos futuros, ajustados a valor presente.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****g) limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Não se aplica.

**h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

<b>São Martinho S.A. - ATIVO</b>	<b>Pro-forma</b>		
Em milhares de Reais			
<b>ATIVO</b>	<b>mar/16</b>	<b>mar/15</b>	<b>mar/14</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	267.315	1.126.517	670.741
Aplicações Financeiras	839.127	-	95.051
Contas a receber de clientes	116.965	168.031	37.467
Instrumentos financeiros derivativos	145.701	222.226	145.028
Estoques	270.352	212.975	79.339
Tributos a recuperar	64.274	116.363	37.349
Imposto de renda e contribuição social	119.781	68.718	420
Outros ativos	17.066	7.661	10.919
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>1.840.581</b>	<b>1.922.491</b>	<b>1.076.314</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>Realizável a longo prazo</b>			
Aplicações financeiras	13.770	14.021	9.187
Estoques e adiantamento a fornecedores	71.030	72.288	50.235
Partes relacionadas	-	34	11
Imposto de renda e contribuição social diferidos	43.752	48.031	48.867
Instrumentos financeiros derivativos	43.243	-	-
Contas a receber	22.246	8.049	1.592
Contas a receber - Copersucar	6.772	1.784	1.546
Tributos a recuperar	119.525	87.127	94.808
Depósitos judiciais	32.257	29.553	34.479
Outros ativos	498	518	321
	<b>353.093</b>	<b>261.405</b>	<b>241.046</b>
<b>Investimentos</b>	25.629	20.902	10.589
<b>Ativos Biológicos</b>	1.248.209	1.116.783	863.368
<b>Imobilizado</b>	3.801.118	3.796.775	3.432.148
<b>Intangível</b>	489.639	500.676	202.486
<b>TOTAL NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.917.688</b>	<b>5.696.541</b>	<b>4.749.637</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.758.269</b>	<b>7.619.032</b>	<b>5.825.951</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

<b>São Martinho S.A. - PASSIVO</b>	<b>Pro-forma</b>		
Em milhares de Reais			
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>mar/16</b>	<b>mar/15</b>	<b>mar/14</b>
<b>CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	776.532	978.828	592.294
Instrumentos financeiros derivativos	197.238	232.711	63.814
Fornecedores	137.711	115.727	90.602
Obrigações - Copersucar	23.188	2.300	2.234
Salários e contribuições sociais	110.252	95.953	75.720
Tributos a recolher	19.615	14.531	13.749
Imposto de renda e contribuição social	916	1.540	891
Dividendos a Pagar	53.164	67.939	32.483
Adiantamento a clientes	1.606	4.321	3.143
Aquisição de Participação Societária	17.937	17.507	10.725
Outros passivos	32.099	34.079	15.676
<b>TOTAL</b>	<b>1.370.258</b>	<b>1.565.436</b>	<b>901.331</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Empréstimos e financiamentos	3.048.948	2.634.773	1.616.928
Instrumentos financeiros derivativos	65.625	-	-
Obrigações - Copersucar	247.862	292.945	230.254
Tributos parcelados	17.878	16.267	53.452
I.R e C.S diferidos	233.015	324.064	854.330
Provisão para contingências	64.383	58.702	62.048
Aquisição de Participação Societária	61.750	78.815	-
Adiantamento para futuro aumento de capital	-	31.492	31.220
Outros passivos	185	453	436
<b>TOTAL</b>	<b>3.739.646</b>	<b>3.437.511</b>	<b>2.848.668</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Capital social	931.340	812.992	737.200
Reservas de Capital	10.531	9.119	-
Ações em Tesouraria	(26.613)	(7.375)	(11.839)
Opções Outorgadas	4.753	5.079	3.605
Ajustes de avaliação patrimonial	1.295.698	1.405.708	1.116.709
Reservas de Lucros	432.656	390.562	230.277
<b>TOTAL</b>	<b>2.648.365</b>	<b>2.616.085</b>	<b>2.075.952</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>7.758.269</b>	<b>7.619.032</b>	<b>5.825.951</b>

**Comentários referentes ao balanço patrimonial consolidado da Companhia entre os anos 2016, 2015 e 2014:**

Ativo Circulante: totalizou R\$ 1.840,6 milhões em 2016, com redução de 4,3% em relação aos R\$1.922,5 milhões apresentados no ano de 2015. A variação pode ser explicada principalmente pela redução das linhas de contas a receber de clientes e imposto de renda e contribuição social. Também, tivemos uma redução de R\$ 51,1 milhões na linha de Instrumentos Financeiros derivativos, resultado da mudança de classificação para Não circulante de parte dessa linha. Quando comparamos com o 12M16 com 12M14, percebemos que o aumento de R\$ 764,3 milhões no total do Circulante se deve, principalmente, ao aumento de Caixa e Equivalentes de Caixa, devido principalmente a captações em linha com os investimentos da Companhia, aumento na linha de Estoques e aumento de R\$ 79,5 milhões na linha de Instrumentos Financeiros derivativos, resultado em grande parte, devido à variação cambial no período.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Ativo Realizável a Longo Prazo: totalizou R\$ 353,1 milhões em mar/2016, com aumento de 35,1% em relação a mar/2015, por conta principalmente dos aumentos nas linhas de contas a receber e tributos a recuperar, além da nova classificação da linha de Instrumentos Financeiros Derivativos. Quando comparamos o mar/16, com mar/14, o aumento de 46,5% decorrente dos mesmos motivos citados acima.

Ativo Não Circulante: totalizou R\$ 5.917,7 milhões, um aumento de 3,9% em relação ao mesmo período do ano passado. A principal contribuição para o aumento do Ativo Permanente nesse período foi a variação de R\$ 131,4 milhões na linha de Ativos Biológicos que reflete o aumento do Consecana no período, reflexo dos melhores preços de açúcar e etanol. No comparativo 12M16 em relação ao 12M14, o aumento principal ocorreu na linha de Ativos Biológicos (+ R\$ 384,8 milhões) decorrentes dos mesmos motivos citados acima e na linha de Imobilizados (+ R\$ 369,0 milhões), resultado da aquisição de equipamentos industriais para o crescimento na capacidade de moagem e estocagem da companhia, além da consolidação de 100% da Usina Santa Cruz.

Passivo Circulante: totalizou R\$ 1.370,3 milhões, apresentando redução de 12,5% em relação ao ano de 2015. Essa queda deve-se principalmente à redução de R\$ 202,3 milhões na linha de Empréstimos e Financiamentos e a nova classificação da linha de instrumentos financeiros e derivativos, onde parte está alocada no longo prazo. Quanto ao comparativo de mar/16 com mar/14, o aumento de 52,0% se deveu principalmente ao crescimento da linha de Empréstimos e Financiamentos, pelas razões já explicadas no item 10.a.

Passivo Exigível a Longo Prazo: totalizou R\$ 3.739,6 milhões em 2016, aumento de 8,8% em relação ao resultado na safra 12M15, que se deve principalmente ao aumento do endividamento e da inclusão da linha de instrumentos financeiros e derivativos, conforme mencionado anteriormente. Quando analisamos mar/16 com mar/14, o Passivo Exigível a Longo Prazo apresentou aumento de R\$ 891,0 milhões, decorrente dos mesmos fatores citados acima, onde o endividamento é explicado pelos projetos de expansão da companhia e à assunção da dívida da Santa Cruz no período.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

SÃO MARTINHO S.A - CONSOLIDADO	Pro-forma				
	12M16	12M15	12M14	12M16 X 12M15	12M16 X 12M14
Em milhares de Reais					
Receita bruta	2.837.663	2.398.740	2.047.162	18,3%	38,6%
Deduções da receita bruta	(110.245)	(104.758)	(75.985)	5,2%	45,1%
<b>Receita líquida</b>	<b>2.727.418</b>	<b>2.293.982</b>	<b>1.971.177</b>	<b>18,9%</b>	<b>38,4%</b>
Custo dos produtos vendidos (CPV)	(1.966.159)	(1.643.056)	(1.440.705)	19,7%	36,5%
<b>Lucro bruto</b>	<b>761.259</b>	<b>650.926</b>	<b>530.472</b>	<b>17,0%</b>	<b>43,5%</b>
Margem bruta (%)	27,9%	28,4%	26,9%	-0,5 p.p	1,0 p.p
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(254.309)</b>	<b>(149.420)</b>	<b>(227.555)</b>	<b>70,2%</b>	<b>11,8%</b>
Despesas com vendas	(109.145)	(94.218)	(90.329)	15,8%	20,8%
Despesas gerais e administrativas	(155.983)	(163.667)	(138.050)	-4,7%	13,0%
Resultado de Equivalência Patrimonial	456	545	(399)	-16,3%	n.m.
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	10.363	107.920	1.223	-90,4%	n.m.
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>	<b>506.950</b>	<b>501.506</b>	<b>302.917</b>	<b>1,1%</b>	<b>67,4%</b>
<b>Receitas (despesas) financeiras:</b>	<b>(320.232)</b>	<b>(181.121)</b>	<b>(107.197)</b>	<b>76,8%</b>	<b>198,7%</b>
Receitas financeiras	120.225	97.546	43.764	23,2%	174,7%
Despesas financeiras	(311.272)	(266.105)	(158.450)	17,0%	96,4%
Variações monetárias e cambiais, líquidas	(78.264)	(23.402)	27.021	n.m.	n.m.
Resultado de derivativos	(50.921)	10.840	(19.532)	n.m.	n.m.
<b>Lucro operacional antes do IR e CS</b>	<b>186.718</b>	<b>320.385</b>	<b>195.720</b>	<b>-41,7%</b>	<b>-4,6%</b>
IR e contribuição social - parcela corrente	(35.385)	(24.387)	(10.287)	45,1%	n.m.
IR e contribuição social - parcela diferida	42.998	(7.681)	(50.432)	n.m.	n.m.
<b>Lucro líquido antes da participação dos minoritários</b>	<b>194.331</b>	<b>288.317</b>	<b>135.001</b>	<b>-32,6%</b>	<b>43,9%</b>
Participação dos minoritários	-	(2.259)	-	n.m.	n.m.
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>194.331</b>	<b>286.058</b>	<b>135.001</b>	<b>-32,1%</b>	<b>43,9%</b>
Margem líquida (%)	7,1%	12,5%	6,8%	-5,3 p.p	0,3 p.p

**Comentários referentes à demonstração de resultado consolidado da Companhia entre os anos 2016, 2015 e 2014:**

Receita Líquida Total: No comparativo 12M16 x 12M15, a receita líquida apresentou um aumento de 18,9%, impulsionada, principalmente, pelo aumento dos preços de açúcar e etanol além do maior volume de vendas etanol anidro. Quando comparamos o 12M16 com 12M14, percebemos um aumento de 38,6% decorrente dos mesmos fatores citados acima, além do maior volume de cogeração de energia vendido.

Receita líquida (Açúcar): a receita líquida apresentou aumento de 15,6%, resultado do aumento no preço de comercialização de 13,3%. Quando comparamos com o 12M14, neste exercício (12M16) apresentamos aumento de 42,3% na receita líquida relacionada ao açúcar, decorrente do aumento no volume vendido de 21,2% e melhora no preço médio de comercialização de 17,5%.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Receita líquida (Hidratado): a receita líquida apresentou aumento de 16,5%, devido o maior preço médio de comercialização. Em relação ao período 12M14, tivemos aumento de 61,1% na receita líquida, combinação do maior volume vendido e melhora no preço médio.

Receita líquida (Anidro): a receita líquida com o álcool anidro apresentou um aumento de 50,4% em relação à safra anterior, devido aumento do volume vendido e melhor preço médio de comercialização, 28,7% e 16,9% de aumento respectivamente. Em relação ao 12M14, nossa receita líquida referente ao álcool anidro apresentou crescimento de 51,0% neste exercício, decorrente dos mesmos fatores citados acima.

Receita líquida (Energia): a receita líquida com venda de energia ficou em linha com o 12M15, resultado do aumento do volume vendido, porém com preço médio inferior – consequência da queda dos preços de energia (PLD), no período. Quando comparamos a receita em relação à safra 12M14, tivemos um aumento de 140,1%, combinação do aumento no volume vendido de 86% e melhores preços de comercialização.

Receita Líquida (Negócios Imobiliários): a receita líquida com negócios imobiliários apresentou queda de 25,6%. No comparativo 12M16 x 12M14 o aumento de 38,8% na receita líquida foi reflexo das parcerias imobiliárias realizadas ao longo da safra 14/15, em projetos residenciais e industriais no interior de São Paulo.

Receita líquida (Outros): a receita líquida apresentou redução em relação às safras 14/15 e 13/14, devido, principalmente, ao encerramento da venda de cana-de-açúcar para a Biosev e redução na produção de RNA.

CPV: O Custo de Produtos Vendidos atingiu, em 2015, R\$ 1.966,2 milhões, apresentando aumento de 19,7% em relação ao mesmo período do ano passado (R\$ 1.643,1 milhões). Tal aumento pode ser explicado, principalmente pelo i) menor diluição dos custos fixos da Companhia – dado menor qualidade do ATR, em comparação com o 12M15 e ii) aumento do preço do Consecana impactando os custos com cana. No comparativo 12M16 x 12M14 tivemos um aumento de 36,5%, decorrência dos mesmos fatores mencionados anteriormente, além da moagem integral da cana da Usina São Carlos e consolidação da Usina Santa Cruz.

Despesas com Vendas: no comparativo 12M16 x 12M15, as despesas com vendas totalizaram R\$ 109,1 milhões, apresentando aumento de 15,8%, refletindo o aumento, principalmente, das despesas com fretes dado maior volume de exportação de etanol e açúcar no período. No comparativo 12M16 x 12M14, tivemos um aumento de 20,8% devido, principalmente, aos mesmos motivos citados acima.

Despesas Gerais e Administrativas: apresentaram queda de 4,7% no comparativo 12M16 x 12M15, que reflete, principalmente, a redução com despesas referentes às provisões com contingências trabalhistas. Para o comparativo 12M16 x 12M14, o aumento de 13,0% nas despesas, esse aumento se deve, i) da consolidação integral da Santa Cruz e ii) de despesas com serviços de terceiros relacionadas à consolidação e incorporação da Santa Cruz.

Resultado Financeiro: O resultado financeiro líquido no 12M16 totalizou uma despesa de R\$ 320,2 milhões, apresentando um aumento de 76,8% no período, quando comparamos com o 12M15 devido, principalmente, à desvalorização do Real frente ao Dólar no período. No comparativo 12M16 x 12M14, o aumento foi de 198,7%. Reflexo no mesmo motivo citado acima além do aumento do endividamento no período.

Lucro Líquido: No acumulado dos 12M16, o lucro líquido totalizou R\$ 194,3 milhões, em comparação com R\$ 286,1 milhões nos 12M15, essa queda está relacionada principalmente ao i) aumento das despesas com variação cambial nos 12M16 e ii) pelo ganho não recorrente de R\$ 79,9 milhões no exercício anterior, resultado da venda de nossa participação na Agropecuária Boa Vista, prejudicando a comparabilidade. No comparativo 12M16 x 12M14, o aumento foi de 43,9%, a melhora do lucro líquido reflete a geração operacional de caixa da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****a) resultados das operações do emissor, em especial:****i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Vide item 10.1, letra h.

<b>COMPOSIÇÃO DA RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>12M16</b>	<b>12M15</b>	<b>12M14</b>	<b>12M16 X 12M15</b>	<b>12M16 X 12M14</b>
Milhares de Reais					
<b>Mercado Doméstico</b>	<b>1.443.123</b>	<b>1.181.087</b>	<b>893.129</b>	<b>22,2%</b>	<b>61,6%</b>
Açúcar	102.230	79.237	64.595	29,0%	58,3%
Álcool Hidratado	415.915	371.444	235.097	12,0%	76,9%
Álcool Anidro	665.196	464.956	380.249	43,1%	74,9%
Energia Elétrica	185.573	189.114	77.274	-1,9%	140,1%
Negócios Imobiliários	23.210	31.177	16.718	-25,6%	38,8%
Outros	50.999	45.159	119.197	12,9%	-57,2%
<b>Mercado Externo</b>	<b>1.388.001</b>	<b>1.168.676</b>	<b>1.078.048</b>	<b>18,8%</b>	<b>28,8%</b>
Açúcar	1.156.500	1.009.910	819.682	14,5%	41,1%
Álcool Hidratado	85.972	59.288	76.412	45,0%	12,5%
Álcool Anidro	134.579	66.765	149.377	101,6%	-9,9%
Outros	10.950	32.713	32.577	-66,5%	-66,4%
<b>Receita Líquida Total*</b>	<b>2.831.124</b>	<b>2.349.764</b>	<b>1.971.177</b>	<b>20,5%</b>	<b>43,6%</b>
Açúcar	1.258.730	1.089.147	884.277	15,6%	42,3%
Álcool Hidratado	501.887	430.732	311.509	16,5%	61,1%
Álcool Anidro	799.775	531.721	529.626	50,4%	51,0%
Energia Elétrica	185.573	189.114	77.274	-1,9%	140,1%
Negócios Imobiliários	23.210	31.177	16.718	-25,6%	38,8%
Outros	61.949	77.872	151.774	-20,4%	-59,2%

\* Exclui efeito do Hedge Accounting de dívida em moeda estrangeira e PPA USC.

**ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Vide item 10.1, letra h.

**b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

Vide item 10.1, letra h.

**c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor**

Vide item 10.1, letra h.

## 10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

### a) *introdução ou alienação de segmento operacional*

Em 14 de abril de 2010, a USM (atualmente Vale do Mogi) anunciou um acordo com a Amyris Biotechnologies e sua subsidiária brasileira Amyris Brasil para a criação de uma *joint venture* objetivando operações no mercado de especialidades químicas e biocombustíveis produzidos a partir da cana-de-açúcar, utilizando a tecnologia Amyris. A empresa SMA foi constituída para esse propósito. A Companhia publicou em 1º de julho de 2015, fato relevante informando ao mercado o não atingimento de metas contratuais pela Amyris Inc e sua subsidiária brasileira Amyris Brasil Ltda. e a consequente decisão de não continuar a construção da planta industrial prevista na Joint Venture.

A Vale do Mogi Empreendimentos Imobiliários S/A, subsidiária integral da São Martinho cujo objetivo estratégico é a gestão e o desenvolvimento de terras detidos pelo Grupo nas regiões de Ribeirão Preto, Limeira e Piracicaba, observou uma oportunidade de negócio para os 2.002 hectares próximos ao perímetro urbano e com grande potencial imobiliário. A partir do trimestre findo em 30 de setembro de 2014, a Companhia passou a registrar receitas com empreendimentos imobiliários (terrenos).

### b) *constituição, aquisição ou alienação de participação societária*

#### **Constituição, aumento de capital social, alienação parcial da NF e Incorporação da NF**

Em 21 de junho de 2010, a Companhia e a Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás, por meio da sua subsidiária Petrobrás Biocombustível S.A. ("PBio") anunciaram a assinatura de um acordo de investimentos para produção de etanol no Estado de Goiás, região Centro-Oeste do Brasil. Com o acordo, foi constituída uma nova sociedade, a NF, que compreendeu os ativos das subsidiárias UBV e SMBJ.

Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 17 de setembro de 2010, foi aprovado o aumento de capital social da controlada NF, no montante de R\$ 427.040, mediante a subscrição de 427.039.541 novas ações ordinárias, passando o capital social da controlada ser de R\$ 427.040.

Adicionalmente, na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 1º de novembro de 2010, foi aprovado novo aumento de capital social da controlada NF, no montante de R\$ 420.874, mediante a subscrição de 410.293.373 novas ações ordinárias, ao preço unitário de emissão de R\$ 1,025788, passando o capital social da controlada ser de R\$ 847.914. Conforme requerido pela CVM, foi aberto aos acionistas minoritários da Companhia o direito de preferência no aumento de capital, sendo a parcela do capital social exercida por estes de 405.308 ações no montante de R\$ 416. As demais 409.888.065 ações emitidas, no montante de R\$ 420.458, foram subscritas pela PBio, sendo R\$ 257.423 integralizados até 31 de dezembro de 2010 e R\$ 163.035 integralizados em 1.º de novembro de 2011.

Em 31 de março de 2012, após a integralização de capital pela Pbio no valor de R\$ 163.035, ocorrida em 1º de novembro de 2011, o percentual de participação da Companhia na NF foi reduzido de 62,89% para 50,95% (calculado com base no capital integralizado). Consequentemente, a referida integralização gerou um ganho de capital líquido para a Companhia no montante de R\$ 13.720, que foi registrado diretamente no resultado do exercício findo em 31 de março de 2012, como "Outras receitas (despesas), líquidas", em linha com o acima mencionado.

Em 23 de fevereiro de 2017, na Assembleia Geral Extraordinária foi aprovado a Incorporação da Nova Fronteira pela Companhia, e o consequente aumento do capital social do Grupo São Martinho, no valor de R\$ 429.362.339,46 (quatrocentos e vinte e nove milhões, trezentos e sessenta e dois mil, trezentos e trinta e nove reais e quarenta e seis centavos), passando de R\$ 1.064.972.000,00 (um bilhão, sessenta e quatro milhões e novecentos e setenta e dois mil reais) para R\$ 1.494.334.339,46 (um bilhão, quatrocentos e noventa e quatro milhões, trezentos e trinta e quatro mil, trezentos e trinta e nove reais e quarenta e seis centavos) mediante a emissão de

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

24.023.708 (vinte e quatro milhões, vinte e três mil, setecentas e oito) novas ações ordinárias nominativas, escriturais e sem valor nominal, com preço de emissão de R\$ 17,87 (dezessete reais e oitenta e sete centavos), representativas de 6,60% do capital social votante e total da Companhia, em tudo idênticas às ações já existentes, a serem atribuídas aos acionistas da Nova Fronteira (exceção feita à Companhia), em substituição às ações de sua propriedade. O impacto efetivo deve acontecer somente da divulgação do encerramento da safra em junho/17.

**Aquisição de participação societária em estágios da Santa Cruz S.A. Açúcar e Alcool ("SC") com posterior incorporação e aquisição e venda da Agro Pecuária Boa Vista S.A. ("APBV")**

Em 21 de novembro de 2011, a Companhia adquiriu 32,18% da SC e 17,97% da APBV pelo valor presente total de R\$ 168.072 (R\$ 102.764 e R\$ 65.308, respectivamente).

A SC tem sede no município de Américo Brasiliense, a aproximadamente 45 quilômetros de distância da maior usina da Companhia e conta com capacidade de processamento de 4,5 milhões de toneladas de cana-de-açúcar e tem flexibilidade de produção de açúcar e etanol em 60% e 40%, respectivamente. A APBV possui terras que são arrendadas para a SC cultivar cana-de-açúcar.

Como resultado da aquisição, espera-se que a Companhia extraia forte sinergia junto a SC e ABV nas áreas estratégicas.

A administração contratou peritos independentes para a mensuração do valor justo dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos e dos passivos contingentes assumidos e para a determinação do purchase pricing allocation (PPA). As variações oriundas da mensuração dos valores justos dos investimentos adquiridos, bem como, o PPA, foram ajustados no período de mensuração (março de 2012) e registrados retroativamente (na data de aquisição), com correspondentes ajustes no ágio preliminarmente contabilizado.

Adicionalmente, em reunião realizada no dia 17 de fevereiro de 2014, o Conselho de Administração aprovou a aquisição de mais 3,90% da participação acionária da SC. O valor da contraprestação foi de R\$ 15.345, pagos em três parcelas anuais de R\$ 5.115. O fechamento da operação ocorreu em 1º de abril de 2014, com o pagamento da primeira parcela e a transferência das ações.

Adicionalmente, em 08 de agosto de 2014 a Companhia concluiu o fechamento da operação com a Luiz Ometto Participações S.A. ("LOP") e demais acionistas controladores pessoas físicas ("PFs") da SC para aquisição de 56,05%, passando para 92,14% do capital social da SC. Adicionalmente, a Companhia concluiu o fechamento da operação de alienação da totalidade de suas ações da ABV para LOP. Esta operação foi aprovada pelo Conselho de Administração em 05 de maio de 2014.

Para aquisição da totalidade das ações da SC, a Companhia realizou a emissão de 329.207 mil novas ações ordinárias nominativas, com o objetivo de efetuar a troca de ações com os acionistas minoritários da SC, que representavam 7,86%.

Posteriormente em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 31 de outubro de 2014, foi aprovada a incorporação da SC pela Companhia.

Foram alienadas 1.146 mil ações que representam 34,29% do capital social da ABV, pelo valor de R\$ 195.900, que serão recebidos em parcelas anuais durante 10 anos, corrigidos pelo CDI. Essa operação resultou em um ganho no montante de R\$ 79.717, e está registrado no grupo de "outras receitas, líquidas".

**Aquisição da Mirtilo Investimentos e Participações S.A. ("Mirtilo").**

Em 14 de março de 2013, a Companhia concluiu a operação de aquisição da totalidade das ações da Mirtilo Investimentos e Participações S.A., pelo valor de R\$ 196.500.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

A Mirtilo foi constituída especificamente para a operação envolvendo a compra de determinados direitos e obrigações da Usina São Carlos referentes a 1.850.000 toneladas de cana-de-açúcar, nos termos divulgados em fato relevante em 17 de dezembro de 2012 (data da aprovação da operação pelo Conselho de Administração da Companhia).

A cana-de-açúcar proveniente da Usina São Carlos encontra-se a uma distância de 30 quilômetros da principal unidade produtora do Grupo, a Usina São Martinho, apresentando significativa sinergia na área agrícola e potencial de diluição de custos, inclusive industriais, de absoluta relevância para a Companhia.

No ato da aquisição da Mirtilo, a Companhia realizou o pagamento de 90% da contraprestação. Os 10% restantes foram pagos em duas parcelas anuais, com vencimentos em março de 2014 e 2015, atualizados monetariamente.

**Alienação da participação acionária na Uniduto Logística S.A. ("Uniduto")**

Em reunião realizada em 16 de abril de 2012, o Conselho de Administração ratificou a venda das ações referente à participação da Companhia na Uniduto, celebrado em 09 de março de 2012 para às empresas Copersucar S.A. e Raízen Energia S.A.

Foram alienadas 12.169.325 ações ordinárias que representam 11,38% do capital social da Uniduto, pelo valor de R\$ 6.085, que foi integralmente recebido na data da assinatura do contrato.

Adicionalmente, nesta mesma data, a controlada em conjunto SC alienou suas ações que representavam 4,05% do capital social da Uniduto (4.331.790 ações ordinárias), pelo valor de R\$ 2.166.

**Constituição e aumento de capital na Vale do Piracicaba S.A. ("Vale do Piracicaba")**

Em 29 de outubro de 2013, foi constituída a Vale do Piracicaba S.A. Em reunião do Conselho de Administração realizada em 16 de junho de 2014, foi aprovado o aumento de capital na controlada Vale do Piracicaba, mediante a conferência de investimento devido pela Companhia na investida CTC – Centro de Tecnologia Canavieira S.A. ("CTC") no valor de R\$ 10.245. A operação foi realizada com base em laudo de avaliação a valor contábil de 31 de maio de 2014, emitido por peritos avaliadores independentes.

**Integralização e aumento de capital na São Martinho Logística e Participações S.A. ("SM Log")**

O Conselho de Administração aprovou em reunião realizada em 31 de março de 2014, a constituição da SM Log. O capital social foi subscrito em R\$ 1 com a emissão de mil ações, atribuídas aos acionistas na seguinte proporção: 99% pela Companhia e 1% pela Vale do Mogi. A SM Log tem como objeto social atividades relacionadas com armazenagem de produtos e participação em outras sociedades. O exercício social da SM Log se encerrará em 31 de março de cada ano civil. Adicionalmente, a reunião do Conselho de Administração realizada em 16 de junho de 2014 aprovou um aumento de capital na SM Log no valor de R\$ 3.099 com a emissão de 3.099 (três milhões, noventa e nove mil) novas ações.

**Alienação da participação na SMA – Indústria Química S/A**

A Companhia publicou em 1º de julho de 2015, fato relevante informando ao mercado o não atingimento de metas contratuais pela Amyris Inc e sua subsidiária brasileira Amyris Brasil Ltda. e a consequente decisão de não continuar a construção da planta industrial prevista na Joint Venture.

Após a aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em 5 de janeiro de 2016, a Companhia concluiu a operação de rescisão, mediante a venda da totalidade de sua participação acionária pelo montante de R\$ 50. Essa operação resultou em um ganho de R\$ 2.027.

## **10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

### **c) eventos ou operações não usuais**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

A Companhia não apresentou mudanças significativas nas práticas contábeis.

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Não aplicável para as demonstrações financeiras atuais.

**c) Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor.****Ênfase**

A partir do exercício social encerrado em 31 de março de 2015, a Companhia passou a realizar operações imobiliárias, as quais possuem práticas contábeis específicas no Brasil. Dessa forma, especificamente em relação às transações imobiliárias, a Companhia adota as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC, incluindo as Orientações OCPC01 e OCPC04 – Aplicação da interpretação técnica ICPC02 às Entidades de incorporação imobiliária brasileira no que diz respeito ao reconhecimento da receita e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária durante o andamento da obra (método da porcentagem completada – POC). Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.



**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

As estimativas e julgamentos que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contemplados a seguir:

**Perda (*impairment*) do ágio**

Anualmente, o Grupo testa eventuais perdas (*impairment*) no ágio. Os valores recuperáveis de Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados com base em estimativas.

**Valor justo dos ativos biológicos**

Representa o valor presente dos fluxos de caixa líquidos estimados para estes ativos, o qual é determinado por meio da aplicação de premissas estabelecidas em modelos de fluxos de caixa descontados.

**Imposto de renda, contribuição social e outros impostos**

O Grupo reconhece provisões para situações em que é provável que valores adicionais de impostos sejam devidos. Quando o resultado final dessas questões for diferente dos valores inicialmente estimados e registrados, essas diferenças afetarão os ativos e passivos fiscais atuais e diferidos no exercício em que o valor definitivo for determinado.

**Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros**

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. O Grupo utiliza seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço.

Adicionalmente, determinados instrumentos financeiros ativos e passivos são descontados a valor presente. A administração estima as taxas de desconto mais apropriadas em cada circunstância e período.

**Provisão para contingências**

O Grupo é parte envolvida em processos trabalhistas, cíveis e tributários que se encontram em instâncias diversas. As provisões para contingências, constituídas para fazer face a potenciais perdas decorrentes dos processos em curso, são estabelecidas e atualizadas com base na avaliação da administração, fundamentada na opinião de seus assessores legais e requerem elevado grau de julgamento sobre as matérias envolvidas.

## **10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**

Todos os itens relevantes estão evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

## **10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**

- a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor**

Não aplicável.

- b) natureza e o propósito da operação**

Não aplicável.

- c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****a) investimentos****i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

O capex de manutenção do Grupo São Martinho somou R\$ 676,6 milhões no 12M16 apresentando um aumento de 7,9% em relação à safra anterior. O aumento no capex de manutenção reflete, principalmente, acréscimo nos custos atrelados à inflação, como mão de obra e diesel.

O capex de melhoria operacional – investimentos relacionados às trocas de equipamentos agrícolas e industriais, visando crescimento de produtividade -, somou R\$ 74,5 milhões na safra 15/16, aumento de 23,8% em relação à safra passada. Esses investimentos refletem o carry over das melhorias que iniciamos na safra anterior.

Quanto ao capex de expansão, a Companhia realizou investimentos que somaram R\$ 89,7 milhões, redução de 28,3% em relação à safra 14/15. A redução do volume de investimentos reflete o processo de finalização de diversos projetos que a Companhia iniciou nos anos anteriores – conforme mencionamos amplamente ao mercado - combinado com os novos investimentos na expansão da capacidade de processamento da usina Santa Cruz, que se dará a partir da safra 17/18.

**ii. fontes de financiamento dos investimentos**

Os financiamentos são adquiridos através do Banco Nacional de Desenvolvimento – BNDES e bancos comerciais.

**iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Não aplicável.

**b) desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor**

Vide item 10.3.b.

**c) novos produtos e serviços, indicando:****i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

A Vale do Mogi Empreendimentos Imobiliários S/A, subsidiária integral da São Martinho cujo objetivo estratégico é a gestão e o desenvolvimento de terras detidos pelo Grupo nas regiões de Ribeirão Preto, Limeira e Piracicaba, observou uma oportunidade de negócio para os 2.002 hectares próximos ao perímetro urbano e com grande potencial imobiliário.

Em 05 de maio de 2014, divulgamos um comunicado ao mercado sobre a reavaliação das terras de propriedade do Grupo São Martinho. A avaliação contemplou apenas a terra nua, desconsiderando construções e benfeitorias, máquinas e equipamentos.

A metodologia de avaliação patrimonial empregada neste trabalho é amparada nas mais recentes normas e diretrizes da ABNT – Associação Brasileira de Normas Técnicas, a qual disciplina conceitos, estabelece os critérios a serem empregados em trabalhos de avaliação patrimonial, define os métodos para determinação dos valores e visa os graus de fundamentação e precisão das avaliações, entre outras prescrições. Dentre os diversos métodos previstos para a avaliação de bens do ativo imobilizado, o aplicado foi o *Método Comparativo Direto de Dados de Mercado* como definido pelas normas NBR 14653-1 e NBR 14653-3 da ABNT, que consiste em se determinar o valor de mercado de um bem através da comparação com outros similares, através de seus preços de

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

venda, tendo em vista as suas características semelhantes. Nesse método, ajustes são procedidos através da utilização de fatores que visam corrigir eventuais diferenças entre os bens disponíveis no mercado e o bem objeto da avaliação.

***ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços***

Não aplicável.

***iii. projetos em desenvolvimento já divulgados***

Não aplicável.

***iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços***

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**

Não há outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.