

# Índice

## Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

## DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	6
--------------------------------	---

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	8
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	9
--------------------------------	---

Demonstração do Valor Adicionado	10
----------------------------------	----

## DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	11
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	12
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	14
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	15
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	16
--------------------------------	----

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012	18
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	19
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	20
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	21
--------------------------	----

Notas Explicativas	23
--------------------	----

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	92
---	----

## Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	95
--	----

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Mil)</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	2.320.145
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>2.320.145</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	0
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>0</b>

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	1.478.259	1.447.823
1.01	Ativo Circulante	263.921	312.456
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	2.661	20.841
1.01.02	Aplicações Financeiras	12.134	40.936
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	12.134	40.936
1.01.02.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	12.134	40.936
1.01.03	Contas a Receber	55.096	55.711
1.01.03.01	Clientes	45.200	46.133
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	9.896	9.578
1.01.04	Estoques	77.937	83.766
1.01.06	Tributos a Recuperar	12.405	11.959
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	12.405	11.959
1.01.07	Despesas Antecipadas	345	380
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	103.343	98.863
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	95.846	95.839
1.01.08.01.01	Ativos Disponíveis para Venda	95.846	95.839
1.01.08.03	Outros	7.497	3.024
1.02	Ativo Não Circulante	1.214.338	1.135.367
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	149.854	87.775
1.02.01.04	Estoques	932	932
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	103.879	41.513
1.02.01.08.02	Créditos com Controladas	1.708	131
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	102.171	41.382
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	45.043	45.330
1.02.01.09.03	Impostos a Recuperar	30.537	28.690
1.02.01.09.04	Depósitos judiciais	1.229	1.229
1.02.01.09.06	Titulos a Receber	13.277	15.411
1.02.02	Investimentos	1.009.677	991.855
1.02.02.01	Participações Societárias	1.009.677	991.855
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.009.677	991.855
1.02.03	Imobilizado	54.469	55.365
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	54.469	55.365
1.02.04	Intangível	338	372
1.02.04.01	Intangíveis	338	372
1.02.04.01.02	Outros	338	372

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	1.478.259	1.447.823
2.01	Passivo Circulante	123.669	105.030
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	4.600	3.283
2.01.01.01	Obrigações Sociais	4.600	3.283
2.01.02	Fornecedores	16.534	12.752
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	16.534	12.752
2.01.03	Obrigações Fiscais	5.360	2.633
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	59.642	50.942
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	59.642	50.942
2.01.05	Outras Obrigações	35.477	35.420
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	0	9
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	0	9
2.01.05.02	Outros	35.477	35.411
2.01.05.02.04	Adiantamentos de Clientes	30.057	29.991
2.01.05.02.06	Tributos Parcelados	5.286	5.286
2.01.05.02.07	Outras Contas a Pagar	134	134
2.01.06	Provisões	2.056	0
2.01.06.02	Outras Provisões	2.056	0
2.01.06.02.04	Provisões para Perdas em Investimentos	2.056	0
2.02	Passivo Não Circulante	47.793	53.667
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	29.539	30.809
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	29.539	30.809
2.02.02	Outras Obrigações	15.916	20.930
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	489	4.423
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	489	4.423
2.02.02.02	Outros	15.427	16.507
2.02.02.02.05	Obrigações Sociais	1.581	1.581
2.02.02.02.06	Tributos Parcelados	10.695	11.943
2.02.02.02.07	ICMS Incentivo Fiscal	3.151	2.983
2.02.04	Provisões	2.338	1.928
2.02.04.02	Outras Provisões	2.338	1.928
2.02.04.02.04	Provisões para Riscos Fiscais, Trabalhistas e Tributários	2.338	1.928
2.03	Patrimônio Líquido	1.306.797	1.289.126
2.03.01	Capital Social Realizado	2.207.503	2.207.503
2.03.01.01	Capital Social	2.228.354	2.228.354
2.03.01.02	Gastos com Emissões de Ações	-20.851	-20.851
2.03.02	Reservas de Capital	4.599	3.765
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-906.364	-923.201
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	1.059	1.059

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	89.649	144.640
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-78.714	-134.884
3.02.01	Custos dos produtos Vendidos	-78.714	-134.971
3.02.02	Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	0	87
3.03	Resultado Bruto	10.935	9.756
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	6.385	-10.495
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-14.138	-13.276
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-13.204	-13.027
3.04.02.02	Despesas Tributárias	-934	-249
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	95	-16
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	20.428	2.797
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	17.320	-739
3.06	Resultado Financeiro	-483	-126
3.06.01	Receitas Financeiras	3.228	2.646
3.06.02	Despesas Financeiras	-3.711	-2.772
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-3.711	-2.772
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	16.837	-865
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	16.837	-865
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	16.837	-865
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,00730	0,00080
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,00730	0,00080

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	16.837	-865
4.03	Resultado Abrangente do Período	16.837	-865

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	14.475	-40.583
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	5.244	3.893
6.01.01.01	Lucro do Período	16.837	-865
6.01.01.02	Resultado da Equivalencia Patrimonial	-20.428	-2.797
6.01.01.03	Amortização Ágio Investimentos	4.577	1.513
6.01.01.04	Depreciação e Amortização	789	2.733
6.01.01.05	Valor Residual de Ativos Mantidos Para Venda e Imobilizado Baixados	-155	71
6.01.01.06	Perdas em Estoque	0	656
6.01.01.07	Encargos Financeiros e Variação Monetária sobre Empréstimos e Financiamentos	5.073	1.678
6.01.01.08	Provisão Para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	410	34
6.01.01.09	Parcela de ICMS Diferido a Recolher	168	32
6.01.01.11	Rendimentos de Apliações Financeiras	0	-150
6.01.01.13	Variação do Valor Justo do Ativo Biológico	0	-87
6.01.01.15	Juros Pagos no Período	-1.980	-1.695
6.01.01.17	Juros Recebidos	0	-342
6.01.01.18	Atualizações de Adiantamentos de Clientes	0	609
6.01.01.20	Outros	-47	2.503
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	9.231	-44.476
6.01.02.01	Contas a Receber de Clientes	933	-41.874
6.01.02.02	Títulos a Receber	2.538	0
6.01.02.03	Estoques	5.829	-1.433
6.01.02.04	Ativos Biológicos	0	-115
6.01.02.05	Impostos a Recuperar	-2.293	1.213
6.01.02.06	Creditos Diversos	0	-716
6.01.02.07	Depósitos Judiciais	0	-94
6.01.02.08	Despesas Antecipadas	35	-197
6.01.02.09	Ativos Disponíveis Para Venda	7	0
6.01.02.10	Outros Créditos	-4.473	-1
6.01.02.11	Fornecedores	3.782	791
6.01.02.12	Adiantamentos de Clientes	66	-3.499
6.01.02.13	Obrigações Sociais	1.317	283
6.01.02.14	Obrigações Fiscais	2.727	1.379
6.01.02.15	Tributos Parcelados	-1.248	-103
6.01.02.17	Outros Passivos	11	0
6.01.02.18	Provisão para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	0	-110
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	8.533	-1.223
6.02.02	Aquisição de Imobilizado e Adições ao Intangível	-14	-1.223
6.02.03	Aplicações financeiras	8.047	0
6.02.04	Aumento de Capital em Empresa Controlada	500	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-61.943	-5.181
6.03.01	Captação de Financiamentos - Terceiros	18.352	0
6.03.02	Empresas Ligadas - AFACs	-3.633	-1.155
6.03.03	Pagamento de Financiamentos	-11.930	-4.026
6.03.04	Capitação com Partes Relacionadas	-3.943	0

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.03.05	Pagamento para Partes Relacionadas	-60.789	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-38.935	-46.987
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	41.596	107.932
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	2.661	60.945

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	2.207.503	3.765	0	-922.142	0	1.289.126
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.207.503	3.765	0	-922.142	0	1.289.126
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	16.837	0	16.837
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	16.837	0	16.837
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	834	0	0	0	834
5.06.04	Plano de Opções de Ações - Companhia	0	674	0	0	0	674
5.06.05	Plano de Opções de Ações - Controlada	0	160	0	0	0	160
5.07	Saldos Finais	2.207.503	4.599	0	-905.305	0	1.306.797

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.111.355	2.107	0	-426.989	0	686.473
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.111.355	2.107	0	-426.989	0	686.473
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-865	0	-865
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-865	0	-865
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	2.638	0	0	0	2.638
5.06.04	Plano de Opções de Ações - Companhia	0	2.503	0	0	0	2.503
5.06.05	Plano de Opções de Ações - Controlada	0	135	0	0	0	135
5.07	Saldos Finais	1.111.355	4.745	0	-427.854	0	688.246

**DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
7.01	Receitas	105.467	164.851
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	106.304	165.508
7.01.02	Outras Receitas	-837	-657
7.01.02.01	Outras Receitas	158	5
7.01.02.02	Devolução de Vendas	-995	-662
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-78.253	-135.475
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-476	-36.327
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-1.490	-6.596
7.02.04	Outros	-76.287	-92.552
7.02.04.01	Provisão Para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	-410	34
7.02.04.02	Provisão Para Perdas em Estoques	0	-656
7.02.04.03	Custos dos Ativos Ociosos	-1.178	-3.904
7.02.04.04	Amortização de Ágio	-4.577	-1.513
7.02.04.05	Variação de Valor Justo de Ativos Biológicos	0	87
7.02.04.06	Matérias-primas Consumidas	-70.122	-86.600
7.03	Valor Adicionado Bruto	27.214	29.376
7.04	Retenções	-789	-2.733
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-789	-2.733
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	26.425	26.643
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	23.656	5.443
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	20.428	2.797
7.06.02	Receitas Financeiras	3.228	2.646
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	50.081	32.086
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	50.081	32.086
7.08.01	Pessoal	11.375	8.100
7.08.01.01	Remuneração Direta	10.568	7.225
7.08.01.02	Benefícios	587	590
7.08.01.03	F.G.T.S.	220	285
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	18.042	22.249
7.08.02.01	Federais	8.365	11.382
7.08.02.02	Estaduais	9.666	10.815
7.08.02.03	Municipais	11	52
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	3.827	2.602
7.08.03.01	Juros	3.711	2.386
7.08.03.02	Aluguéis	116	183
7.08.03.03	Outras	0	33
7.08.03.03.01	Multas	0	33
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	16.837	-865
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	16.837	-865

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
1	Ativo Total	2.601.452	2.727.017
1.01	Ativo Circulante	884.632	1.012.270
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	27.093	31.755
1.01.02	Aplicações Financeiras	13.510	41.173
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	13.510	41.173
1.01.02.01.03	Títulos e Valores Mobiliários	13.510	41.173
1.01.03	Contas a Receber	156.111	144.416
1.01.03.01	Clientes	91.206	78.448
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	64.905	65.968
1.01.03.02.01	Títulos a Receber	64.905	65.968
1.01.04	Estoques	270.710	383.521
1.01.05	Ativos Biológicos	274.589	254.961
1.01.06	Tributos a Recuperar	22.620	33.341
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	22.620	33.341
1.01.07	Despesas Antecipadas	1.002	1.266
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	118.997	121.837
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	96.414	96.407
1.01.08.01.01	Ativos Disponíveis para Venda	96.414	96.407
1.01.08.03	Outros	22.583	25.430
1.01.08.03.01	Créditos diversos	22.583	25.430
1.02	Ativo Não Circulante	1.716.820	1.714.747
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	182.567	170.413
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	446	634
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	446	634
1.02.01.04	Estoques	4.232	4.232
1.02.01.05	Ativos Biológicos	16	20
1.02.01.06	Tributos Diferidos	17.474	9.011
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	17.474	9.011
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	669	4.017
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	669	4.017
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	159.730	152.499
1.02.01.09.03	Impostos a Recuperar	79.227	69.804
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	8.493	4.800
1.02.01.09.05	Outros Créditos	5.778	8.477
1.02.01.09.06	Títulos a receber	66.232	69.418
1.02.03	Imobilizado	1.203.603	1.209.421
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	1.203.603	1.209.421
1.02.04	Intangível	330.650	334.913
1.02.04.01	Intangíveis	330.650	334.913
1.02.04.01.02	Intangível	55.166	59.429
1.02.04.01.04	Ágio	275.484	275.484

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2	Passivo Total	2.601.452	2.727.017
2.01	Passivo Circulante	727.486	1.026.765
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	25.260	17.829
2.01.01.01	Obrigações Sociais	25.260	17.829
2.01.02	Fornecedores	229.646	253.601
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	229.646	253.601
2.01.03	Obrigações Fiscais	36.687	38.546
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	254.298	506.948
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	254.298	506.948
2.01.05	Outras Obrigações	181.595	209.841
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	0	11.850
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	0	11.850
2.01.05.02	Outros	181.595	197.991
2.01.05.02.04	Adiantamentos de Clientes	59.321	98.441
2.01.05.02.06	Tributos Parcelados	22.133	12.724
2.01.05.02.07	Outras Contas a Pagar	31.636	33.269
2.01.05.02.08	Instrumentos Financeiros Derivativos	15.007	12.991
2.01.05.02.09	Contratos onerosos	17.885	13.617
2.01.05.02.10	Arrendamentos e serviços a pagar	0	21.249
2.01.05.02.11	Dívida com a União - PESA	1.054	428
2.01.05.02.12	Títulos a pagar	34.559	5.272
2.02	Passivo Não Circulante	567.169	411.126
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	269.720	95.859
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	269.720	95.859
2.02.02	Outras Obrigações	134.485	128.355
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	12.114	6.294
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	12.114	6.294
2.02.02.02	Outros	122.371	122.061
2.02.02.02.05	Obrigações Sociais	1.581	1.581
2.02.02.02.06	Tributos Parcelados	70.015	63.379
2.02.02.02.07	ICMS Incentivos Fiscais	3.151	2.983
2.02.02.02.08	Fornecedores	19.744	21.486
2.02.02.02.09	Adiantamento de clientes	0	2.000
2.02.02.02.11	Dívida com a União - PESA	12.279	11.888
2.02.02.02.12	Outras contas a pagar	15.601	17.070
2.02.02.02.13	Instrumentos Financeiros derivativos	0	1.674
2.02.03	Tributos Diferidos	129.974	129.474
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	129.974	129.474
2.02.04	Provisões	32.990	57.438
2.02.04.02	Outras Provisões	32.990	57.438
2.02.04.02.04	Provisões Para Passivos Eventuais	32.990	57.438
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.306.797	1.289.126
2.03.01	Capital Social Realizado	2.207.503	2.207.503
2.03.01.01	Capital Social	2.228.354	2.228.354
2.03.01.02	Gastos com Emissão de Ações	-20.851	-20.851
2.03.02	Reservas de Capital	4.599	3.765

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2012</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2011</b>
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-906.364	-923.201
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	1.059	1.059

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	331.029	205.004
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-270.162	-182.447
3.02.01	Custos dos Produtos Vendidos	-303.901	-195.663
3.02.02	Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	33.739	13.216
3.03	Resultado Bruto	60.867	22.557
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-25.682	-18.314
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-30.839	-19.791
3.04.02.01	Gerais e Administrativas	-29.903	-19.526
3.04.02.02	Despesas Tributárias	-936	-265
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	5.157	1.477
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	35.185	4.243
3.06	Resultado Financeiro	-25.555	1.263
3.06.01	Receitas Financeiras	15.985	18.408
3.06.01.01	Receitas Financeiras	11.206	15.167
3.06.01.02	Variação Cambial, Líquida	4.779	3.241
3.06.02	Despesas Financeiras	-41.540	-17.145
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-41.540	-17.145
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	9.630	5.506
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	7.207	-6.371
3.08.01	Corrente	-1.361	-2.828
3.08.02	Diferido	8.568	-3.543
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	16.837	-865
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	16.837	-865
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	16.837	-864
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	0	-1
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,01140	0,00000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,01140	0,00000

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	16.837	-865
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	16.837	-865
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	16.837	-864
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	0	-1

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	45.686	-83.008
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-14.313	-15.739
6.01.01.01	Lucro do Período	9.630	-865
6.01.01.03	Amortização Ágio Investimentos	4.577	1.513
6.01.01.04	Depreciação e Amortização	6.872	6.903
6.01.01.05	Valor Residual de Ativos Mantidos Para Venda e Imobilizados Baixados	3.782	610
6.01.01.06	Perdas em Estoques	0	656
6.01.01.07	Encargos Financeiros e Variação Monetária sobre Empréstimos e Financiamentos	24.523	1.951
6.01.01.08	Provisão Para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	-18.220	-300
6.01.01.09	Parcela de ICMS Diferido a Recolher	168	32
6.01.01.11	Rendimentos de Aplicações Financeiras	0	-150
6.01.01.12	Ganhos com o Valor Justo de Instrumentos Financeiros Derivativos	0	-1.401
6.01.01.13	Variação do Valor Justo do Ativo Biológico	-33.739	-13.216
6.01.01.15	Juros Pagos no Período	-15.144	-12.053
6.01.01.16	Redução da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa, Líquida	-85	-134
6.01.01.17	Juros Recebidos	0	-342
6.01.01.18	Atualização de Adiantamentos de Clientes	0	609
6.01.01.20	Outros	3.323	448
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	47.307	-67.269
6.01.02.01	Contas a Receber de Clientes	-12.353	-56.922
6.01.02.02	Títulos a Receber	5.620	0
6.01.02.03	Estoques	104.376	-1.433
6.01.02.04	Ativos Biológicos	11.526	-17.168
6.01.02.05	Impostos a Recuperar	-3.912	1.856
6.01.02.06	Créditos Diversos	0	-771
6.01.02.07	Depósitos Judiciais	-110	-94
6.01.02.08	Despesas Antecipadas	394	-197
6.01.02.09	Ativos Disponíveis para Venda	7	0
6.01.02.10	Outros Créditos	834	1.202
6.01.02.11	Fornecedores	-37.219	-7.958
6.01.02.12	Adiantamentos de Clientes	-33.612	2.599
6.01.02.13	Obrigações Sociais	7.062	755
6.01.02.14	Obrigações Fiscais	3.949	4.927
6.01.02.15	Tributos Parcelados	576	-884
6.01.02.17	Outros Passivos	-2.612	6.929
6.01.02.18	Provisão Para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	0	-110
6.01.02.19	Adiantamentos a Fornecedores	2.781	0
6.01.03	Outros	12.692	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-9.284	-973
6.02.02	Aquisição de Imobilizado e Adições ao Intangível	-97.956	-2.879
6.02.03	Aplicações Financeiras	6.778	1.906
6.02.04	Aumento de Capital em Empresa Controlada	81.894	0

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-61.819	21.771
6.03.01	Captação de Financiamentos - Terceiros	36.910	83.883
6.03.02	Empresas Ligadas - AFACs	-2.802	536
6.03.03	Pagamento de Financiamentos	-103.236	-62.648
6.03.04	Efeito de Mudança de Participação Acionária	-1.037	0
6.03.05	Captação com Partes Relacionadas	155.591	0
6.03.06	Pagamento para Partes Relacionadas	-159.773	0
6.03.07	Capitalizações	12.528	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-25.417	-62.210
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	52.510	126.653
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	27.093	64.443

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2012 à 31/03/2012****(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.207.503	3.765	0	-922.142	0	1.289.126	0	1.289.126
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.207.503	3.765	0	-922.142	0	1.289.126	0	1.289.126
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	16.837	0	16.837	0	16.837
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	16.837	0	16.837	0	16.837
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	834	0	0	0	834	0	834
5.06.04	Plano de Opções de Ações - Companhia	0	674	0	0	0	674	0	674
5.06.05	Plano de Opções de Ações - Controlada	0	160	0	0	0	160	0	160
5.07	Saldos Finais	2.207.503	4.599	0	-905.305	0	1.306.797	0	1.306.797

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	1.111.355	2.107	0	-426.989	0	686.473	-7	686.466
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.111.355	2.107	0	-426.989	0	686.473	-7	686.466
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	-865	0	-865	-1	-866
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	-865	0	-865	-1	-866
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	2.638	0	0	0	2.638	0	2.638
5.06.04	Plano de Opções de Ações - Companhia	0	2.503	0	0	0	2.503	0	2.503
5.06.05	Plano de Opções de Ações - Controlada	0	135	0	0	0	135	0	135
5.07	Saldos Finais	1.111.355	4.745	0	-427.854	0	688.246	-8	688.238

**DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2012 à 31/03/2012</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2011 à 31/03/2011</b>
7.01	Receitas	357.269	227.853
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	357.518	227.850
7.01.02	Outras Receitas	-334	-131
7.01.02.01	Outras Receitas	3.469	564
7.01.02.02	Devolução de Vendas	-3.803	-695
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	85	134
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-259.440	-184.128
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-42.186	-61.963
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-175.158	-36.626
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	0	2.024
7.02.04	Outros	-42.096	-87.563
7.02.04.01	Provisão para risco tributários, cíveis e trabalhistas	12.844	-300
7.02.04.02	Provisão Para Perdas em Estoques	5.227	-656
7.02.04.03	Custos dos Ativos Ociosos	-1.294	-6.247
7.02.04.04	Amortização de Ágio	-4.577	-1.513
7.02.04.05	Variação de Valor Justo de Ativos Biológicos	33.739	13.216
7.02.04.06	Matérias Primas Consumidas	-70.122	-91.126
7.02.04.07	Outras Despesas	-13.645	-937
7.02.04.08	Provisão Contratos Onerosos	-4.268	0
7.03	Valor Adicionado Bruto	97.829	43.725
7.04	Retenções	-6.282	-6.903
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-6.282	-6.903
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	91.547	36.822
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	22.362	15.167
7.06.02	Receitas Financeiras	22.362	15.167
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	113.909	51.989
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	113.909	51.989
7.08.01	Pessoal	32.418	12.054
7.08.01.01	Remuneração Direta	25.360	10.539
7.08.01.02	Benefícios	5.656	1.020
7.08.01.03	F.G.T.S.	1.402	495
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	18.120	27.800
7.08.02.01	Federais	4.436	17.817
7.08.02.02	Estaduais	13.659	9.869
7.08.02.03	Municipais	25	114
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	46.534	13.000
7.08.03.01	Juros	45.977	11.354
7.08.03.02	Aluguéis	151	1.839
7.08.03.03	Outras	406	-193
7.08.03.03.01	Multas	406	-193
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	16.837	-865
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	16.837	-865

## Comentário do Desempenho

### Mensagem da Administração

Dando mais um passo na direção de consolidar o novo modelo de negócio adotado pela Companhia, a venda das plantas operacionais de biodiesel (Porto Nacional e Iraquara) foi concluída no dia 05 de abril de 2012. Alguns ativos relacionados ao setor de biodiesel ainda encontram-se sob administração da Companhia, a saber: 3 usinas de biodiesel (Itaqui, Crateús e Floriano) e 42 mil hectares de terras localizadas no Nordeste. A administração da Vanguarda Agro estuda a melhor forma de rentabilizar esses ativos com foco em gerar valor aos seus acionistas.

Com isso, as demonstrações financeiras do 1T12 ainda foram influenciadas pelo segmento de biodiesel, motivo pelo qual os resultados deste trimestre foram segregados em 2 segmentos de operação: Agrícola e Biodiesel. A partir do 2T12, a Vanguarda Agro focará suas atividades nas operações Agrícolas conforme apresentado no plano estratégico da Companhia.

Além do importante evento relatado acima, o 1T12 foi marcado pelo bom resultado oriundo do segmento Agrícola, reflexo das medidas adotadas pela Companhia a partir do segundo semestre de 2011, quais sejam: (i) consolidação das operações agrícolas; (ii) definição de estrutura organizacional única; e (iii) foco no setor de grãos/fibras e valorização de terras.

No decorrer deste trimestre, a Companhia finalizou o plantio da safra 2011/12 com uma área plantada de 287.732 hectares, valor este 5,2% superior às estimativas iniciais. Também foi iniciada e praticamente concluída a colheita da soja, enquanto a colheita de milho começou a poucas semanas e a colheita de algodão será iniciada no final do mês de maio. A Companhia continua a proteger as lavouras de milho e algodão mantendo a expectativa de alta produtividade dessas culturas. Além disso, a Companhia implantou, já nesta safra, uma política de controle de risco visando mitigar a volatilidade operacional e financeira de sua operação. Desta forma, foram definidas datas limite para a conclusão de plantio de cada uma das culturas, o qual foi cumprido de forma rigorosa, levando a Companhia a optar por substituir o plantio de determinada cultura por outra. A adoção desta política e a disciplina em seu cumprimento são fundamentais para a obtenção de bons resultados na produção.

Por fim, vale destacar que como resultado direto das medidas adotadas, a Companhia iniciou o ano de 2012 com resultados positivos, tendo encerrado o 1T12 com lucro líquido de R\$ 16,8 milhões e EBITDA de R\$ 51,8 milhões, sendo que no segmento Agrícola esses valores foram de R\$ 21,8 milhões e R\$ 50,6 milhões, respectivamente. A Companhia entende que esses resultados estão em linha com o esperado e que a continuidade e disciplina na adoção do planejamento estratégico se converterá em resultados positivos e consistentes.

A Administração

## **Comentário do Desempenho**

## Notas Explicativas

### NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS EM 31 DE MARÇO DE 2012

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

---

#### 1. INFORMAÇÕES GERAIS

A Vanguarda Agro S.A. (“Companhia” ou “Vanguarda Agro”) foi constituída em 18 de julho de 2003, sob a denominação de Brasil Biodiesel Comércio e Indústria de Óleos Vegetais Ltda., como uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, tendo atualmente sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1461, 4º andar, Torre Sul Pinheiros - São Paulo – SP.

Em 9 de novembro de 2006, através do OFÍCIO/CVM/SEP/RIC/nº 046/2006, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM concedeu à Companhia o registro de “Companhia Aberta”, possibilitando a negociação de ações ordinárias de sua emissão no mercado de bolsa de valores.

Em 10 de outubro de 2011 foi realizada uma Assembleia Geral Extraordinária, para deliberação da mudança da razão social para Vanguarda Agro S.A. Em 19 de outubro de 2011 foi arquivada na Junta Comercial de São Paulo a alteração da razão social da Brasil Ecodiesel Indústria e Comércio de Biocombustíveis e Óleos Vegetais S.A, passando a se chamar “Vanguarda Agro S.A.”

A Companhia tem como atividades a industrialização e comércio de biocombustíveis, óleos vegetais e seus subprodutos derivados e congêneres, incluindo os subprodutos de oleaginosas e biodiesel, no mercado nacional.

#### Unidades Industriais (Controladora)

A Companhia possui três unidades industriais de transformação de óleo vegetal em biodiesel em operação, nas localidades de Iraquara (BA), Porto Nacional (TO) e Porto de Itaquí (MA), com capacidade de produção anual de 129,6 mil metros cúbicos cada. A Companhia assinou em dezembro/2011 promessa de compra e venda com a empresa Oleoplan, para alienação das unidades de Iraquara (BA) e Porto Nacional (TO).

Com a introdução do FAL (fator de ajuste logístico), que passou a integrar os preços do biodiesel nos leilões promovidos pela ANP, houve melhoria na rentabilidade das empresas localizadas no Nordeste. A Companhia tem acompanhado os preços praticados nos leilões para essas regiões, para avaliar a retomada de operação nas unidades de Itaquí (MA) e Floriano (PI). A Companhia não possui qualquer plano formal para descontinuar a atividade de biodiesel.

## Notas Explicativas

As Controladas Vanguarda Participações S.A. (“VANPAR”) e Maeda S.A. Agroindustrial (“Maeda”) têm atividades semelhantes, que consistem basicamente em:

- Cultivo de produtos agrícolas;
- Comercialização de insumos agropecuários;
- Beneficiamento do algodão em caroço, próprio e de terceiros;
- Prestação de serviços de armazenagem de insumos e produtos agrícolas; e
- Prestação de serviços de preparo de solo e colheita com máquinas agrícolas.

A exploração das atividades de agricultura, soja, algodão, milho e arroz são feitas em terras próprias e arrendadas de terceiros e de outras partes relacionadas, tais como Fazenda Mãe Margarida S.A., Fazenda Terra Santa S.A. e Fazenda Ribeiro do Céu S.A.

A relação das empresas controladas diretas e indiretas está descrita na Nota 2.7.

### Situação financeira das Companhias controladas e planos da sua administração

Em 2011, após a conclusão de operações de incorporação das Companhias Maeda, incorporada em dezembro de 2010 e VANPAR, em setembro de 2011, a Companhia direcionou seu foco para as atividades agrícolas, transformando-se em uma das maiores Companhias de capital aberto do setor de grãos e fibras. As atividades agrícolas comparativamente às operações de biodiesel, até então o principal foco de atividade da Companhia, apresentam maior ciclo financeiro e conseqüentemente maior demanda de capital de giro.

A integração das Companhias permitiu que as compras de insumos fossem realizadas de forma centralizada, melhorando as condições de negociação. Após as combinações desses negócios e da nova estrutura acionária da Companhia, tornou-se mais efetivo o relacionamento com os bancos credores, sendo que já foram assinados novos contratos alongando o perfil da dívida existente em 31 de dezembro de 2011. Também com o objetivo de melhorar sua estrutura de capital, a Companhia iniciou tratativas com bancos de investimento, visando avaliar o mercado de dívidas de longo prazo haja vista que a Companhia conta com uma estrutura de mercado e governança corporativa, o que permite acesso a esse tipo de financiamento.

Em função da alteração da sua estrutura acionária e também de seus resultados, a Companhia deixou de cumprir alguns covenants financeiros. De acordo com o CPC 26, classificou esses empréstimos no curto prazo, em seu passivo circulante. A Companhia tem conversado com esse banco para obtenção de “waiver” em relação a esses contratos, e acredita, com base nas discussões atuais, que obterá os “waivers” necessários para manutenção das condições originais da operação.

## Notas Explicativas

Com objetivo de melhorar sua estrutura de capital, em 2011 a Companhia iniciou processo de desmobilização de ativos que não estão vinculados a sua atividade principal – plantio e comercialização de grãos e fibras. Nesse sentido, foram realizadas as vendas de vários ativos:

- Unidade de esmagamento de caroço de algodão, localizada em Itumbiara, da controlada Maeda, conforme fato relevante divulgado em 30 de setembro de 2011.
- A participação acionária na Tropical, também detida pela controlada Maeda, conforme fato relevante divulgado em 14 de setembro de 2011.
- A venda da unidade de produção de biodiesel localizada em Rosário do Sul, de propriedade da Companhia, conforme fato relevante divulgado em 24 de outubro de 2011.
- A venda da unidade de esmagamento de soja localizada em São Luiz Gonzaga, de propriedade da Companhia, conforme fato relevante divulgado em 24 de outubro de 2011.
- A assinatura da promessa de compra e venda das unidades de produção de biodiesel de Iraquara-BA e de Porto Nacional –TO, conforme fato relevante divulgado em 8 de dezembro de 2011.

Os recursos obtidos com alienação desses ativos foram e serão utilizados para amortização de dívidas bancárias e também para financiamento dos insumos necessários para expansão da área plantada. Ressalta-se também que a Companhia direcionou seus esforços para promover a rápida integração das atividades operacionais da Vanguarda, Maeda e Vanpar que participaram das atividades de re-estruturação. Nesse sentido, foram promovidas reduções significativas na estrutura corporativa da Companhia, que hoje conta com uma única estrutura corporativa, localizada em Nova Mutum. Foram unificados os sistemas de gestão (ERPs), e as atividades agrícolas já começaram a se beneficiar das sinergias proporcionadas pela integração das Companhias. No plantio da safra 11/12 já foram observadas economias decorrentes da integração de áreas, utilização de equipamentos agrícolas e unificação dos procedimentos de plantio.

## Notas Explicativas

### Mercado e Leilões de Biodiesel

Em 14 de janeiro de 2005, foi publicada a lei nº 11.097 que introduz o biodiesel na matriz energética brasileira. A Lei do Biodiesel prevê a obrigatoriedade da adição de um percentual mínimo de biodiesel ao óleo diesel mineral comercializado ao consumidor final, em qualquer parte do território nacional. A Resolução nº 6 do Conselho Nacional de Política Energética – CNPE, determinou a obrigatoriedade da adição de 5% de biodiesel ao diesel mineral (B5), a partir de 1º de janeiro de 2010.

Havendo expectativa de melhor aproveitamento da capacidade instalada, a Companhia irá apresentar o projeto para recuperação do selo social de Itaquí.

Em 2 de agosto de 2011, o Ministério de Minas e Energia, editou a Portaria MME 469/2011, estabelecendo diretrizes específicas para a compra de Biodiesel, através dos leilões promovidos pela ANP (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis). Essa portaria introduziu alterações na atual sistemática de leilões de biodiesel, principalmente em relação aos seguintes pontos (i) serão realizados leilões regionais, contemplando cada uma das cinco regiões do país, sendo que o volume de cada leilão será proporcional a demanda de diesel de cada região (ii) foi introduzido o Fator de Ajuste Logístico, que deverá ser deduzido do efetivo preço de faturamento do vencedor, de acordo com o Estado de localização da unidade produtora do vencedor e a Região do lote leiloado (iii) o Fator de Ajuste Logístico deverá ser diretamente proporcional à média das distâncias rodoviárias entre a capital do Estado de origem do biodiesel e as capitais da Região do lote leiloado (iv) o fator de Ajuste Logístico de cada Estado para cada região, deverá ser publicado no instrumento convocatório do leilão. A realização do leilão sujeito as novas regras ocorreu na última semana de agosto.

Abaixo estão relacionados os resultados dos leilões para entrega de biodiesel realizados durante o período de janeiro de 2011 a março de 2012:

Leilão	Volume obtido	Volume entregue	Preço médio Obtido R\$ (*)	Período de Entrega
20º	50.000 m³	47.658 m³	2.303/m³	janeiro a março/2011
21º	46.600 m³	41.553 m³	2.065/m³	abril a junho/2011
22º	51.000 m³	45.630 m³	2.217/m³	julho a setembro/2011
23º	46.800 m³	41.860 m³	2.602/m³	outubro a dezembro/2011
24º	35.000 m³	35.000 m³	2.887/m³	janeiro a março/2012

(\*) Valor líquido de ICMS

## Notas Explicativas

### Incorporação de Ações da Vanguarda Participações S.A.

Em 06 de setembro de 2011, após aprovação pelo Conselho de Administração e deliberação pela Assembleia Geral Extraordinária, a Companhia realizou operação de incorporação de ações da Vanguarda Participações S.A. Para realização dessa operação, homologou aumento de capital social, no valor de R\$ 1.100.000, mediante a emissão de 1.235.955 mil novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, as quais foram subscritas ao preço de emissão de R\$ 0,89 por ação. O aumento de capital foi integralizado mediante a incorporação de 100% das ações da Vanguarda Participações S.A. Suas atividades consistem basicamente na participação como Controladora com percentual de 100% nas Companhias domiciliadas no país:

- Vanguarda do Brasil S.A.
- Fazenda Mãe Margarida S.A.
- Fazenda Terra Santa S.A.
- Fazenda Ribeiro do Céu S.A.
- T.M.V.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A.

As Fazendas Mãe Margarida S.A; Terra Santa S.A; e Ribeiro do Céu S.A. têm como atividade operacional o arrendamento de terras para a Controlada relacionada Vanguarda do Brasil S.A. para a exploração das atividades de agricultura, soja, algodão, milho e arroz, com a qual mantém contratos de parceria agrícola.

Para efetivação do referido aumento de capital no montante de R\$ 1.100.000 foi utilizado laudo econômico financeiro da Vanguarda Participações S.A. cumprindo com os dispositivos da legislação societária brasileira, no entanto, de acordo com o CPC 15 *Combinação de negócios*, pelo fato da Companhia ter emitido novas ações que possuem mercado ativo foi considerado como contraprestação transferida à combinação de negócios o valor justo das ações emitidas pela Companhia na data da aquisição, em 6 de setembro de 2011, que resultou em um montante de R\$ 791.011. A diferença, no montante de R\$ 308.989, observada entre o valor atribuído ao aumento de capital e o valor justo das considerações transferidas, foi registrada a título de ajuste contábil em conta de prejuízos acumulados, no patrimônio líquido.

## Notas Explicativas

### 2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS

#### 2.1. Base de apresentação das demonstrações financeiras

A Companhia elaborou as Informações Trimestrais individuais para o trimestre findo em 31 de março de 2012 de acordo com o CPC 21 – Demonstração Intermediária, emitido pelo CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis e consolidadas de acordo com o CPC 21 e IAS 34 – Relatório Financeiro Intermediário, emitido pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, e as está apresentando conforme as normas estabelecidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

As práticas contábeis nas demonstrações financeiras intermediárias são as mesmas das últimas demonstrações financeiras anuais.

As Informações Trimestrais individuais para o período findo em 31 de março de 2012 (“Controladora”) foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e divergem das práticas apresentadas nas informações consolidadas, de acordo com o IAS 34, somente quando a avaliação de investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, ao invés de custo ou valor justo.

Em 26 de abril de 2012 foi autorizada pela Administração da Companhia a conclusão das demonstrações financeiras para o trimestre findo em 31/03/2012, estando aprovadas para divulgação.

#### 2.1.1 Reapresentação das cifras comparativas

##### Correção de erro

Em 2012, foram identificados ajustes de exercícios anteriores, relacionados à:

- (I) títulos e valores mobiliários com restrição de uso, classificados na rubrica “caixa e equivalentes de caixa” no montante de R\$ 20.755, nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2011;
- (II) imposto de renda e contribuição social diferidos no montante de R\$ 97.811, não apresentados de forma líquida entre ativos e passivos não circulantes nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de dezembro de 2011, por entidade;
- (III) apresentação de tributos parcelados no passivo não circulante no montante de R\$ 24.559 na rubrica “obrigações fiscais” nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de dezembro de 2011.

## Notas Explicativas

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2011, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas em relação à correção de erro mencionada anteriormente, e estão sendo reapresentadas. Os efeitos dessa reapresentação são demonstrados a seguir:

	<u>31 de dezembro de 2011</u>					
	<u>Controladora</u>			<u>Consolidado</u>		
	<u>Original</u>	<u>Ajuste</u>	<u>Ajustado</u>	<u>Original</u>	<u>Ajuste</u>	<u>Ajustado</u>
Ativo						
Não circulante	1.135.367		1.135.367	1.812.558	(97.811)	1.714.747
Total do ativo	<u>1.447.823</u>		<u>1.447.823</u>	<u>2.842.828</u>	<u>(97.811)</u>	<u>2.727.017</u>
Passivo e patrimônio líquido						
Não circulante	53.667		53.667	508.937	(97.811)	411.126
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>1.447.823</u>		<u>1.447.823</u>	<u>2.842.828</u>	<u>(97.811)</u>	<u>2.727.017</u>

### 2.2. Base de elaboração das informações trimestrais

As informações trimestrais para o período findo em 31 de março de 2012 foram elaboradas com base no custo histórico, exceto pelo ativo biológico que está mensurado ao valor justo e a ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo contra o resultado do período, conforme descrito nas práticas contábeis a seguir. O custo histórico geralmente é baseado no valor justo das contraprestações pagas em troca de ativos.

### 2.3. Moeda funcional e de apresentação

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras da Companhia e controladas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual as companhias atuam (“moeda funcional”). As demonstrações financeiras individuais e consolidadas são apresentadas em reais, que é a moeda funcional da Companhia e de suas controladas.

### 2.4. Instrumentos financeiros

#### 2.4.1 Ativos financeiros

Os ativos financeiros mantidos pela Companhia e suas controladas, quando aplicável, são classificados sob as seguintes categorias: (a) ativos financeiros mensurados a valor justo por meio de resultado; (b) ativos financeiros mantidos até o vencimento; (c) ativos financeiros disponíveis para venda; e (d) empréstimos e recebíveis. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos e passivos financeiros foram adquiridos ou contratados.

## Notas Explicativas

### a) Ativos financeiros mensurados a valor justo por meio de resultado

Os ativos financeiros mensurados a valor justo por meio de resultado são ativos mantidos para negociação, quando adquiridos para esse fim, principalmente no curto prazo. Os instrumentos financeiros derivativos também são classificados nesta categoria, a menos que tenham sido designados como instrumentos de hedge (proteção) em uma contabilização de hedge.

### b) Ativos financeiros mantidos até o vencimento

Compreendem investimentos em determinados ativos financeiros classificados no momento inicial da contratação, para serem mantidos até a data do vencimento, os quais são mensurados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos de acordo com os prazos e as condições contratuais, menos eventual perda por valor recuperável, quando aplicável.

### c) Ativos financeiros disponíveis para venda

Quando aplicável, são incluídos nesta categoria os ativos financeiros não derivativos, como títulos e/ou ações cotadas em mercado ativo ou não cotadas em mercado ativo, mas que possam ter os valores justos estimados razoavelmente.

### d) Empréstimos e recebíveis

São incluídos nesta classificação os ativos financeiros não derivativos, com recebimentos fixos ou determináveis que não são cotados em um mercado ativo. Os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo valor do custo amortizado utilizando-se o método de juros efetivos, deduzidos de qualquer perda por redução do valor recuperável. A receita de juros é reconhecida através da aplicação da taxa de juros efetiva, exceto para créditos de curto prazo quando o reconhecimento de juros é imaterial.

No caso da Companhia e controladas compreendem:

#### Caixa e equivalentes de caixa

São representados por dinheiro em caixa, recursos em contas bancárias de livre movimentação e por aplicações financeiras cujos saldos não diferem significativamente dos valores de mercado, com resgate de até 90 dias da data da aplicação conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, os quais são registrados pelos valores de custo acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, que não excedem o seu valor de mercado ou de realização.

## Notas Explicativas

### Contas a receber de clientes e títulos a receber

São demonstradas ao valor de realização, ajustados por provisão para perda constituída com base na avaliação da Administração quanto a eventuais perdas na realização de contas a receber.

Os montantes a receber de clientes são registrados com base nos valores nominais e não são ajustados a valor presente por apresentarem vencimento de curto prazo e por não apresentarem um efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Para os saldos de títulos a receber relativos à venda de imóveis e equipamentos o tratamento é semelhante, aplicando-se ainda, o ajuste a valor presente para as parcelas de longo prazo.

### 2.4.2 Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

Ativos financeiros, exceto aqueles designados ao valor justo por meio do resultado, são avaliados a cada data de balanço para identificação de eventual redução ao valor recuperável de ativos (impairment). São considerados deteriorados quando existem evidências de que um ou mais eventos tenham ocorrido após o reconhecimento inicial do ativo financeiro e que tenham impactado o fluxo estimado de caixa futuro do investimento.

### 2.4.3 Passivos financeiros

Os passivos financeiros da Companhia e de suas controladas são substancialmente representados por fornecedores e empréstimos e financiamentos.

Estão demonstrados pelos valores de contratação, acrescidos dos encargos pactuados, que incluem juros e atualização monetária ou cambial incorrido e subsequentemente mensurados ao custo amortizado usando o método da taxa de juros efetiva.

O método de juros efetivos é utilizado para calcular o custo amortizado de um passivo financeiro e alocar sua despesa de juros pelo respectivo período.

### 2.5. Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia e suas controladas não operam com instrumentos financeiros derivativos, exceto a Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda Participações S.A.

Conforme mencionado na Nota 27, as controladas Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda Participações S.A. contratam instrumentos financeiros derivativos com o propósito de proteger suas operações contra os riscos de flutuação na taxa de câmbio e nos preços das "commodities" e não são utilizados para fins especulativos.

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativo é celebrado e são, subsequentemente, remensurados ao seu valor justo, com as variações do valor justo lançadas contra o resultado, exceto quando o derivativo for designado com um instrumento de hedge de fluxo de caixa. A Companhia não possuía "Hedge Accounting" nas datas ora apresentadas.

## Notas Explicativas

O objetivo das operações envolvendo derivativos está sempre relacionado à operação das Controladas à eliminação dos riscos de mercado, identificados em nossas políticas e diretrizes e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das condições contratadas versus as condições vigentes no mercado. Os resultados obtidos com essas operações estão condizentes com as políticas e estratégias definidas pela Administração da Companhia. Todos os ganhos ou perdas decorrentes de instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo.

### 2.6. Estoques

São avaliados pelo custo médio de aquisição ou fabricação, que não excede o valor líquido de realização. O custo dos estoques está baseado no princípio do custo médio e incluem gastos incorridos na aquisição, transportes e armazenagens dos estoques. No caso de estoques de produtos acabados e estoques de produtos em elaboração, o custo inclui parte dos gastos gerais de fabricação, determinados com base na capacidade normal de operação. A Companhia e suas controladas constitui provisão para redução ao valor líquido de realização dos estoques, quando necessário.

### 2.7. Bases de consolidação e investimentos em controladas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas. O controle é obtido quando a Companhia tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades.

Nas demonstrações financeiras individuais da Companhia as informações financeiras das controladas são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

Os resultados das controladas adquiridas durante 2011 estão incluídos nas demonstrações consolidadas do resultado a partir da data da efetiva aquisição.

As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que o da controladora, utilizando políticas contábeis consistentes com as adotadas pela controladora. Todas as transações, saldos, receitas e despesas entre as empresas do grupo são eliminados integralmente nas demonstrações financeiras consolidadas.

## Notas Explicativas

A Companhia possui investimentos até 31 de março de 2012 nas seguintes empresas controladas, as quais foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas:

	<u>Percentual de participação</u>	
	<u>Capital total e votante</u>	
<u>Controladas diretas:</u>	<u>31/03/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Buriti Agrícola Ltda.	100,00	100,00
Crateús Algodoeira S.A.	99,48	99,48
Ecotrans Transp., Serviços e Loc. de Equip. e Máq. Ltda.	99,98	99,98
Mocuri Agrícola Ltda.	99,94	99,94
Maeda S.A. Agroindustrial	100,00	100,00
Vanguarda Participações S.A.	100,00	100,00
<u>Controladas Indiretas:</u>		
Maeda - Armazéns Gerais S.A	100,00	100,00
Maeda International S.A	100,00	100,00
Salegli Participações Ltda	100,00	100,00
Vanguarda do Brasil S.A.	100,00	100,00
Fazenda Mãe Margarida S.A.	100,00	100,00
Fazenda Terra Santa S.A.	100,00	100,00
Fazenda Ribeiro do Céu S.A.	100,00	100,00
T.M.V.S.P.E Empreendimentos e Participações S.A.	100,00	100,00

### 2.8. Combinações de negócios

Nas demonstrações financeiras consolidadas, as aquisições de negócios são contabilizadas pelo método de aquisição. A contrapartida transferida em uma combinação de negócios é mensurada pelo valor justo, que é calculado pela soma dos valores justos dos ativos transferidos pela Companhia, dos passivos incorridos pela Companhia na data de aquisição para os antigos controladores da adquirida e das participações emitidas pela Companhia em troca do controle da adquirida. Os custos relacionados à aquisição são geralmente reconhecidos no resultado, quando incorridos.

Na data de aquisição, os ativos adquiridos e os passivos assumidos identificáveis são reconhecidos pelo valor justo na data da aquisição, exceto por:

- Ativos ou passivos fiscais diferidos e ativos e passivos relacionados a acordos de benefícios com empregados que são reconhecidos e mensurados de acordo com a IAS 12 - Impostos sobre a Renda e IAS 19 - Benefícios aos Empregados (equivalentes aos CPC 32 e CPC 33), respectivamente;
- Passivos ou instrumentos de patrimônio relacionados a acordos de pagamento baseado em ações da adquirida ou acordos de pagamento baseado em ações da Companhia celebrados em substituição aos acordos de pagamento baseado em ações da adquirida são mensurados de acordo com a IFRS 2 - Pagamento Baseado em Ações (equivalentes ao CPC 10) na data de aquisição; e

## Notas Explicativas

- Ativos classificados como mantidos para venda conforme a IFRS 5 - Ativos Não Correntes Mantidos para Venda e Operações Descontinuadas (equivalente ao CPC 31) são mensurados conforme essa Norma.

### Demonstrações financeiras individuais

Nas demonstrações financeiras individuais, a Companhia aplica os requisitos da Interpretação Técnica ICPC - 09, a qual requer que qualquer montante excedente ao custo de aquisição sobre a participação da Companhia no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida na data de aquisição seja reconhecido como ágio. O ágio é acrescido ao valor contábil do investimento. Qualquer montante da participação da Companhia no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis que exceda o custo de aquisição, após a reavaliação, é imediatamente reconhecido no resultado. As contraprestações transferidas bem como o valor justo líquido dos ativos e passivos são mensurados utilizando-se os mesmos critérios aplicáveis as demonstrações financeiras consolidadas descritos anteriormente.

#### 2.9. Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada no valor recuperável, se houver. Para fins de teste de redução no valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa que irão se beneficiar das sinergias da combinação.

O ágio é submetido anualmente a teste de redução no valor recuperável, ou com maior frequência quando houver indicação de que poderá apresentar redução no seu valor recuperável. Qualquer perda por redução no valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução no valor recuperável não é revertida em períodos subsequentes.

Quando da alienação da correspondente unidade geradora de caixa, o valor atribuível de ágio é incluído na apuração do lucro ou prejuízo da alienação.

#### 2.10. Imobilizado

Os bens do ativo imobilizado da Companhia e das suas controladas estão demonstrados ao custo de aquisição, deduzido da depreciação e amortização acumuladas e da provisão para baixa decorrente do teste de recuperação (impairment). São registrados como parte dos custos das imobilizações em andamento os honorários profissionais e, no caso de ativos qualificáveis, os custos de empréstimos capitalizados de acordo com a política contábil da Companhia. Tais imobilizações são classificadas nas categorias adequadas do imobilizado quando concluídas e prontas para o uso pretendido. A depreciação desses ativos inicia-se quando eles estão prontos para o uso pretendido na mesma base dos outros ativos imobilizados.

A depreciação é reconhecida com base na vida útil estimada de cada ativo pelo método linear (Nota 15), de modo que o valor do custo menos o seu valor residual após sua vida útil seja

## Notas Explicativas

integralmente baixado (exceto para terrenos e construções em andamento). A vida útil estimada, os valores residuais e os métodos de depreciação são revisados anualmente no final do exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

Quando aplicável, ocorrendo perda decorrente das situações em que o valor contábil do ativo ultrapasse seu valor recuperável, quaisquer ganhos ou perdas na baixa de um item do imobilizado são determinados pela diferença entre os valores recebidos na venda e o valor contábil do ativo e são reconhecidos no resultado.

### 2.11. Ativos intangíveis

Ativos intangíveis, com vida útil definida, são registrados ao custo, deduzido da amortização e das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas. A amortização é reconhecida linearmente com base na vida útil estimada dos ativos. A vida útil estimada e o método de amortização são revisados no fim de cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente. Ativos intangíveis com vida útil indefinida são registrados ao custo, deduzido das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas.

### 2.12. Ativos não circulantes mantidos para venda

Os ativos não circulantes e os grupos de ativos são classificados como mantidos para venda caso o seu valor contábil seja recuperado principalmente por meio de uma transação de venda e não através do uso contínuo. Essa condição é atendida somente quando a venda é provável e o ativo não circulante estiver disponível para venda imediata em sua condição atual.

Os ativos não circulantes classificados como destinados à venda estão mensurados pelo valor de custo, o qual não excede o valor justo menos o custo de venda.

São representados basicamente por fazendas localizadas nos Estados do Ceará, Piauí e Minas Gerais e as usinas de Iraquara e Tocantins.

### 2.13. Redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis, excluindo o ágio

No final de cada exercício, a Companhia e suas controladas, revisam o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma evidência de perda não recuperável, ou, ainda, sempre que eventos ou alterações significativas nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperado. Quando aplicável, ocorrendo perda decorrente das situações em que o valor contábil do ativo ultrapasse seu valor recuperável, definido pelo maior valor entre o valor em uso do ativo e o valor líquido de venda do ativo, esta é reconhecida no resultado do exercício.

## Notas Explicativas

### 2.14. Ativos biológicos

Os ativos biológicos da Companhia e suas controladas correspondem, substancialmente, às culturas de algodão, soja e milho e são mensurados pelo valor justo menos as despesas de venda.

As lavouras de algodão, soja e milho são culturas temporárias, nas quais o produto agrícola é colhido após um período de tempo que varia de 110 a 180 dias após a data de plantio, dependendo da cultura, variedade, localização geográfica e condições climáticas. Essas lavouras são cultivadas pelas controladas Maeda S.A Agroindustrial e Vanguarda Participações S.A., com o objetivo de colher e comercializar o produto agrícola correspondente, exceto para a cultura do algodão, cujo produto agrícola (“algodão em caroço”) é processado para produção de “pluma de algodão”. As premissas significativas utilizadas na determinação do valor justo desses ativos biológicos estão demonstradas na Nota 8.

O valor justo dos ativos biológicos é determinado no seu reconhecimento inicial e na data-base das demonstrações financeiras. O ganho ou perda na variação do valor justo dos ativos biológicos é determinado pela diferença entre o valor justo e os custos incorridos com plantio e tratamentos culturais dos ativos biológicos até o momento da avaliação, deduzido das eventuais variações acumuladas do valor justo de períodos anteriores, quando aplicável (demonstrações intermediárias e culturas permanentes), sendo registrado no resultado do período na rubrica “Variação no valor justo dos ativos biológicos”.

Em determinadas circunstâncias, a estimativa do valor justo menos as despesas de venda se aproxima do correspondente valor de custo de formação até aquele momento, especialmente quando uma pequena transformação biológica ocorre desde o momento inicial ou quando não se espera que o impacto dessa transformação sobre o preço seja material (basicamente no caso lavouras plantadas a poucos dias do encerramento das demonstrações financeiras ou culturas de ciclo curto) sendo que, nesses casos, os gastos incorridos podem permanecer avaliados ao custo.

### 2.15. Ativos arrendados

Os ativos arrendados pela Companhia, são classificados como arrendamentos operacionais e os pagamentos efetuados sob um contrato de arrendamento operacional são reconhecidos como custos dos produtos no demonstrativo de resultados em base lineares pelo prazo do contrato de arrendamento.

#### a) Pagamentos de arrendamentos

Os pagamentos efetuados sob arrendamentos operacionais são reconhecidos no resultado pelo método linear pelo prazo do arrendamento.

#### b) Determinando se um contrato contém um arrendamento

No começo de um contrato, define-se se o contrato é ou contém um arrendamento. Um ativo específico é o objeto de um arrendamento caso o cumprimento do contrato é dependente do

## Notas Explicativas

uso daquele ativo especificado. O contrato transfere o direito de usar o ativo caso o contrato transfira à companhia ou suas controladas de controlar o uso do ativo subjacente.

No começo do contrato ou no momento de uma eventual reavaliação do contrato, são separados os pagamentos e outras contraprestações exigidas por tal contrato entre aqueles para o arrendamento e aqueles para outros componentes baseando-se em seus valores justos relativos.

### 2.16. Provisões

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes (legal ou presumida) resultante de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável.

O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa das considerações requeridas para liquidar a obrigação no final de cada período de relatório, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação. Quando a provisão é mensurada com base nos fluxos de caixa estimados para liquidar a obrigação, seu valor contábil corresponde ao valor presente desses fluxos de caixa.

Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

### 2.17 Acordos de pagamentos baseados em ações

O plano de remuneração baseado em ações deve ser mensurado pelo valor justo dos instrumentos de patrimônio na data da outorga. Os detalhes a respeito dos acordos de pagamentos baseados em ações com executivos da Companhia e da controlada Maeda S.A. Agroindustrial estão descritos na Nota 36. A Companhia e suas controladas não possuem transações de pagamentos baseados em ações com fornecedores de serviços externos.

### 2.18. Incentivos Fiscais

Os incentivos fiscais são reconhecidos quando existe segurança razoável de que a Companhia e suas controladas irão atender às condições relacionadas e que as subvenções serão recebidas.

São reconhecidas sistematicamente no resultado durante os exercícios nos quais a Companhia e suas controladas reconhecem como despesas os correspondentes custos que as subvenções pretendem compensar.

A Companhia possui os seguintes incentivos fiscais sendo utilizados regularmente:

## Notas Explicativas

### ICMS

#### ESTADO DA BAHIA

A Companhia possui o incentivo fiscal denominado Programa de Desenvolvimento Industrial e de Integração Econômica do Estado da Bahia - “DESENVOLVE”, para a unidade industrial localizada na cidade de Iraquara, cujo benefício estabelece o diferimento no prazo de pagamento de 80% do saldo devedor mensal do ICMS normal, em até 12 anos. Em caso de liquidação antecipada das parcelas diferidas, ocorrerá um desconto de até 80% do valor a pagar, conforme Resolução nº 107/2006, de 17 de novembro de 2006.

#### ESTADO DO TOCANTINS

A Companhia, conforme Termo de Acordo de Regime Especial nº1834/2007, de 26 de março de 2007, possui o incentivo fiscal denominado “Proindústria”, o qual lhe dá direito a beneficiar-se de crédito presumido de tal forma que a carga tributária efetiva corresponda a 2% (dois por cento) do valor das operações de saídas de mercadorias tributadas de seu estabelecimento. O prazo de fruição desse benefício é de 15 anos, a partir de dezembro de 2006. Fica dispensada também da obrigatoriedade do recolhimento de ICMS substituição tributária de mercadorias e serviços a serem aplicados no processo de produção, industrialização, transformação ou manipulação. É isenta do ICMS diferencial de alíquota devido pelas aquisições interestaduais de máquinas e equipamentos destinados ao seu ativo imobilizado.

Em 24 de janeiro de 2008, a Companhia protocolou o contrato Prosperar nº 001/2008, para alteração da forma de concessão do benefício, que passou a conceder um crédito de 75% do ICMS devido, conforme Termo de Acordo 2.278/2010 vigente a partir de 1º de abril de 2010.

Durante os primeiros 5 anos de incentivo, a Companhia deve recolher, até o vigésimo dia útil do mês subsequente em relação ao mês de fato gerador, 5% do benefício concedido, quando então poderá reconhecer como receita o valor remanescente.

A Companhia se obriga a enviar mensalmente ao Conselho de Desenvolvimento Econômico do Estado do Tocantins as guias de recolhimento do ICMS, realizar os investimentos previstos no projeto de viabilidade econômico e financeira, não atrasar o recolhimento do ICMS devido em mais de 60 dias, comunicar alterações em seu estatuto social e enviar suas demonstrações financeiras no prazo máximo de 90 dias após o encerramento do exercício social.

## Notas Explicativas

### ESTADO DE GOIÁS E MATO GROSSO

A Controlada Maeda S.A. Agroindustrial conta com os seguintes incentivos fiscais de âmbito estadual:

Programa de Incentivo ao Algodão de Mato Grosso - PROALMAT, Programa de Incentivo ao Produtor de Algodão do Estado de Goiás - PROALGO e Programa de Incentivo a Cultura do Algodão no Estado da Bahia - PROALBA. Os incentivos consistem na concessão progressiva de créditos, de acordo com as características das fibras do algodão, de 50% a 75% de Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS devido nas operações de vendas de algodão em pluma, os quais reduzem os impostos sobre as vendas; e Fundo de Participação e Fomento à Industrialização do Estado de Goiás - FOMENTAR, que consiste em financiamento, por meio do Banco do Estado de Goiás S.A., de 70% do montante mensal do ICMS devido, sem correção monetária, para pagamento em 20 anos.

Em função do acúmulo de saldos credores de ICMS, estes benefícios não vêm sendo utilizados de forma significativa por essa controlada.

### IMPOSTO DE RENDA

A Companhia, através do Laudo nº 0108/2007, emitido em 30 de julho de 2007, pela Agência de Desenvolvimento do Nordeste – ADENE, obteve por um período de 10 (dez) anos, a partir do ano-calendário de 2007, a redução de 75% do imposto de renda e adicionais não restituíveis para a unidade localizada em Iraquara, Estado da Bahia.

A Companhia, através do Laudo nº 0102/2008, emitido em 30 de julho de 2008, pela Agência de Desenvolvimento do Nordeste – ADENE, obteve por um período de 10 (dez) anos, a partir do ano-calendário de 2008, a redução de 75% do imposto de renda e adicionais não restituíveis para a unidade localizada em Itaqui, Estado do Maranhão.

A Companhia, em função dos prejuízos apresentados, não auferiu benefícios de redução do imposto de renda nessas unidades.

#### 2.19. Tributação

A despesa com imposto de renda e contribuição social representa a soma dos impostos correntes e diferidos.

##### 2.19.1 Impostos correntes

A provisão para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício que difere do lucro apresentado na demonstração do resultado porque exclui receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros exercícios, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente. A provisão para imposto de renda e contribuição social é calculada individualmente para a Companhia e suas controladas com base nas alíquotas vigentes no final do exercício.

## Notas Explicativas

### Provisão para imposto de renda

É constituída com base na legislação vigente, à alíquota de 15% sobre o lucro real, mais adicional de 10% acima de R\$ 240 de lucro tributável gerado pela Companhia e pelas controladas Ecotrans, Buriti Agrícola Ltda., Crateús Algodoeira S.A., Maeda S.A Agroindustrial e Vanguarda Participações S.A.. Para as demais controladas é constituída à alíquota de 15% sobre o lucro presumido, mais adicional de 10% acima de R\$ 240.

### Provisão para contribuição social

É constituída à alíquota de 9% do lucro real, conforme legislação em vigor, pela Companhia e pelas empresas Ecotrans, Buriti Agrícola Ltda., Crateús Algodoeira S.A. e Maeda S.A Agroindustrial. Para as demais empresas controladas é constituída à alíquota de 9% do lucro presumido, conforme legislação em vigor.

### 2.19.2 Impostos diferidos

O imposto de renda e contribuição social diferidos foram calculados sobre os prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, bem como sobre diferenças temporárias entre as bases de cálculo desses tributos e os valores contábeis das demonstrações financeiras, associadas a ajustes decorrentes da adoção dos novos pronunciamentos (Nota 11), inclusos no Regime Tributário de Transação (RTT) como: mensuração dos ativos biológicos a valor justo e os impostos diferidos ativos sobre as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a Companhia apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas.

Os impostos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no período no qual se espera que seja liquidado/realizado, com base nas alíquotas previstas na legislação tributária vigente no final de cada período de relatório.

Os impostos correntes e diferidos são reconhecidos no resultado, exceto quando correspondem a itens registrados em “outros resultados abrangentes”, ou diretamente no patrimônio líquido.

### 2.20. Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

São constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

## Notas Explicativas

### 2.21. Demais passivos circulante e não circulante

Demonstrados pelos valores nominais conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias e/ou cambiais incorridos até as datas dos balanços patrimoniais.

### 2.22. Apuração do resultado e reconhecimento da receita

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência do exercício.

A receita é mensurada pelo valor justo da contrapartida recebida ou a receber, deduzida de quaisquer estimativas de devoluções, descontos comerciais e/ou bonificações concedidos ao comprador e outras deduções similares.

#### 2.22.1 Venda de produtos

As receitas de vendas são reconhecidas na demonstração do resultado quando riscos significativos são transferidos ao comprador. Uma receita não é reconhecida se há incerteza significativa quanto à sua realização.

Mais especificamente, a receita de venda de produtos é reconhecida quando os produtos são entregues e a titularidade legal é transferida.

### 2.23. Receitas e despesas financeiras

Representam juros e variações monetárias e cambiais decorrentes de adiantamentos de contratos de câmbio, aplicações financeiras, clientes, variação monetária e cambial ativa e passiva, e descontos obtidos de fornecedores pelo pagamento antecipado de duplicatas, conforme demonstrado na Nota 32.

### 2.24. Moeda estrangeira

Na elaboração das demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas, as transações em moeda estrangeira são registradas de acordo com as taxas de câmbio vigentes na data de cada transação.

Os itens monetários em moeda estrangeira são reconvertidos pelas taxas vigentes no fim do exercício.

Os itens não monetários registrados pelo valor justo apurado em moeda estrangeira são reconvertidos pelas taxas vigentes na data em que o valor justo foi determinado. Os itens não monetários que são mensurados pelo custo histórico em uma moeda estrangeira devem ser convertidos, utilizando a taxa vigente da data da transação.

## Notas Explicativas

### 2.25. Principais fontes de julgamento e estimativas

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as normas IFRS e as normas CPC determinam que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As informações sobre incertezas sobre premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: determinação de taxas de desconto a valor presente utilizados na mensuração dos ativos biológicos, vida útil dos ativos imobilizados, realização dos créditos tributários diferidos, provisões para contingências fiscais, cíveis e trabalhistas, as quais, apesar de refletirem o julgamento da melhor estimativa possível por parte da Administração da Companhia e de suas controladas, relacionadas à probabilidade de eventos futuros, podem eventualmente apresentar variações em relação aos dados e valores reais.

Estimativas e premissas são revistos de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados.

### 2.26. Lucro líquido (prejuízo) por ação

Conforme a IAS 33 e o CPC 41 – Resultado por ação, o lucro líquido (prejuízo) deve ser apresentado como básico e diluído (Nota 34).

### 2.27. Resultados abrangentes

A Companhia e suas controladas não possuem resultados abrangentes, razão pela qual não está apresentando a demonstração relativa a este resultado.

### 2.28. Apresentação das informações por segmento

As informações por segmentos operacionais devem ser apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para os tomadores de decisão, que no caso da Companhia são a Administração e Conselho de Administração da Companhia (Nota 35).

### 2.29. Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as IFRSs.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base para preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado. Em sua primeira parte apresenta a riqueza

## Notas Explicativas

criada pela Companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre a mesma, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa, quando aplicável), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos incluídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e o valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios.

### 2.30. Normas, alterações e interpretações de normas existentes que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pela Companhia e suas controladas

a) Normas, interpretações e alterações de normas existentes em vigor em 31 de março de 2012 e que não tiveram impactos relevantes sobre as demonstrações contábeis da Companhia e suas controladas.

As interpretações e alterações das normas existentes a seguir foram editadas e estavam em vigor em 31 de março de 2012. Entretanto, não tiveram impactos relevantes sobre as demonstrações contábeis da Companhia:

Norma	Principais exigências	Aplicável a exercícios com início em ou após
Alterações à IAS 12	Impostos diferidos - recuperação dos ativos subjacentes quando o ativo é mensurado pelo modelo de valor justo de acordo com a IAS 40.	1º de janeiro de 2012.

b) Normas, interpretações e alterações de normas existentes que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pela Companhia e suas controladas.

## Notas Explicativas

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para os períodos iniciados após 31 de março de 2012. Todavia, não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte da Companhia.

Norma	Principais exigências	Aplicável a exercícios com início em ou após
IFRS 9 (conforme alterada em 2010)	Instrumentos financeiros.	1º de janeiro de 2013.
IAS 28 (Revisada 2011) - Investimentos em Coligadas e Entidades com Controle Compartilhado	Revisão da IAS 28 para incluir as alterações introduzidas pelas IFRSs 10, 11 e 12.	1º de janeiro de 2013.
IAS 27 (Revisada 2011) - Demonstrações Financeiras Separadas	Requerimentos da IAS 27 relacionados às demonstrações contábeis consolidadas são substituídos pela IFRS 10. Requerimentos para demonstrações contábeis separadas são mantidos.	1º de janeiro de 2013
IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas	Substituiu a IAS 27 em relação aos requerimentos aplicáveis às demonstrações contábeis consolidadas e a SIC 12. A IFRS 10 determinou um único modelo de consolidação com base em controle, independentemente da natureza do investimento.	1º de janeiro de 2013.
IFRS 11 – Acordos de Participação	Eliminou o modelo de consolidação proporcional para as entidades com controle compartilhado, mantendo apenas o modelo pelo método da equivalência patrimonial. Eliminou também o conceito de “ativos com controle compartilhado”, mantendo apenas “operações com controle compartilhado” e “entidades com controle compartilhado”.	1º de janeiro de 2013.
IFRS 12 - Divulgações de Participações em Outras Entidades	Expande os requerimentos de divulgação de investimentos nas entidades que a Sociedade possui influência significativa.	1º de janeiro de 2013.
IFRS 13 - Mensurações ao Valor Justo	Substitui e consolida todas as orientações e requerimentos relacionados à mensuração ao valor justo contidos nos demais pronunciamentos das IFRSs em um único pronunciamento. A IFRS 13 define valor justo e orienta como determinar o valor justo e os requerimentos de divulgação relacionados à mensuração do valor justo. Entretanto, ela não introduz nenhum novo requerimento nem alteração com relação aos itens que devem ser mensurados ao valor justo, os quais permanecem nos pronunciamentos originais.	1º de janeiro de 2013.
Alterações à IAS 19 -Benefícios aos Empregados	Eliminação do enfoque do corredor (“corridor approach”), sendo os ganhos ou as perdas atuariais reconhecidos como outros resultados abrangentes para os planos de pensão e o resultado para os demais benefícios de longo prazo, quando incorridos, entre outras alterações.	1º de janeiro de 2013.
Alterações à IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras	Introduz o requerimento de que os itens registrados em outros resultados abrangentes sejam segregados e totalizados entre itens que são e os que não são posteriormente reclassificados para lucros e perdas.	1º de janeiro de 2013.

Considerando as atuais operações da Companhia e de suas controladas, a Administração não espera que essas novas normas, interpretações e alterações tenham um efeito relevante sobre as demonstrações contábeis a partir de sua adoção.

## Notas Explicativas

### 3. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Modalidade	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Caixa e bancos	1.905	11.797	26.337	20.088
Banco Bradesco S.A. Fundo de investimento (a)	673	680	673	680
Banco Itaú S.A. Fundo de investimento (a)	16	16	16	16
Banco Fator S.A. CDB (b)	-	17	-	17
Banco Daycoval CDB (b)	-	8.265	-	8.265
Banco Sofisa CDB (b)	17	17	17	17
Banco Pine CDB (b)	50	49	50	2.672
<b>Total de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>2.661</b>	<b>20.841</b>	<b>27.093</b>	<b>31.755</b>

(a) Trata-se de aplicações em fundos de investimento com rentabilidade vinculada a variação do CDI. No trimestre findo em 31 de março de 2012 os rendimentos variaram entre 2,57% a 2,63% no período.

(b) Trata-se de aplicações em CDB com remuneração que varia de 99,5% a 110% do CDI.

A Companhia e suas controladas podem resgatar imediatamente essas aplicações sem ônus ou restrição. Devido a essas características, a Companhia decidiu classificá-las como equivalentes de caixa.

### 4. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Modalidade	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
<u>Aplicações:</u>				
Banco BMG S.A. (a)	-	5.948	-	5.948
Bicbanco (b)	-	8.274	-	8.274
Banco Fibra S.A. (c)	-	5.959	-	5.959
Banco do Nordeste (d)	-	-	446	634
Banco Bradesco S.A. (e)	-	-	1.135	-
Banco Bradesco S.A. (f)	-	-	1	-
Banco da Amazônia (g)	-	-	155	-
Banco Safra (h)	12.134	20.755	12.134	20.992
Outras	-	-	85	237
<b>Total de aplicações financeiras</b>	<b>12.134</b>	<b>40.936</b>	<b>13.956</b>	<b>41.807</b>
Circulante	(12.134)	(40.936)	(13.510)	(41.173)
Não circulante	-	-	446	634

(a) Refere-se à aplicação financeira vinculada ao financiamento existente junto ao Banco BMG S.A., cujo vencimento está previsto para 12 de junho de 2014. A rentabilidade da aplicação é de 104% do CDI.

## Notas Explicativas

- (b) Refere-se à aplicação financeira vinculada ao financiamento existente junto ao Bicbanco, cujo vencimento está previsto para 23 de maio de 2012. A rentabilidade da aplicação é de 106% do CDI.
- (c) Refere-se à aplicação financeira vinculada ao financiamento existente junto ao Banco Fibra S.A., cujo vencimento esta previsto para 23 de maio de 2012. A rentabilidade da aplicação é de 100% do CDI.
- (d) Refere-se à aplicação em CDI que estão dadas em garantia junto à instituição financeira. A rentabilidade da aplicação é de 99% do CDI.
- (e) Refere-se à aplicação em Cad.Poupança – PU80MIL.
- (f) Refere-se à aplicação em CDB que estão dadas em garantia junto à instituição financeira. A rentabilidade de aplicação é de 20% do CDI.
- (g) Refere-se à aplicação em CDB DI que estão dadas em garantia junto à instituição financeira. A rentabilidade de aplicação é de 97,5% do CDI.
- (h) Trata-se de aplicações em CDB com remuneração que varia de 90% do CDI.

As aplicações financeiras estão vinculadas operações de empréstimos de curto prazo, sem liquidez imediata.

### 5. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS	44.642	44.504	44.642	44.504
Refinaria Alberto Pasqualini – REFAP S.A.	59	59	59	59
Cooperativas de produtores rurais	1.683	1.683	1.683	1.683
Clientes estrangeiros	-	-	15.393	-
Outros clientes nacionais	3.066	4.137	33.692	36.629
Subtotal	49.450	50.383	95.469	82.875
( - ) Provisão para perdas outros	(4.250)	(4.250)	(4.263)	(4.305)
( - ) Ajuste a valor presente	-	-	-	(122)
Total de contas a receber de clientes	45.200	46.133	91.206	78.448

O saldo a receber em 31 de março de 2012 da Petrobras refere-se à venda de biodiesel do primeiro trimestre de 2012.

## Notas Explicativas

A composição dos valores a receber por idade de vencimento é a seguinte:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
A vencer:				
Até 30 dias	44.351	45.278	47.780	48.198
De 31 a 90 dias	-	-	-	13.848
De 91 a 180 dias	-	-	566	-
Acima de 180 dias	-	-	1.360	567
Vencidos:				
Até 30 dias	-	298	10.690	7.751
De 31 a 90 dias	297	536	11.677	6.891
De 91 a 180 dias	581	-	13.584	433
Acima de 180 dias	4.221	4.271	9.812	5.187
Total	49.450	50.383	95.469	82.875

As movimentações na provisão para crédito de liquidação duvidosa de contas a receber de clientes são as seguintes:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Saldo inicial	4.250	16.007	4.305	16.731
Incorporação Vanguarda Participações S.A.	-	-	-	651
Perdas por redução ao valor recuperável reconhecida	-	326	-	348
Valores baixados no exercício como incobráveis	-	-	-	(818)
Valores recuperados no exercício	-	-	-	(502)
Valor compensado com contas a receber	-	(12.083)	(42)	(12.105)
Saldo final	4.250	4.250	4.263	4.305

A Companhia e suas controladas efetuaram análise da realização dos saldos vencidos e constituíram provisão para crédito de liquidação duvidosa para os valores com baixa possibilidade de recuperação.

## 6. TÍTULOS A RECEBER

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Venda de terras (a)	-	-	57.888	79.181
Venda fábrica de óleo (b)	-	-	13.800	13.800
Venda Unidades Industriais de Rosário do Sul e São Luiz Gonzaga (c)	22.451	29.610	22.451	29.610
Venda de outros ativos	-	-	44.512	9.975
(-) Ajuste a valor presente	722	(4.621)	(6.719)	(12.327)
(-) Provisão para crédito de liquidação duvidosa	-	-	(795)	(752)
Outros valores	-	-	-	15.899
Total de títulos a receber	23.173	24.989	131.137	135.386
Circulante	(9.896)	(9.578)	(64.905)	(65.968)
Não circulante	13.277	15.411	66.232	69.418

(a) Os títulos a receber pela venda de terras referem-se à alienação, em setembro de 2010, da fazenda situada no município de Edéia (GO), antiga propriedade da controlada Maeda S.A.

## Notas Explicativas

Agroindustrial, que serão recebidos em parcelas até novembro de 2016 e estão indexados pela variação do preço do ATR - Açúcar Total Recuperável, divulgado pelo Conselho dos Produtores de Cana-de-açúcar, Açúcar e Álcool do Estado de São Paulo - CONSECANA. A Maeda teve direito aos valores pelo arrendamento dessas terras até dezembro de 2010. Os títulos a receber foram descontados a valor presente no reconhecimento inicial, quando aplicável (basicamente para as parcelas de vencíveis há longo prazo), mesmo no caso de estarem indexados à variação de preço, como no caso citado acima; nesses casos, foi considerada uma taxa de juros “real” de 5,38% (sem estimativa de inflação) para o cálculo do desconto. Estas terras estão dadas em garantia nessa operação.

(b) A taxa utilizada é a variação do ATR (Açúcar Total Recuperável), fixado pelo CONSECANA, como segue:

ATR contrato	0,36825
ATR média da safra	0,50180
Variação ATR	36,2661%

(c) Os títulos a receber referentes à venda da fábrica de óleo, refere-se à venda da unidade de esmagamento de caroço de algodão situada no município de Itumbiara (GO) (Nota 33). O valor de R\$ 13.800 será pago pela compradora no prazo de sete dias contados a partir da apresentação pela Companhia de comprovação da efetiva baixa e cancelamento da garantia da dívida com o PESA, nas matrículas dos imóveis.

(d) As unidades industriais de Rosário do Sul e São Luiz Gonzaga foram alienadas em 10 de novembro de 2011 por R\$ 55.455. Sendo R\$ 25.000 recebido na data da venda e R\$ 30.455 parcelado em 36 prestações mensais consecutivas. O saldo em 31 de março de 2012 corresponde às parcelas em aberto. Os títulos a receber foram descontados a valor presente no reconhecimento inicial, considerando 1% de juros a.m, conforme previsto em contrato.

## 7. ESTOQUES

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/12/2011	31/12/2010	31/03/2012	31/12/2011
Matéria-prima e insumos	21.020	21.392	81.419	185.969
Matéria-prima em poder de terceiros	16.220	14.806	43.985	66.220
Produtos em processo	2.241	2.050	2.241	2.050
Produtos acabados	33.200	31.434	114.025	87.701
( - ) Provisão para perda de estoques	-	-	-	(3)
Adiantamentos a fornecedores de matéria-prima	5.618	12.710	28.140	40.206
Outros estoques	570	2.306	5.132	5.610
<b>Total dos estoques</b>	<b>78.869</b>	<b>84.698</b>	<b>274.942</b>	<b>387.753</b>
Circulante	(77.937)	(83.766)	(270.710)	(383.521)
Não circulante	932	932	4.232	4.232

## Notas Explicativas

### 8. ATIVOS BIOLÓGICOS

Em 31 de Março de 2012, a Companhia explorava através de sua controlada Maeda S.A. Agroindustrial, 89.911 hectares de terras cultiváveis, entre terras próprias e de terceiros, e através de sua controlada Vanguarda Participações, cerca 196.029 hectares. As áreas exploradas por suas controladas estão, localizadas nos Estados de Mato Grosso, Goiás e Bahia e Piauí e nelas são cultivadas, substancialmente, culturas temporárias, com destaque para algodão, soja e milho. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia efetuou a baixa dos valores da cultura de pinhão-manso contabilizados em virtude da descontinuidade dessa cultura e da baixa probabilidade de recuperação.

O valor justo dos ativos biológicos da Companhia e suas controladas representam o valor presente dos fluxos de caixa líquidos estimados para estes ativos, o qual é determinado por meio da aplicação de premissas estabelecidas pela administração das Companhias.

As terras próprias em que as lavouras estão plantadas são classificadas no ativo imobilizado e não integram o valor justo dos ativos biológicos.

#### Principais premissas utilizadas na mensuração do valor justo

- (a) Entradas de caixa obtidas pela multiplicação da (i) produção estimada, medida em sacas de 60 kg para a soja e o milho e arrobas para o algodão em caroço e (ii) do preço do mercado futuro de cada produto, quando disponível.
- (b) O preço do algodão em caroço (produto agrícola da lavoura de algodão) foi obtido por meio da decomposição do preço disponível para a pluma de algodão (*commodities*), menos os custos do beneficiamento (descaroçamento) e dos preços atribuíveis aos subprodutos (caroço e fibrília).
- (c) Saídas de caixa representadas pela estimativa de (i) custos necessários para que ocorra a transformação biológica da cultura (tratos culturais) até a colheita, (ii) custos com a colheita/corte, carregamento e transporte - CCT, (iii) custo de capital (aluguel das terras e de máquinas e equipamentos), e (iv) impostos incidentes sobre o fluxo de caixa positivo.
- (d) Com base na estimativa de receitas e custos, a Companhia e suas controladas determinam os fluxos de caixa futuros a serem gerados e calcula os correspondentes valores a valor presente, considerando uma taxa de desconto, compatível para remuneração do investimento nas circunstâncias. As variações no valor justo são registradas na rubrica de ativos biológicos e tem como contra partida a rubrica de “Variação no valor justo dos ativos biológicos” no resultado do exercício.
- (e) O modelo e as premissas utilizados na determinação do valor justo representam a melhor estimativa da administração na data das demonstrações financeiras e são revisados trimestralmente e, se necessário, ajustados.

**Notas Explicativas**Movimentação – 01/01/2012 a 31/03/2012**CONSOLIDADO**

	Algodão	Soja	Milho	Outros	Total
Saldo inicial de ativos biológicos a valor justo	53.302	186.850	2.542	6.402	249.096
Transferência de lavoura em formação para lavoura formada	2.580	1.110	381	1.734	5.805
Aumentos decorrentes de plantio, tratos e compras	82.745	65.501	39.453	6.319	194.018
Reduções decorrentes de colheitas/perdas/ mortes	-	(209.424)	-	(55)	(209.479)
Varição no valor justo	24.820	4.008	8.698	(3.787)	33.739
Ativos biológicos a valor justo	163.447	48.045	51.074	10.613	273.179
Lavouras avaliadas ao custo de formação	-	-	-	1.426	1.426
Ativo biológico ao final do período	163.447	48.045	51.074	12.039	274.605
Circulante					(274.589)
Não Circulante					16

**Notas Explicativas****9. IMPOSTOS A RECUPERAR**

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
ICMS	2.562	2.559	15.457	22.830
( - ) Provisão para perdas na realização do ICMS (a)	-	-	(7.970)	(14.943)
COFINS	24.967	23.443	33.679	35.740
PIS	5.402	5.071	6.811	8.147
IRPJ	3.063	2.999	30.986	30.427
IRRF	4.518	4.146	10.542	8.824
CSLL	2.183	2.183	11.969	11.796
Outros impostos	247	248	374	324
<b>Total de impostos a recuperar</b>	<b>42.942</b>	<b>40.649</b>	<b>101.848</b>	<b>103.145</b>
Circulante	(12.405)	(11.959)	(29.486)	(33.341)
Não circulante	30.537	28.690	72.361	69.804

- (a) Refere-se principalmente a créditos oriundos da aquisição de insumos e matéria-prima, bem como da utilização de serviços relativos ao processo de produção de biodiesel (frete e energia elétrica).

**10. ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA**

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Unidade Industrial - Iraquara	57.104	57.104	57.104	57.104
Unidade Industrial - Porto Nacional	31.456	31.456	31.456	31.456
Fazendas (a)	7.286	7.279	7.286	7.847
Imóveis (b)	-	-	568	-
<b>Total de ativos disponíveis para venda</b>	<b>95.846</b>	<b>95.839</b>	<b>96.414</b>	<b>96.407</b>

- (a) Compreendem as Fazendas Violetto, Fazenda Serra do São Vicente, Fazenda Guaribas, Fazenda Solta Anda Só I, Fazenda Solta Anda Só II, Fazenda Sul América, Fazenda São José, Fazenda Esperança I, Fazenda Esperança II, Fazenda Esperança em Umbuzeiro, Fazenda Bandeira e Fazenda Reunidos de Nova Brasília.

- (b) Compreendem a Fazenda Conquista e o Terreno Ituverava da controlada Maeda.

Conforme fato relevante comunicado em 8 dezembro de 2011, a Companhia assinou uma promessa de compra e venda de ativos e outras avenças com a Oleoplan S.A. com a finalidade de transferência da totalidade dos ativos relacionados às unidades de produção de biodiesel localizadas em Iraquara e Porto Nacional.

## Notas Explicativas

Esta operação ainda não foi concluída pois está sujeita a certas condições, incluindo as aprovações das autoridades governamentais pertinentes, em especial ANP – Agência Nacional de Petróleo e MDA – Ministério de Desenvolvimento Agrícola.

### 11. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS

#### Natureza e expectativa de realização dos tributos diferidos

	Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011
<u>Créditos tributários - Ativo não circulante</u>		
Imposto de renda sobre prejuízos fiscais	49.768	50.224
Contribuição social sobre base negativa acumulada	17.916	18.080
Tributos com exigibilidade suspensa	3.178	2.724
Provisão para estoque a valor de mercado	35	1
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	500	27
Provisão para contingências	9.463	15.285
Ajuste a valor presente de recebíveis a longo prazo	4.319	2.288
Instrumentos financeiros derivativos	5.089	1.597
Ajuste a valor justo – Swap	-	3.384
Provisão para perda ICMS	-	1.159
Variação cambial - regime de caixa	5.375	
Provisão para contratos onerosos	5.166	3.985
Provisão multas a pagar	-	3.689
Outras provisões temporárias	7.109	4.379
<b>Total</b>	<b>107.918</b>	<b>106.822</b>
<u>Débitos tributários - Passivo não circulante</u>		
Reserva de reavaliação de ativos	10.653	10.653
Variação cambial - regime de caixa	480	293
Depreciação acelerada incentivada	7.495	7.739
Valor justo dos ativos biológicos	25.897	23.199
Custo atribuído	155.497	164.236
Vendas de imóveis a prazo	18.197	18.197
Ajuste a valor presente sobre insumos	2.199	802
Outras provisões temporárias	-	2.166
<b>Total</b>	<b>220.418</b>	<b>227.285</b>
Créditos tributários líquidos da Vanguarda do Brasil	17.474	9.011
Débitos tributários líquidos das demais controladas	(129.974)	(129.474)
<b>Total dos créditos (débitos), líquidos</b>	<b>(112.500)</b>	<b>(120.463)</b>

Os créditos tributários diferidos sobre saldo de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social apurados até 31 de março de 2012 e não registrados são de R\$ 113.297 e R\$ 40.786 na controladora e consolidado, respectivamente, por não haver até a presente data expectativa de realização futura.

## Notas Explicativas

O imposto de renda e contribuição social diferidos são oriundos da incorporação da Maeda S.A Agroindustrial e da Vanguarda Participações S.A.

Os créditos oriundos de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa acumulada da contribuição social sobre o lucro serão compensados com lucros tributáveis futuros, limitados a 30% desses lucros, tendo sido contabilizados no ativo não circulante.

### Conciliação da despesa efetiva de imposto de renda e contribuição social

#### Imposto de renda e contribuição social nas controladas Maeda e Vanguarda

O imposto de renda e contribuição social diferidos foram calculados sobre os prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, bem como sobre diferenças temporárias entre as bases de cálculo desses tributos e os valores contábeis das demonstrações financeiras, associadas a ajustes decorrentes da adoção dos novos pronunciamentos e os impostos diferidos ativos sobre as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que as Controladas apresentarão lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas.

Após as incorporações efetuadas recentemente pela companhia e adoção de medidas operacionais com objetivos de reduzir custos e melhorar a rentabilidade de suas operações, a empresa realizou estudos e projeções e entende que, conforme estabelecido no art. 15 da Lei 9.065/95, irá efetuar a compensação desses créditos com a concretização dos resultados previstos para a Companhia em até sete anos.

## Notas Explicativas

Os valores do imposto de renda e contribuição social que afetaram o resultado no trimestre findo em 31/03/2012 são demonstrados como segue:

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	16.837	(865)	9.630	5.506
Taxa nominal	34%	34%	34%	34%
	(5.725)	294	(3.274)	(1.872)
Tributos sobre exclusões (adições) permanentes:				
De equivalência patrimonial de controladas	6.946	(951)	-	-
Multas e gratificações	-	-	-	(232)
Desconto Refis	-	-	-	(1.493)
Compensação de prejuízos fiscais	-	-	-	2.036
Depreciação acelerada e reavaliação	-	-	-	(1.879)
Provisões	-	-	-	(633)
Créditos constituídos/débitos revertidos de períodos anteriores	-	-	9.714	-
Ajuste tributação lucro presumido	-	-	94	-
Outros	(238)	-	(983)	(2.298)
Créditos fiscais não constituídos	(983)	657	1.656	-
Tributos no resultado	-	-	7.207	(6.371)

## 12. ADIANTAMENTOS PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL

	Controladora					
	31/03/2012			31/12/2011		
	Adiantamento para futuro aumento de capital	Provisão para perda em investimentos	Saldo	Adiantamento para futuro aumento de capital	Provisão para perda em investimentos	Saldo
Buriti Agrícola Ltda.	17.245	(17.245)	-	16.405	(18.064)	(1.659)
Crateús Algodoeira S.A.	3.447	(2.201)	1.246	3.442	(2.127)	1.315
Ecotrans	453	-	453	439	-	439
Mocuri Agrícola Ltda.	9	-	9	36	-	36
Total	21.154	(19.446)	1.708	20.322	(20.191)	131

Referem-se a adiantamentos para as controladas para posterior aumento de capital/investimento. Não há prazo determinado para a capitalização desses adiantamentos, bem como não incidem encargos financeiros sobre os mesmos.

Os adiantamentos para futuro de capital estão deduzidos da provisão para perda em investimentos, quando aplicável.

**Notas Explicativas**

## 13. INVESTIMENTOS

	<u>Controladora (BR GAAP)</u>	
	<u>31/03/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Mocuri Agrícola Ltda.	236	249
Ecotrans	4.027	4.073
Maeda S.A. Agroindustrial	252.643	246.270
V Biodiesel Ltda	481	-
Vanguarda Participações S.A	752.290	741.263
Total de investimentos	<u>1.009.677</u>	<u>991.855</u>

Ágio - Aquisição da Maeda S.A. Agroindustrial

Em 23 de dezembro de 2010, após aprovação pelo Conselho de Administração e deliberação pela Assembleia Geral Extraordinária, a Companhia realizou operação de incorporações de ações da Maeda S.A. Agroindustrial. Para realização dessa operação, homologou aumento de capital social, no valor de R\$ 320.140, mediante a emissão de 358.942 mil novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, as quais foram subscritas ao preço de emissão de R\$ 0,89 por ação. O aumento de capital foi integralizado mediante a incorporação de 100% das ações da Maeda S.A. Agroindustrial.

O valor de aquisição da Maeda S.A. Industrial foi composto da seguinte forma da data da operação:

	<u>Controladora</u>
Investimentos	<u>41.277</u>
Mais valia das terras – Maeda	36.598
Mais valia das terras - Investida indireta Jaborandi Propriedades Agrícolas Ltda.	8.575
Intangíveis relacionados a contratos de arrendamento de terras	4.632
Intangíveis decorrentes de relacionamento com clientes	16.416
Ágio sobre rentabilidade futura	<u>212.642</u>
Total do ágio	<u>278.863</u>
Total dos investimentos na Maeda S.A. Agroindustrial	<u><u>320.140</u></u>

**Notas Explicativas**Movimentação do ágio no trimestre findo em 31/03/2012

	<u>Vida útil</u>	<u>Saldo 31/12/2011</u>	<u>Baixa Amortização</u>	<u>Saldo 31/03/2012</u>
Mais valia das terras - Maeda	Indefinida	36.598		36.598
Mais valia das terras - Investida indireta Jaborandi Propriedades Agrícolas Ltda.	Indefinida	8.575		8.575
Intangíveis relacionados a contratos de arrendamento de terras	8 anos	4.053	(145)	3.908
Intangíveis decorrentes de relacionamento com clientes	3 anos	10.944	(1.368)	9.576
Ágio sobre rentabilidade futura	Indefinida	116.022		116.022
<b>Total</b>		<b>176.192</b>	<b>(1.513)</b>	<b>174.679</b>

Ágio - Aquisição da Vanguarda Participações S.A. (Nota 14)Informações sobre as investidas para o trimestre findo em 31/03/2012

	<u>Percentual de participação</u>	<u>Ativo</u>	<u>Passivo</u>	<u>Patrimônio líquido / (passivo a descoberto)</u>	<u>Receita líquida</u>	<u>Lucro líquido (prejuízo) do período</u>	<u>Efeito resultado das controladoras</u>
Buriti Agrícola Ltda.	100,00%	4.247	(12.580)	16.827	-	(1.238)	(1.238)
Crateús Algodoeira S.A.	99,48%	1.292	773	(2.065)	-	(73)	(73)
Mocuri Agrícola Ltda.	99,94%	449	213	236	-	(12)	(12)
Ecotrans Transporte Ltda.	99,98%	5.882	1.856	4.027	-	(47)	(47)
Maeda S.A. Agroindustrial	100,00%	568.589	490.482	78.107	57.819	7.727	7.727
Vanguarda Participações S.A.	100,00%	1.280.693	887.942	392.751	183.561	14.091	14.091
V Biodiesel Ltda.	100,00%	489	8	481	-	(20)	(20)

A movimentação dos investimentos em controladas, para o trimestre findo em 31 de março de 2012, apresentado nas demonstrações financeiras individuais é como segue:

## Notas Explicativas

Movimentação – 01/01/2012 a 31/03/2012

	Saldos investimentos 31/12/2011	Provisão Para Perdas 31/12/2011	Aquisição de investimento	Equivalência patrimonial 31/03/2012	Pagamentos baseados em ações	Baixa de ágio	Saldos investimentos 31/03/2012	Provisão para perdas (*) 31/03/2012
Buriti Agrícola Ltda.	-	(18.064)	-	(1.238)	-	-	-	(17.245)
Cratéis Algodoeira S.A.	-	(2.127)	-	(73)	-	-	-	(2.201)
Mocuri Agrícola Ltda.	248	-	-	(12)	-	-	236	-
Ecotrans	4.074	-	-	(47)	-	-	4.027	-
Maeda S.A. Agroindustrial	246.270	-	-	7.727	159	(1.513)	252.643	-
Vanguarda Participações S.A	741.263	-	-	14.091	-	(3.064)	752.290	-
V Biodiesel Ltda	-	-	501	(20)	-	-	481	-
Total dos investimentos	991.855	(20.191)	501	20.428	159	(4.577)	1.009.677	(19.446)

(\*) Os valores estão apresentados redutores de adiantamento para futuro aumento de capital (Nota 12).

## Notas Explicativas

### 14. COMBINAÇÃO DE NEGÓCIO

Em 06 de setembro de 2011, após aprovação pelo Conselho de Administração e deliberação pela Assembleia Geral Extraordinária, a Companhia realizou operação de incorporações de ações da empresa Vanguarda Participações S.A. Para realização dessa operação, homologou aumento de capital social, no valor de R\$ 1.100.000, mediante a emissão de 1.235.955 mil novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, as quais foram subscritas ao preço de emissão de R\$ 0,89 por ação.

Para efetivação do referido aumento de capital no montante de R\$ 1.100.000 foi utilizado laudo econômico financeiro da Vanguarda Participações S.A. cumprindo com os dispositivos da legislação societária brasileira, no entanto de acordo com o CPC 15 *Combinação de negócios* pelo fato da Companhia ter emitido novas ações que possuem mercado ativo foi considerado como contraprestação transferida à combinação de negócios o valor justo das ações emitidas pela Companhia na data da aquisição, em 6 de setembro de 2011, que resultou em um montante de R\$ 791.011 (1.235.955 mil ações ordinárias x R\$ 0,64/ação – cotação na data da operação), representando um ajuste de R\$ 308.989. O aumento de capital foi integralizado mediante a incorporação de 100% das ações da Vanguarda Participações, representando um ajuste no montante de R\$ 308.989 observada entre o valor atribuído ao aumento de capital e o valor justo das considerações transferidas foi registrada a título de ajuste contábil em conta de prejuízos acumuladas no patrimônio líquido.

A aquisição da Vanguarda Participações faz parte da execução da estratégia da Companhia de diversificar o portfólio de produtos, atingindo novos mercados e clientes e assim diminuindo a dependência de um único produto. Dentro da estratégia de diversificação dos negócios, elaborada pela Companhia e seus acionista, tornava-se importante a obtenção de maior escala, com a expansão da área plantada e conseqüentemente da produção de grãos. O aumento da escala traria também maior sinergia para a atividade agrícola.

## Notas Explicativas

As demonstrações financeiras utilizadas para a operação de Incorporação das ações da Companhia e realização dos registros contábeis decorrentes são demonstradas abaixo, em milhares de reais:

<u>Ativos</u>	<u>06/09/2011</u>	<u>Passivos</u>	<u>06/09/2011</u>
Caixa e equivalentes de caixa	24.695	Fornecedores	91.199
Contas a receber de clientes	11.108	Empréstimos e financiamentos	191.615
Estoques	196.582	Adiantamentos de clientes	12.803
Ativos biológicos	18.228	Impostos e contribuições a recolher	22.575
Adiantamentos a fornecedores	11.300	Salários, férias e encargos sociais	9.051
Partes relacionadas	-	Partes relacionadas	1.820
Títulos a receber	14.070	Arrendamentos e serviços a pagar	31.074
Impostos a recuperar	41.218	Outras contas a pagar	50.791
Outros créditos	25.197	Total do passivo circulante	410.928
Total do ativo circulante	342.398		
		Partes relacionadas	3.184
Títulos a receber	3.189	Adiantamentos de clientes	2.000
Impostos a recuperar	9.352	Empréstimos e financiamentos	178.134
Imposto de renda e contribuição social diferidos	80.778	Fornecedores	995
Outros créditos	12.406	Provisão para contingências	26.228
Outros investimentos	321	Impostos e contribuições a recolher	13.762
Ativos biológicos	6.750	Outras contas a pagar	18.896
Imobilizado	801.837	Imposto de renda e contribuição social diferidos	170.888
Total do ativo não circulante	914.633	Total dos passivo não circulante	414.087
		Patrimônio líquido	
		Capital social	256.819
		Ajuste de avaliação patrimonial	303.364
		Prejuízos acumulados	(128.167)
		Total do patrimônio líquido	432.016
Total do ativo	1.257.031	Total do passivo	1.257.031

**Notas Explicativas**

A tabela a seguir apresenta o cálculo do valor justo dos ativos e passivos da compra da Vanguarda Participações S.A. Agroindustrial na data de aquisição:

	Valor dos livros	Ajustes da aquisição	Valor justo da aquisição
Ativos circulantes	342.398	-	342.398
Ativos não-circulantes	914.633	-	1.120.836
Investimentos	321	-	321
Imobilizado	801.837	160.698	962.535
Intangível	-	45.505	45.505
Outros ativos não circulantes	112.475	-	112.475
Passivos Circulantes	(410.928)	-	(410.928)
Passivos Não Circulantes	(414.087)	(6.670)	(420.757)
Ativos Líquidos adquiridos na data da aquisição	432.016		631.549
Contraprestação transferida em ações da Companhia			791.011
Ágio na aquisição (rentabilidade futura)			(159.462)

O valor de aquisição da Vanguarda Participações S.A. foi composto da seguinte forma da data da operação:

	<u>Controladora</u>
Investimentos	432.016
Ágio sobre rentabilidade futura	159.462
Mais valia de terras	160.698
Provisão para riscos cíveis	(6.670)
Intangíveis relacionados a contratos	45.505
Total dos investimentos na Vanguarda Participações S.A.	<u>791.011</u>

A contabilização inicial da aquisição da Vanguarda Participações S.A. foi provisoriamente apurada até a data do balanço com base na melhor estimativa da administração que considerou premissas e metodologia apropriadas para essa finalidade. Essa contabilização considerou mensuração do valor justo: (i) das terras, (ii) contratos de arrendamentos e (iii) passivos contingentes, efetuada por especialistas internos da companhia, e está sujeita a eventuais modificações decorrentes de fatos existentes na data da aquisição e que possam vir ao conhecimento da administração durante o período de ajuste de até um ano após a data de aquisição conforme previsto no Pronunciamento contábil CPC 15. Adicionalmente, a companhia está avaliando eventuais efeitos tributários que poderiam afetar a contabilização inicial dos impostos diferidos sobre o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos.

**Notas Explicativas**Movimentação no trimestre findo em 31/03/2012

	Vida útil	Saldo 31/12/2011	Movimentação	Saldo 31/03/2012
Ágio sobre rentabilidade futura	Indefinida	159.462	-	159.462
Mais valia das terras	Indefinida	160.698	-	160.698
Intangíveis relacionados a contratos	4 anos	42.441	(3.064)	39.377
Total		362.601	(3.064)	359.537

**15. IMOBILIZADO**Controladora

	31/03/2012			31/12/2011	Taxa média ponderada de depreciação(%)
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Líquido	
Fazendas	5.378	-	5.378	5.378	-
Edificações e instalações industriais-usinas	70.486	(24.725)	45.761	46.430	4,5
Máquinas e equipamentos	466	(191)	275	328	6
Móveis e utensílios	758	(340)	418	435	10
Veículos	147	(238)	(91)	10	20
Outros imobilizados	3.433	(705)	2.728	2.784	4 a 30
Total do imobilizado	80.668	- 26.199	54.469	55.365	

Consolidado

	31.03.2012			31.12.2011
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Líquido
Fazendas	801.079	-	801.079	801.079
Edificações e instalações industriais-usinas	182.692	(33.966)	148.726	150.012
Máquinas e equipamentos	270.852	(116.540)	154.312	156.248
Implementos agrícolas	1.637	(1.184)	453	494
Móveis e utensílios	7.111	(3.604)	3.507	4.097
Veículos	44.577	(24.154)	20.424	20.951
Núcleo produção Santa Clara	11.034	(8.284)	2.750	3.127
Imobilizações em andamento	4.020	-	4.020	781
Outros imobilizados	125.402	(57.070)	68.332	72.632
Total do imobilizado	1.448.405	(244.802)	1.203.603	1.209.421

## Notas Explicativas

A seguir estão apresentadas as movimentações:

Movimentação – 01/01/2012 a 31/03/2012

Controladora

<u>Custo</u>	Fazendas	Edificações e instalações industriais – usinas	Máquinas e equipamentos	Móveis e utensílios	Veículos	Outros imobilizados	Total
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	5.378	70.486	512	758	247	3.428	80.809
Adições	-	-	-	-	-	12	12
Baixas	-	-	(7)	-	(100)	(46)	(153)
Transferências	-	-	(39)	-	-	39	-
Saldo em 31 de março de 2012	5.378	70.486	466	758	147	3.433	80.668
<u>Depreciação acumulada</u>							
Saldo em 31 de dezembro de 2011	-	(24.056)	(184)	(323)	(237)	(644)	(25.444)
Depreciação	-	(669)	(7)	(17)	(1)	(61)	(755)
Saldo em 31 de março de 2012	-	(24.725)	(191)	(340)	(238)	(705)	(26.199)
Saldos líquidos em:							
31 de dezembro de 2011	5.378	46.430	328	435	10	2.784	55.365
31 março de 2012	5.378	45.761	275	418	(91)	2.728	54.469

## Notas Explicativas

Consolidado

	Fazendas	Edificações e Instalações industriais – usinas	Máquinas e Equipamentos	Móveis e Utensílios	Implementos Agrícolas	Núcleo Santa Clara	Veículos	Imobilizações em andamento	Outros imobilizados	Total
<u>Custo</u>										
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	801.079	182.807	269.274	8.213	1.637	11.034	43.933	781	130.129	1.448.887
Adições	-	12	520	136	-	-	326	5.722	1.965	8.681
Baixas	-	(16)	(355)	(486)	-	-	(203)	(2.127)	(5.971)	(9.158)
Transferências	-	(112)	1.414	(752)	-	-	521	(356)	(722)	(7)
Saldo em 31 de março de 2012	801.079	182.691	270.852	7.111	1.637	11.034	44.577	4.020	125.401	1.448.403
<u>Depreciação acumulada</u>										
Saldo em 31 de dezembro de 2011	-	(32.795)	(113.026)	(4.116)	(1.143)	(7.907)	(22.982)	-	(57.497)	(239.466)
Depreciação	-	(1.254)	(3.212)	(284)	(41)	(376)	(1.020)	-	(439)	(6.626)
Baixas	-	8	153	213	-	-	52	-	866	1.292
Transferências	-	75	(455)	583	-	-	(204)	-	1	-
Saldo em 31 de março de 2012	-	(33.966)	(116.540)	(3.604)	(1.184)	(8.283)	(24.154)	-	(57.069)	(244.800)
Saldos líquidos em:										
31 de dezembro de 2011	801.079	150.012	156.248	4.097	494	3.126	20.951	781	72.632	1.209.421
31 março de 2012	801.079	148.726	154.312	3.507	453	2.750	20.424	4.020	68.332	1.203.603

**Notas Explicativas**16. **ÁGIO (CONSOLIDADO)**

	31/03/2012	31/12/2011	Taxa anual de amortização
Ágio na aquisição não amortizável (VANPAR)	159.462	159.462	Indefinida
Ágio na aquisição não amortizável (Maeda)	112.547	112.547	Indefinida
Ágio decorrente de investimentos em investidas	3.475	3.475	Indefinida
Total do ágio	<u>275.484</u>	<u>275.484</u>	

A Companhia alocou a totalidade dos ágios ao segmento operacional agrícola para fins de teste de redução ao valor recuperável, uma vez que este é o menor nível que a entidade monitora a recuperabilidade desses ativos.

17. **INTANGÍVEL**Controladora

	31/03/2012			31/12/2011		
	Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido	Taxa de amortização	
Direitos de uso de softwares	729	(417)	312	346	20%	
Outros intangíveis	26	-	26	26	-	
Total	<u>755</u>	<u>(417)</u>	<u>338</u>	<u>372</u>		

Consolidado

	31/03/2012			31/12/2011		
	Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido	Taxa de amortização	
Contratos de arrendamento de terras(VANPAR)	42.441	(3.064)	39.377	42.441	25%	
Contratos de arrendamento de terras(Maeda)	4.053	(145)	3.908	4.053	12,50%	
Relacionamento com clientes(Maeda)	10.944	(1.368)	9.576	10.944	33,33%	
Direitos de uso de softwares	2.993	(1.861)	1.132	679	20%	
Outros intangíveis	1.173	-	1.173	1.312	-	
Total	<u>61.604</u>	<u>(6.438)</u>	<u>55.166</u>	<u>59.429</u>		

**Notas Explicativas****18. FORNECEDORES**

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010
Insumos Agrícolas				
<u>Em moeda estrangeira</u>				
Variação do dólar estadunidense	-	-	173.112	165.191
(-)Ajuste a valor presente	-	-	(6.183)	(6.219)
<u>Em moeda nacional</u>			-	
Sem encargos	-	-	30.474	87.163
(-)Ajuste a valor presente	-	-	(330)	(2.539)
			-	
Diversos e sem encargos	16.534	12.752	52.317	31.491
			-	
Total	<u>16.534</u>	<u>12.752</u>	<u>249.390</u>	<u>275.087</u>
Circulante	<u>(16.534)</u>	<u>(12.752)</u>	<u>(229.646)</u>	<u>(253.601)</u>
Não circulante	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>19.744</u>	<u>21.486</u>

O saldo de fornecedores da controlada Maeda está garantido por notas promissórias e avais de acionistas, a controlada Maeda efetua o cálculo do AVP sobre a compra dos insumos com prazo acima de 90 dias, sendo em média 12,68% a.a para os fornecedores de insumos em moeda estrangeira e nacional.

## Notas Explicativas

## 19. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Modalidade	Encargos	Vencimento	Controladora		Consolidado	
			31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
<u>Em moeda nacional</u>						
MODERMAQ	Juros - 10,25% a.a.	15/05/2013	148	180	148	180
CCB	Juros de 120% CDI	30/07/2014	26.598	29.017	26.598	29.017
Capital de giro	110% do CDI e juros de 1,11% a 17,13% a.a.	20/08/2014	60.885	30.132	67.577	256.113
Capital de giro	Juros de 3,20% a 8,08% a.a. + 100% CDI	30/09/2011 a 05/01/2016	1.550	2.023	66.712	123.897
Capital de giro	147% do CDI	31/12/2011	-	-	-	2.125
Capital de giro	Juros de 18,16% a.a.	03/01/2012	-	-	18.747	5.898
Nota de Credito a Exportação	CDI + juros de 7,44% a 9,70% a.a.	30/11/2011 a 02/10/2013	-	-	-	32.551
Finame	4,5% a 11,30% a.a.	15/07/2012 a 15/09/2019	-	-	10.553	3.228
Finame	TJLP + juros de 3,45% a 6% a.a.	15/10/2011 a 15/09/2019	-	-	-	882
Finame / BNDES	Juros de 4,5 a 22,42% a.a.	27/04/2007 a 15/10/2018	-	-	18.856	21.619
Crédito Rural - Custeio Agrícola	Juros de 7% a 9,7% a.a. + Var. Poupança	13/12/2011 a 10/07/2012	-	-	15.511	22.806
Financiamento Rural	7,23% a 9,00% a.a.	31/10/2011 a 15/09/2015	-	20.399	20	30.048
Financiamento Rural	IGPM + juros de 6,17% a.a.	30/05/2015	-	-	487	506
<u>Em moeda estrangeira</u>						
ACC - Pré-Pagamento	Variação do US\$ dólar + Libor 12M + juros de 4,50% a 4,98% a.a.	31/12/2011	-	-	30.082	46.899
ACC - Pré-Pagamento	Variação do US\$ dólar + Libor 1M + juros de 4,5% a.a.	28/09/2012 a 30/11/2012	-	-	24.789	-
ACC - Pré-Pagamento	Variação do US\$ dólar + Libor 6M + juros de 4,5% a.a.	31/01/2014	-	-	2.466	-
ACC - Pré-Pagamento	Variação do US\$ dólar + Libor 2m + juros de 6,5% a.a.	30/03/2012 a 30/04/2012	-	-	6.810	-
ACC - Pré-Pagamento	Variação do US\$ dólar + CDI + juros de 7,40% a.a.	14/11/2011	-	-	-	2.502
Finimp	Juros de 3,62% a.a. + Libor	15/04/2015	-	-	10.278	12.622
Arrendamento Mercantil	Juros de 3,37% a.a. + Libor	13/03/2013	-	-	907	1.179
Capital de Giro	Juros de 4,8% a 9,2% a.a.	29/09/2010 a 28/09/2015	-	-	81.473	-
Capital de Giro	Juros de 4,93% a 7,5% a.a. + Libor 6	29/06/2010 a 28/11/2017	-	-	142.004	-
Crédito a exportação	Variação do US\$ dólar +juros de 11,40% a.a.	01/11/2012	-	-	-	10.735
Total			89.181	81.751	524.018	602.807
Passivo circulante			(59.642)	(50.942)	(254.298)	(506.948)
Passivo não circulante			29.539	30.809	269.720	95.859

## Notas Explicativas

Os vencimentos a longo prazo têm a seguinte composição:

Consolidado	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
2013	19.157	19.011	93.550	49.713
2014	10.382	11.798	89.210	22.605
2015	-	-	60.283	14.295
Após 2015	-	-	26.677	9.246
Total	29.539	30.809	269.720	95.859

### Garantias

Os financiamentos da modalidade MODERMAQ são garantidos por alienação fiduciária dos bens e por nota promissória em nome da Companhia, a qual possui obrigação de contratar seguro dos bens financiados até a quitação total dos financiamentos.

Os empréstimos da modalidade CCB – Cédula de Crédito Bancário estão garantidos por cessão fiduciária de créditos e hipoteca dos seus parques industriais localizados nas cidades de Porto Nacional/TO e Floriano/PI e alienação fiduciária da sua planta esmagadora e da sua unidade de produção de biodiesel localizada na cidade de Iraquara/BA.

Em garantia aos empréstimos e financiamentos da Maeda S.A Agroidustrial são oferecidos: alienação fiduciária de bens objeto dos empréstimos, hipoteca de imóveis, penhor rural e mercantil de algodão em pluma, soja em grãos e avais das empresas controladoras. Em 31 de março de 2012, além das garantias oferecidas pela própria Maeda, Temo R\$ 62.103.604,09 são garantidos através de avais das empresas controladoras.

Os empréstimos bancários da VANPAR estão garantidos por terras registradas na Fazenda Mãe Margarida S.A., Fazenda Terra Santa S.A. e Fazenda Ribeiro do Céu S.A. com valor contábil de R\$ 260.640.716,00

### Covenants

Como forma de monitoramento da situação financeira da Companhia e suas controladas pelos credores envolvidos em contratos financeiros são utilizados *covenants* financeiros em alguns dos contratos de dívida. A Companhia realiza o acompanhamento sobre o atendimento a tais cláusulas, tendo sido observada no período em questão pela Companhia e suas controladas e/ou discutidas, pontualmente, com as respectivas instituições financeiras, para obtenção de renúncia/perdão formal (“waiver”), quando aplicável. Em 31 de março de 2012 a Companhia e suas controladas não atingiram os *covenants* financeiros estabelecidos em alguns de seus contratos de financiamentos. No entanto foram obtidos “waivers” junto a essas instituições financeiras em data anterior a 31 de março de 2012. Desse modo a Companhia manteve a classificação de seus financiamentos de acordo com as condições originais de seus contratos.

**Notas Explicativas**

## 20. ADIANTAMENTOS DE CLIENTES

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Bunge Alimentos S.A	-	-	-	4.863
Cervejaria Petrópolis	-	-	-	17.607
Nethgrain B.V	-	-	-	29.802
Oleoplan (*)	29.787	29.787	29.787	29.787
Clientes diversos	270	204	29.534	18.382
<b>Total</b>	<b>30.057</b>	<b>29.991</b>	<b>59.321</b>	<b>100.441</b>
Circulante	(30.057)	(29.991)	(59.321)	(98.441)
Não circulante	-	-	-	2.000

(\*) Conforme descrito na Nota 10, a Companhia assinou uma promessa de compra e venda de ativos e outras avenças com a Oleoplan, referente às unidades industriais de Iraquara (BA) e Porto Nacional (TO). A Companhia recebeu em novembro e dezembro de 2011, R\$ 29.787 a título de adiantamento.

## 21. DÍVIDA COM A UNIÃO – PESA (CONSOLIDADO)

Maeda S.A. Agroindustrial

Em 1998, mediante aditivo contratual e operação de securitização, foram alongados, junto à instituição financeira federal, os vencimentos de financiamentos para custeio agrícola, sob o amparo da Resolução nº 2.471/98 do Banco Central do Brasil, no âmbito do Programa Especial de Saneamento de Ativos - PESA. Consoante contratos firmados, a atualização monetária desses financiamentos (IGP-M) é capitalizada para amortização no vencimento da operação, previsto para novembro de 2018, e os juros atualmente incidentes, de 3% ao ano, são liquidados a cada ano e, para fins de seu cálculo, o IGP-M incidente sobre o principal está limitado a 9,5% ao ano. A partir de 2001, a União passou a ser credora desses financiamentos, conforme Medida provisória nº 2.196/03, sem modificações nas condições pactuadas em contrato firmado junto à instituição financeira.

Em garantia desses financiamentos, foram oferecidos avais, hipotecas e bens do ativo imobilizado, bem como aplicações financeiras em Certificados do Tesouro Nacional (CTN), com vencimento igual ao dos financiamentos. Segundo as condições pactuadas, a atualização monetária pelo IGP-M e os juros de 12% ao ano dessas aplicações são capitalizados para que, no seu vencimento, o montante apurado seja igual ao montante dos financiamentos.

## Notas Explicativas

Devido às especificidades desse instrumento financeiro (prazo alongado e encargos subsidiados), a administração da Maeda, em linha com as novas práticas contábeis, introduzidas pela Lei 11.638/07, vem registrando o referido instrumento utilizando o conceito de Ajuste a Valor Presente, calculando o valor dessa obrigação com base no fluxo de desembolsos futuros trazidos a valor presente, descontados por uma taxa de juros, referencial para a data em que a transação foi contratada, de 12% ao ano.

	Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011
Valor do principal-ajustado a valor presente	55.241	53.367
Aplicações financeiras vinculadas-CTN	(55.241)	(53.367)
Valor presente dos juros futuros	13.333	12.316
Passivo circulante	(1.054)	(428)
Não circulante	12.279	11.888

## 22. TRIBUTOS PARCELADOS

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAPEIFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
ICMS Rio Grande do Sul (a)	15.981	17.229	15.981	17.241
REFIS (b)	-	-	28.407	29.314
Outros	-	-	47.760	29.548
Total	15.981	17.229	92.148	76.103
Circulante	(5.286)	(5.286)	(22.133)	(12.724)
Não circulante	10.695	11.943	70.015	63.379

(a) Conforme mencionado na nota explicativa nº 2.19, a Companhia efetuou parcelamento de ICMS do Estado do Rio Grande do Sul em 48 parcelas mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira em fevereiro de 2011. As parcelas são atualizadas pela variação INPC/IBGE.

(b) Refere-se basicamente ao valor de parcelamentos efetuados pelas controladas Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda Participações, conforme descrito a seguir:

### Parcelamento da Lei 11.941/09 - "REFIS"

Em novembro de 2009, a controlada Maeda S.A. Agroindustrial aderiu ao Programa de Recuperação Fiscal - "REFIS", instituído pela Lei no 11.941/09 e pela Medida Provisória no 470/2009, visando equalizar e regularizar os passivos fiscais por meio de um sistema especial de pagamento e de parcelamento de suas obrigações fiscais e previdenciárias.

Em junho de 2011 os valores incluídos no REFIS foram homologados pela Secretária da Receita Federal do Brasil, sendo atualizados com base na taxa SELIC. Os débitos foram parcelados em média de 66 meses.

## Notas Explicativas

Como consequência da adesão ao REFIS, a controlada Maeda obriga-se ao pagamento das parcelas sem atraso superior a três meses, bem como a desistência das ações judiciais e renúncia a qualquer alegação de direito sobre a qual se funda as referidas ações, sob pena de imediata rescisão do parcelamento e, conseqüentemente, perda dos benefícios anteriormente mencionados.

Movimentação do REFIS	Consolidado
Saldo do REFIS em 31 de dezembro de 2011	29.314
Encargos financeiros no período	604
Pagamentos no período	<u>(1.511)</u>
Saldo do REFIS em 31 de março de 2012	<u><u>28.407</u></u>

### 23. CONTRATO ONEROSO

Refere-se à provisão de contratos de vendas realizados até 31 de março de 2012 dos produtos de algodão, soja e milho, cujos preços fixados foram menores do que os preços de mercado na data do balanço.

	Consolidado (BR GAAP e IFRS)	Consolidado (BR GAAP e IFRS)
	31/03/2012	31/12/2011
Contratos onerosos - Milho	3.089	1.701
Contratos onerosos - Soja	5.997	824
Contratos onerosos – Algodão em Pluma	8.799	11.082
Contratos onerosos – Carço de algodão	-	10
	<u>17.885</u>	<u>13.617</u>

### 24. PROVISÃO PARA RISCOS TRIBUTÁRIOS, CÍVEIS E TRABALHISTAS

A Administração, com base na análise individual dos processos impetrados contra a Companhia e suas controladas e suportadas por opinião de seus consultores jurídicos, foram constituídas provisões no passivo não circulante, para riscos com perdas consideradas prováveis, conforme demonstrado a seguir:

Causas	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Trabalhistas	1.873	1.463	4.438	11.337
Tributárias	361	361	5.825	26.768
Cíveis	104	104	8.951	6.895
Tributos Sub Júdice	-	-	13.776	12.438
Total	<u>2.338</u>	<u>1.928</u>	<u>32.990</u>	<u>57.438</u>

## Notas Explicativas

Movimentação das provisões cuja perda estimada é provável:

### Controladora

Causas	Trabalhistas	Tributárias	Cíveis	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2011	1.463	361	104	1.928
Novos processos/complementos	410	-	-	410
Saldo em 31 de março de 2012	1.873	361	104	2.338

### Consolidado

Causas	Trabalhistas	Tributárias	Cíveis	Tributos sub-judice	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2011	11.337	26.768	6.895	12.438	57.438
Provisão	1.047	-	2.176	1.081	4.304
Baixas por pagamento	(7.946)	(20.943)	(120)	-	(29.009)
Encargos financeiros no exercício	-	-	-	257	257
Saldo em 31 de março de 2012	4.438	5.825	8.951	13.776	32.990

As ações abaixo apresentadas compreendem aquelas cuja estimativa de perda é possível, baseado na opinião dos assessores jurídicos da Companhia e por isso não estão provisionadas nas demonstrações financeiras:

Causas	<u>Controladora (BR GAAP)</u> 31/03/2012	<u>Consolidado (BR GAAP e IFRS)</u> 31/03/2012
Tributárias	117	2.960
Trabalhistas	1.435	2.583
Cíveis	-	692
<b>Total</b>	<b>1.552</b>	<b>6.235</b>

As ações consideradas relevantes pela administração da Companhia são:

### Reclamações Trabalhistas – Marcos César de Moraes

Em 17 de março de 2009, a Companhia foi notificada da existência da demanda pelo descumprimento de cláusula contratual com Marcos César de Moraes no montante de R\$ 5.000 (valor atual de R\$ 7.000). No segundo trimestre de 2010, a Companhia foi derrotada em 1ª instância e procedeu ao recurso. Em segunda instância, o Desembargador Relator (TRT da 24ª Região) deu provimento ao recurso da Companhia. Contudo, o recurso não foi provido face o julgamento desfavorável dos outros dois Desembargadores da Câmara Julgadora. Atualmente os autos estão aguardando remessa ao TST, considerando que o Recurso de Revista foi admitido. Mesmo tendo perdido o processo em 1ª e 2ª instâncias, a Companhia e seus assessores jurídicos entendem que a possibilidade de perda desse processo é possível.

## Notas Explicativas

### Tributos em discussão judicial (consolidado)

A controlada Maeda S.A. Agroindustrial, baseada na opinião favorável dos seus consultores jurídicos, vem contestando a exigibilidade e, também, requerendo, administrativa ou judicialmente, o reconhecimento de créditos compensados com determinados impostos e contribuições. Em 31 de março de 2012, o saldo de tributos sub-judice, é de R\$ 13.776, incluindo encargos financeiros calculados com base na taxa SELIC e é relativo, substancialmente, a: (i) Crédito Presumido de IPI - tomados sobre exportações do período compreendido entre 2000 e 2002, os quais foram compensados com débitos tributários nos meses de novembro e dezembro de 2003 e julho de 2004, e (ii) INSS agroindústria sobre faturamento para fins de exportação.

Como se trata de uma obrigação legal ainda não julgada, a controlada mantém provisão constituída nos seguintes montantes:

	<u>31/03/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Crédito presumido IPI (i)	3.261	3.218
INSS comercial exportadora (ii)	<u>10.515</u>	<u>9.220</u>
Total	<u><u>13.776</u></u>	<u><u>12.438</u></u>

### Ação Cível – Construrio Ltda.

Trata-se de ação reintegração de posse cumulada com perdas e danos movida pela Construrio Ltda. em face do Otaviano Pivetta (processo nº 1031/2006 | 2ª Vara | Comarca de Nova Mutum). Nesta ação foi proferida sentença, que após a oposição de embargos de declaração, rejeitados pelo Juiz, foi publicada em 01.02.2012, julgando procedentes os pedidos para: (i) determinar a reintegração na posse da Construrio Ltda.; (ii) condenar o réu ao pagamento de indenização pelo período de utilização da posse, devendo o quantum indenizatório ser apurado em liquidação de sentença. Foi interposto recurso de apelação, tem que efeito suspensivo.

### Ação Cível – Noble Brasil S.A.

Trata-se de execução para entrega de coisa, ajuizada pela Noble Brasil S.A. em 26.10.2011, após não lograr êxito na execução por quantia certa contra devedor solvente, tombada sob o n.º 68/2009, que tramitou perante a 19ª Vara Cível da Comarca de Curitiba – PR, e que foi extinta por decisão unânime do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. Nessa demanda, a Noble pretende receber em produto (soja), o equivalente ao montante de R\$ 34.100. A Companhia e seus assessores jurídicos entendem que a possibilidade de perda desse processo é remota, em razão da existência de vício na origem do negócio jurídico, razão pela qual a controlada Vanguarda do Brasil S.A. ajuizou, ainda em 2009, ação revisional, tombada sob o n.º 74/2009, em trâmite perante a 19ª Vara Cível da Comarca de Curitiba – PR.

**Notas Explicativas****25. TRANSAÇÕES E SALDOS COM PARTES RELACIONADAS**

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Adiantamentos para futuro aumento de capital	1.708	131	-	-
<u>Ativo não circulante</u>				
Jaborandi Agrícola Ltda.	-	-	238	3.586
Varguarda do Brasil S.A. (a)	37.123	41.382	-	-
Maeda Armazéns Gerais S.A	-	-	-	-
Maeda S.A (a)	65.048	-	-	-
Acionistas indiretos-Família Maeda	-	-	431	431
	<u>102.171</u>	<u>41.382</u>	<u>669</u>	<u>4.017</u>
<u>Passivo circulante</u>				
Brasilagro – Companhia Brasileira de Popr.Agrícolas (b)	-	-	-	7.304
Jaborandi Propriedades Agrícolas S.A.	-	-	-	13
Acionistas indiretos-Família Maeda (c)	-	-	-	4.532
Outros	-	9	-	1
	<u>-</u>	<u>9</u>	<u>-</u>	<u>11.850</u>
<u>Passivo não circulante</u>				
Brasilagro – Companhia Brasileira de Popr.Agrícolas (b)	-	-	6.961	6.293
Jaborandi Propriedades Agrícolas S.A.	-	-	13	-
Jaborandi Agrícola Ltda.	-	-	1	-
Maeda S.A (a)	-	4.402	-	-
Acionistas indiretos-Família Maeda	-	-	4.451	-
V Biodisel Ltda	489	-	-	-
Brasilagro – Companhia Brasileira de Popr.Agrícolas (AFAC)	-	-	688	-
Outros	-	21	-	1
	<u>489</u>	<u>4.423</u>	<u>12.114</u>	<u>6.294</u>

- (a) Contratos de mútuo com prazos de vencimento variáveis e renováveis, atualizados com base na variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI ;
- (b) Contratos de mútuo com prazos de vencimento variáveis e renováveis, atualizados com base em juros anuais pré fixados de 17% até 30 de junho de 2011 e a partir de 1º de julho de 2011 à taxa de 120% do CDI e;
- (c) Contratos de mútuo com prazos de vencimento variáveis e renováveis, atualizados com base em juros anuais pré-fixados de 15%.

## Notas Explicativas

Os saldos apresentados no passivo circulante e não circulante, no consolidado, correspondem, substancialmente, a operação de mútuo, com prazos de vencimento variáveis e renováveis, atualizados com base em taxas e/ou indexadores acordados entre as partes, tais como: variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI (Jaborandi Agrícola Ltda.), juros anuais pré-fixados de 17% até 30 de junho de 2011 e a partir de 01 de julho de 2011 à 120% do CDI (Brasilagro) e juros anuais pré-fixados de 15% (Acionistas indiretos – família Maeda).

	Controladora	Consolidado
	(BR GAAP)	(BR GAAP e IFRS)
<u>Operações</u>	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2012</u>
<u>Resultado financeiro sobre saldos de mútuo</u>		
Maeda S.A Agroindustrial	1.019	1.019
Vanguarda do Brasil S.A.	1.067	1.067

A Vanguarda do Brasil S.A. subsidiária da Vanguarda-Agro, comparece como avalista em Nota promissória emitida pela Vanguarda Participações S.A. em 25 de maio de 2011 no valor total de R\$ 99.328.019,82 (noventa e nove milhões, trezentos e vinte e oito mil e dezenove reais e oitenta e dois centavos), para garantir obrigação assumida por seu então acionista controlador, Sr. Otaviano Olavo Pivetta, nos termos do Instrumento Particular de Compra e Venda de Participação Societária e Outras Avenças celebrado na mesma data com o BTG Pactual Vanguarda Fundo de Investimento em Participações, por meio do qual o Sr. Otaviano adquiriu 11.721.127 (onze milhões, setecentas e vinte e uma mil, cento e vinte e sete) ações ordinárias representativas, à época, de 8% (oito por cento) do capital social total da Vanguarda Participações S.A. O pagamento do valor corrigido deveria ser realizado pelo Sr. Otaviano ao BTG FIP em 20 de dezembro de 2011, porém não foi liquidada nesta data o que aconteceu somente no dia 04/01/2012. Comparece também como garantidor dessa obrigação a empresa Veremonte Participações S.A. com o mesmo nível de obrigações da Vanguarda do Brasil S.A. O Sr. Otaviano é também avalista/garantidor de operações de financiamentos contratadas pela Vanguarda Participações S.A, ou através de suas empresas controladas, cujo montante em 31 de dezembro de 2011 representava o valor de R\$ 106.113 (informação não auditada).

Ver Nota 28 sobre a remuneração dos administradores.

## Notas Explicativas

### 26. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

#### Capital Social

Em 31 de março de 2012 o capital social era representado por 2.320.145 mil ações ordinárias nominativas e sem valor nominal.

Em 06 de setembro de 2011 a Companhia homologou um aumento de capital social, dentro do limite do capital autorizado, no valor de R\$ 1.100.000, mediante a emissão de 1.235.955 mil novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, as quais foram subscritas ao preço de emissão de R\$ 0,89 por ação. Considerando os termos do CPC 15, o valor do investimento foi ajustado pelo valor justo da contraprestação do pagamento (1.235.955 mil ações ordinárias x R\$ 0,64/ação – cotação na data da operação), em um montante de R\$ 791.011, a diferença no montante de R\$ 308.989 observada entre o valor atribuído ao aumento de capital e o valor justo das considerações transferidas foi registrada a título de ajuste contábil em conta de prejuízos acumulados no patrimônio líquido, representando um ajuste de R\$ 308.989. O aumento de capital foi integralizado mediante a incorporação de 100% das ações da Vanguarda Agro S.A., conforme descrito na Nota 14.

O valor da negociação teve como referência o valor estabelecido para a Vanguarda Agro S.A., através de laudo econômico elaborado por terceiros, divulgado ao mercado em 06 de setembro de 2011. Com base no valor definido, foi estabelecida a relação de troca de ações, na base de 1 (uma) ação da Vanguarda Participações S.A para 6,31 ações da Vanguarda Agro S.A.

Para viabilizar os processos de aumento de capital em 06 de setembro de 2011, a Companhia incorreu em gastos nos respectivos montantes de R\$ 3.852.

As ações de emissão da Companhia são exclusivamente ordinárias e têm a forma nominativa, escritural e sem valor nominal.

Fica assegurado aos acionistas, na proporção das ações de que forem titulares, direito de preferência para subscrição de aumentos de capital.

Do resultado líquido do exercício, após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, o lucro líquido terá a seguinte destinação:

- a) 5% serão aplicados na constituição de Reserva legal, a qual não poderá exceder 20% do capital social;
- b) 25% do lucro líquido de cada exercício será distribuído como dividendos obrigatórios, nos termos do artigo 202, da Lei 6.404/76.

Caso, após as deduções previstas acima, ainda haja saldo, o mesmo ficará à disposição da Assembleia para destinação.

## Notas Explicativas

### 27. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

#### Considerações gerais

No curso normal de suas operações, a Companhia e suas controladas estão expostas a riscos, tais como riscos de mercado e de crédito. Esses riscos são monitorados pela Administração utilizando-se instrumentos de gestão e políticas definidas pelo Conselho de Administração.

#### Gestão de risco de capital

A Companhia administra seu capital, para assegurar que possa continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que procura maximizar o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio.

A estrutura de capital da Companhia é formada por capital próprio, que inclui capital e reservas (Nota 26) e o capital de terceiros.

A Companhia não está sujeita a nenhum requerimento externo sobre o capital.

A administração da Companhia revisa anualmente a sua estrutura de capital. Como parte dessa revisão, a Administração considera o custo de capital e os riscos associados a cada classe de capital.

#### Principais políticas contábeis

Os detalhes a respeito das principais políticas contábeis e métodos adotados, inclusive o critério para reconhecimento, a base para mensuração e a base na qual as receitas e despesas são reconhecidas no resultado em relação a cada classe de instrumentos financeiros, estão apresentados na Nota 2.

#### Categoria de instrumentos financeiros

		Controladora	Consolidado
	Categoria de instrumento financeiro	31/03/2012	31/03/2012
<u>Ativo</u>			
Caixa e equivalentes de caixa	Empréstimos e recebíveis	2.661	27.093
Títulos e valores mobiliários	Empréstimos e recebíveis	12.134	13.510
Contas a receber	Empréstimos e recebíveis	45.200	91.206
Depósitos judiciais	Empréstimos e recebíveis	1.229	8.493
<u>Passivo</u>			
Fornecedores	Outros passivos	16.534	249.390
Dívida União Pesa	Outros passivos	-	12.279
Empréstimos e financiamentos	Outros passivos	89.181	524.018
Títulos a pagar	Outros passivos	-	11.642
Partes relacionadas	Outros passivos	489	12.114
Arrendamentos e serviços a pagar	Outros passivos	-	22.704

**Notas Explicativas**

		134	47.452
		Controladora	Consolidado
	Categoria de instrumento financeiro	31/12/2011	31/12/2011
<u>Ativo</u>			
Caixa e equivalentes de caixa	Empréstimos e recebíveis	27.093	31.755
Títulos e valores mobiliários	Empréstimos e recebíveis	40.936	41.173
Contas a receber	Empréstimos e recebíveis	46.133	78.448
Depósitos judiciais	Empréstimos e recebíveis	1.229	4.800
<u>Passivo</u>			
Fornecedores	Outros passivos	12.752	275.087
Dívida União Pesa	Outros passivos	-	12.316
Empréstimos e financiamentos	Outros passivos	81.751	602.807
Títulos a pagar	Outros passivos	-	5.272
Arrendamentos e serviços a pagar	Outros passivos	-	21.249
Partes relacionadas	Outros passivos	4.432	18.144
Outras contas a pagar	Outros passivos	134	50.339

Gerenciamento de risco financeiro

A Companhia apresenta exposição aos seguintes riscos advindos do uso de instrumentos financeiros: risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado.

Essa nota apresenta informações sobre a exposição da Companhia a cada um dos riscos supramencionados, os objetivos da Companhia, políticas e processos para a mensuração e gerenciamento de risco, e o gerenciamento de capital da Companhia. Divulgações quantitativas adicionais são incluídas ao longo dessas demonstrações financeiras e também, dessa nota explicativa.

Estrutura do gerenciamento de risco

O Conselho de Administração, assessorado pelo comitê de auditoria e gestão de riscos, tem responsabilidade pelo estabelecimento e supervisão da estrutura de gerenciamento de risco da Companhia.

As políticas de gerenciamento de risco da Companhia são estabelecidas para identificar e analisar os riscos enfrentados pela Companhia, para definir limites e controles de riscos apropriados, e para monitorar riscos e aderência aos limites. As políticas e os sistemas de gerenciamento de riscos são revisados frequentemente para refletir mudanças nas condições de mercado e nas atividades da Companhia. A Companhia, através de suas normas e procedimentos de treinamento e gerenciamento, objetiva desenvolver um ambiente de controle disciplinado e construtivo, no qual todos os empregados entendem os seus papéis e obrigações.

A diretoria financeira da Companhia coordena o acesso aos mercados financeiros além de monitorar e administrar os riscos financeiros relacionados às operações da Companhia por meio de relatórios internos sobre os riscos que analisam a exposição de acordo com grau e

## Notas Explicativas

magnitude dos riscos. Esses riscos incluem os riscos de mercado (inclusive risco de moeda, de taxa de juros de valor justo e de preço) e crédito.

Os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta na condução das suas atividades são:

### Risco de crédito

O risco surge da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados a seus clientes. Para reduzir esse tipo de risco e para auxiliar no gerenciamento do risco de inadimplência, a Companhia monitora as contas a receber de clientes.

### Risco de concentração do contas a receber

A Companhia possui concentração de faturamento para à Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras. Qualquer problema de liquidez deste cliente ou redução na demanda causará impactos nas decisões de investimentos da Companhia.

### Gerenciamento do risco de liquidez

A Companhia gerencia o risco de liquidez mantendo, linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos que julgue adequados, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros.

A Companhia e suas controladas efetuaram pagamentos de empréstimos nos montantes destacados abaixo:

	<u>Controladora</u>	<u>Consolidado</u>
Pagamentos no 1º trimestre de 2012 (*)	11.930	103.236

(\*) pagamentos de empréstimos e financiamentos às instituições financeiras. A Companhia e suas controladas não possuíam linhas de créditos contratadas em 31 de março de 2012, que não estivessem sido utilizadas (Nota 1).

## Notas Explicativas

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos da Companhia e suas controladas, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento.

### Controladora

	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Total
<u>Em 31 de março de 2011</u>				
Fornecedores	12.752	-	-	12.752
Empréstimos e financiamentos	50.942	19.011	11.798	81.751
Partes relacionadas	9	-	-	9
Outras contas a pagar	134	-	-	134
<b>Total</b>	<b>63.837</b>	<b>19.011</b>	<b>11.798</b>	<b>94.646</b>
<u>Em 31 de março de 2012</u>				
Fornecedores	16.534	-	-	16.534
Empréstimos e financiamentos	59.642	19.157	10.382	89.181
Partes relacionadas	489	-	-	489
Outras contas a pagar	134	-	-	134
<b>Total</b>	<b>76.799</b>	<b>19.157</b>	<b>10.382</b>	<b>106.338</b>

### Consolidado

	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Entre quatro e cinco anos	Acima de cinco anos	Total
<u>Em 31 de março de 2011</u>						
Fornecedores	261.961	10.923	10.251	-	312	283.447
Empréstimos e financiamentos	467.202	73.836	55.763	-	6.064	602.865
Partes relacionadas	126.289	6.293	-	-	-	132.582
Dívida com a União - PESA	428	4.402	3.509	-	3.977	12.316
Títulos a pagar	5.272	-	-	-	-	5.272
Outras contas a pagar	33.262	15.974	-	-	-	49.236
<b>Total</b>	<b>894.414</b>	<b>111.428</b>	<b>69.523</b>	<b>-</b>	<b>10.353</b>	<b>1.085.718</b>
<u>Em 31 de março de 2012</u>						
Fornecedores	229.587	10.084	8.996	324	340	249.331
Empréstimos e financiamentos	254.298	95.009	90.350	57.810	26.551	524.018
Títulos a pagar	34.559	-	-	-	-	34.559
Partes relacionadas	77.024	688	87.279	-	-	164.991
Dívida com a União - PESA	1.054	2.402	2.145	1.915	5.817	13.333
Arrendamentos e serviços a pagar	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar	134	-	-	-	-	134
<b>Total</b>	<b>596.656</b>	<b>108.183</b>	<b>188.770</b>	<b>60.049</b>	<b>32.708</b>	<b>986.366</b>

### Risco de taxa de câmbio

As controladas da Companhia têm compromissos de venda, bem como de compras e de empréstimos e financiamentos, em moeda estrangeira. Em complemento a este hedge natural, a Companhia contrata derivativos, para reduzir a exposição ao risco de mudança na taxa de câmbio. Assim, o referido risco de câmbio é calculado levando-se em consideração dois

## Notas Explicativas

principais aspectos: (i) o impacto nas contas do balanço que são indexadas a moeda estrangeira e (ii) o impacto no fluxo de caixa das entradas e saídas de fluxo financeiro indexados a moeda estrangeira.

### Análise de sensibilidade de moeda estrangeira – consolidado

As controladas da Companhia possuem ativos e passivos atrelados a moeda estrangeira na balanço de 31 de março de 2012 e para fins de análise de sensibilidade, adotou como cenário I (provável) a taxa de mercado futuro vigente no período de elaboração destas demonstrações financeiras, para o cenário II (possível) esta taxa foi corrigida em 25% e para o cenário III (remoto) em 50%.

	Saldo	Cenário I		Cenário II		Cenário III	
	31/03/2012	R\$		R\$		R\$	
	US\$	Taxa (a)	ganho(perda)	Taxa	ganho(perda)	Taxa	ganho(perda)
<u>Ativos</u>							
Contas a receber	10.766	1,77	(561)	2,21	4.764	2,68	9.808
Adto a fornecedores de insumos	16.301	1,77	(849)	2,21	7.213	2,68	14.851
<u>Passivos</u>							
Fornecedores de insumos	98.977	1,77	5.157	2,21	(43.797)	2,68	(90.173)
Financiamentos	163.992	1,77	8.544	2,21	(72.566)	2,68	(149.405)
Adto Clientes estrangeiro	10.584	1,77	551	2,21	(4.683)	2,68	(9.642)
Instrumentos financeiros derivativos	8.236	1,77	429	2,21	(3.644)	2,68	(7.504)
Efeito líquido no resultado			<u>13.271</u>		<u>(112.713)</u>		<u>(232.065)</u>

(a) A taxa de conversão (R\$ 1,77 para US\$ 1,00) utilizadas nas tabelas de sensibilidade como cenário provável foram obtidas na BM&FBovespa - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro em 19 de abril de 2012.

### Risco de taxa de juros:

A Companhia e suas controladas possuem empréstimos indexados pela variação da TJLP, IGP-M, Libor e do CDI, e aplicações financeiras indexados à variação do CDI, expondo estes ativos e passivos às flutuações nas taxas de juros conforme demonstrado no quadro de sensibilidade a juros abaixo. A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de derivativos para se proteger contra o risco de volatilidade dessas taxas.

**Notas Explicativas**Análise de sensibilidade de variação nas taxas de juros

Para efeito de análise de sensibilidade, e utilizando os saldos de aplicações financeiras e de empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2012, a Companhia oferece o cenário I (provável) a partir das expectativas de mercado para a média na taxa básica de juros em 2011. Na projeção do cenário II (possível), essa média foi reduzida em 25%, e para o cenário III (remoto), em 50%.

Controladora

Modalidade	Saldo 31/03/2012	Cenário I		Cenário II		Cenário III	
		TAXA	R\$ ganho (perda)	TAXA	R\$ ganho (perda)	TAXA	R\$ ganho (perda)
<u>Aplicações</u>							
CDI	12.134	9,52%	1.155	11,90%	1.444	14,28%	1.733
<u>Empréstimos</u>							
CDI	89.033	9,52%	(8.476)	11,90%	(10.595)	14,28%	(12.714)
Efeito líquido no resultado			<u>(7.321)</u>		<u>(9.151)</u>		<u>(10.981)</u>

Consolidado

Modalidade	Saldo 31/03/2012	Cenário I		Cenário II		Cenário III	
		TAXA	R\$ ganho (perda)	TAXA	R\$ ganho (perda)	TAXA	R\$ ganho (perda)
<u>Aplicações</u>							
		(a)					
Renda Fixa	6.652	9,52%	633	11,90%	792	14,28%	950
CDI	1	9,52%	-	11,90%	-	14,28%	-
<u>Empréstimos</u>							
CDI	160.887	9,52%	(15.316)	11,90%	(19.146)	14,28%	(22.975)
IGPM	487	5,10%	(25)	6,38%	(31)	7,65%	(37)
TJLP	22.657	6,00%	(1.359)	7,50%	(1.699)	9,00%	(2.039)
Libor	186.061	1,05%	(1.954)	1,31%	(2.442)	1,58%	(2.930)
Efeito líquido no resultado			<u>(18.021)</u>		<u>(22.526)</u>		<u>(27.031)</u>

(a) As taxas utilizadas nas tabelas de sensibilidade como cenário provável foram extraídas nos sites dos órgãos oficiais de divulgação dos prospectivos índices.

## Notas Explicativas

### Valor de mercado dos instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros da companhia mensurados ao custo amortizado, são representados, substancialmente por aplicações financeiras e empréstimos que são corrigidos por taxas de juros variáveis, conforme divulgado nas respectivas notas explicativas. Adicionalmente, a companhia possui também instrumentos financeiros representados por contas a receber de clientes e fornecedores substancialmente com vencimento em curto prazo de tempo. No entendimento da administração devido a essas características o valor justo destes instrumentos seria próximo aos saldos contábeis.

### Risco dos preços das commodities

As controladas da Companhia operam com derivativos de “commodities”, objetivando reduzir a variabilidade de seu resultado, ocasionada pelo reconhecimento contábil de ativos e passivos, continuamente a valor justo e valorizado conforme a evolução dos preços de “commodities”, principalmente soja, algodão e milho em bolsas nacionais ou internacionais. Além disso, são também executadas operações para a trava de preços relacionados a fluxos futuros, através de assinaturas de contratos de venda para entrega futura com preços pré-fixados.

### Instrumentos financeiros derivativos (consolidado)

Os instrumentos financeiros derivativos têm o propósito de proteger suas operações contra os riscos de flutuação na taxa de câmbio e nos preços das "commodities" e não são utilizados para fins especulativos.

Os instrumentos financeiros destacados (NDF e SWAP) acima foram contratados pela controlada Maeda S.A. Agroindustrial como proteção para variações relativas ao preço dos produtos agrícolas cultivados, principalmente soja e algodão.

Tipo		31/03/2012			31/12/2011		
		Valor de referência	Ganho/ (perda) no Resultado	Valor justo financeiro	Valor de referência	Ganho/ (perda) no Resultado	Valor justo financeiro
		(nocional), em USD	(mercado)		(nocional), em USD	(mercado)	
<u>Swaps de moeda e taxa de juros</u>	Swap de valor justo (USD)	98.859.044	13.611	(13.611)	94.102.838	9.953	(9.953)
<u>Contratos a termo - NDF</u>	Moeda estrangeira (USD)	13.300.000	1.377	(1.396)	17.100.000	3.038	(3.038)
Total em aberto/não realizado - Passivo circulante				<u>(15.007)</u>			<u>(12.991)</u>

## Notas Explicativas

### 28. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, contemplando as modificações nas práticas contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/07, e com o Estatuto Social da Companhia, é responsabilidade dos acionistas, em Assembleia Geral, fixar o montante global da remuneração anual dos administradores.

A remuneração dos diretores e conselheiros durante o trimestre findo em 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011 foi a seguinte:

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BRGAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Remuneração de conselheiros	24	321	24	321
Remuneração dos administradores	429	540	429	540
Encargos sociais	110	108	110	108
<b>Total</b>	<b>563</b>	<b>969</b>	<b>563</b>	<b>969</b>

A Companhia não concede benefícios pós-emprego e benefícios de rescisão de contrato de trabalho.

Adicionalmente, ver Nota 36 para pagamentos baseados em ações.

### 29. RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (IFRS e BRGAAP)	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>				
<u>Receita bruta de vendas e serviços</u>	106.304	165.508	357.518	227.850
<u>Deduções de vendas</u>				
Devoluções e abatimentos	(995)	(662)	(4.074)	(695)
Impostos sobre vendas	(19.162)	(24.896)	(25.917)	(26.841)
Crédito do benefício fiscal ICMS	3.502	4.690	3.502	4.690
<b>Total de deduções de vendas</b>	<b>(16.655)</b>	<b>(20.868)</b>	<b>(26.489)</b>	<b>(22.846)</b>
<u>Receita líquida de vendas</u>	<u>89.649</u>	<u>144.640</u>	<u>331.029</u>	<u>205.004</u>

**Notas Explicativas****30. CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS**

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2011</u>
Custo dos produtos vendidos	(77.536)	(131.067)	(302.387)	(189.416)
Custos dos ativos ociosos (a)	<u>(1.178)</u>	<u>(3.904)</u>	<u>(1.514)</u>	<u>(6.247)</u>
Total	<u><u>(78.714)</u></u>	<u><u>(134.971)</u></u>	<u><u>(303.901)</u></u>	<u><u>(195.663)</u></u>

(a) Na controladora refere-se principalmente aos custos das unidades que não operaram em sua capacidade normal de produção durante o exercício (Floriano, Crateús, Iraquara, Rosário do Sul e Itaqui).

**31. DESPESAS POR NATUREZA**

Apresentamos a seguir, segregação por natureza, dos custos e das despesas apresentadas nas demonstrações do resultado de acordo com sua função:

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2012</u>	<u>31/03/2011</u>
Custos variáveis e gastos indiretos de produção	(77.536)	(88.565)	(215.619)	(110.023)
Custos de mercadorias vendidas	-	(36.327)	(41.710)	(63.828)
Custos de ociosidade	(1.178)	(3.904)	(1.630)	(6.247)
Despesas com pessoal (*)	(4.093)	(9.449)	(29.694)	(12.445)
Viagens e estadias	-	(656)	(272)	(825)
Serviços de terceiros	(158)	-	(12.237)	-
Despesa com manutenções e reparos	(223)	(970)	(7.114)	(1.603)
Depreciações e amortizações	(789)	(2.709)	(6.282)	(6.903)
Assessoria e consultoria	(1.346)	(1.390)	(2.019)	(6.662)
Despesas de comercialização	(479)	-	(3.530)	-
Redução do REFIS - Lei 11.941/09	-	-	-	-
Resultado na alienação do imobilizado	(3)	-	(1)	-
Outras despesas	<u>(6.952)</u>	<u>(4.206)</u>	<u>(9.475)</u>	<u>7.775</u>
Total	<u><u>(92.757)</u></u>	<u><u>(148.176)</u></u>	<u><u>(329.583)</u></u>	<u><u>(200.761)</u></u>

(\*) Inclui a remuneração dos administradores, mencionada na Nota 28.

**Notas Explicativas**

	Controladora (BR GAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Custo dos produtos vendidos	(78.714)	(134.971)	(303.901)	(195.663)
Gerais e administrativas	(13.204)	(13.027)	(29.903)	(19.526)
Despesas tributárias	(934)	(249)	(936)	(265)
Outras receitas (despesas) operacionais	95	71	5.157	14.693
<b>Total</b>	<b>(92.757)</b>	<b>(148.176)</b>	<b>(329.583)</b>	<b>(200.761)</b>

**32. RESULTADO FINANCEIRO**

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
<u>Receitas financeiras</u>				
Rendimentos de aplicações financeiras	416	2.084	631	2.175
Juros	2.086	-	9.051	9.763
Outras receitas	726	562	1.524	3.229
	3.228	2.646	11.206	15.167
<u>Despesas financeiras</u>				
Juros e variações monetárias de empréstimos e financiamentos	(3.347)	(1.679)	(29.144)	(14.245)
Aplicações mercado futuro e "swap"	-	-	(2.397)	-
AVP sobre fornecedores de insumos	-	-	(6.758)	-
Atualização de clientes - Petrobras	-	(609)	-	(609)
Outras despesas	(364)	(484)	(3.241)	(2.291)
	(3.711)	(2.772)	(41.540)	(17.145)
<u>Variações cambiais, líquidas</u>				
Variações cambiais ativas	-	-	20.604	3.241
Variações cambiais passivas	-	-	(15.825)	-
	-	-	4.779	3.241
<b>Total</b>	<b>(483)</b>	<b>(126)</b>	<b>(25.555)</b>	<b>1.263</b>

**33. TRANSAÇÕES QUE NÃO AFETARAM O CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

A seguir relacionamos as transações no período que não afetaram o caixa e equivalentes de caixa:

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Compensação de impostos a pagar com impostos a recuperar – IRPJ e CSL	-	-	1.365	4.101

## Notas Explicativas

### 34. LUCRO (PREJUÍZO) POR AÇÃO

As tabelas a seguir reconciliam o prejuízo líquido e a média ponderada do valor por ação utilizado para o cálculo do prejuízo líquido básico e do prejuízo líquido diluído por ação.

<u>Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação</u>	Controladora e Consolidado	
	31/03/2012	31/03/2011
Lucro (prejuízo) utilizado na apuração do lucro (prejuízo) básico e diluído por ação	16.837	(865)
Quantidade de ações média ponderada durante o período	2.320.145.338,00	1.084.190.282,00
Lucro (prejuízo) por ação – básico e diluído (R\$)	0,0073	(0,0008)

#### Instrumentos antidiluidores

Os instrumentos abaixo relacionados diluem os prejuízos por ação básicos, por isso não foram incluídos no cálculo do prejuízo por ação diluído. Como consequência, a quantidade média ponderada de ações ordinárias utilizada na apuração do prejuízo diluído por ação foi a mesma utilizada para o cálculo do prejuízo por ação básico.

	31/03/2012	31/03/2011
Ações consideradas como emitidas sem nenhuma contrapartida relacionadas a:		
Pagamentos baseados em ações	9.600	40.884

### 35. SEGMENTOS OPERACIONAIS

Após a incorporação das controlada Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda Participações S.A., a Companhia procedeu com a segmentação de sua estrutura operacional (que até então concentravam-se unicamente na produção de biodiesel) com objetivo de melhor identificar as variáveis relevantes de cada segmento e fornecer melhores informações para a Administração na gerencia do negócio. Principal tomador de decisão da Companhia é a Administração alinhada com as estratégias definidas pelo Conselho de Administração.

Os segmentos operacionais definidos pela administração são demonstrados abaixo:

Segmento Industrial: envolve as operações de produção de biodiesel e processamento de óleo vegetal. Envolve também as atividades realizadas no Núcleo de Produção Comunitária Santa Clara, representadas pela controlada Buriti. É representado pelas unidades de produção de biodiesel e pelas unidades de esmagamento de grãos para produção de óleo vegetal;

Segmento agrícola: envolve as operações agrícolas realizadas nas fazendas sob gestão da Companhia (próprias e arrendadas) para desenvolvimento de culturas agrícolas (soja, algodão, milho e pinhão manso).

## Notas Explicativas

A composição do resultado operacional por segmento da Companhia é demonstrada no quadro abaixo:

	Consolidado 31/03/2012		
	Industrial	Agrícola	Total
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	106.304	251.214	357.518
Impostos e devoluções	(16.655)	(9.834)	(26.489)
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	89.649	241.380	331.029
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(79.050)	(224.851)	(303.901)
Variação do valor justo dos ativos biológicos	-	33.739	33.739
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>10.599</b>	<b>50.268</b>	<b>60.867</b>
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>			
Gerais e administrativas	(14.005)	(15.898)	(29.903)
Despesas tributárias	(936)	-	(936)
Resultado financeiro	(497)	(25.058)	(25.555)
Outras receitas (despesas) operacionais	(142)	5.299	5.157
<b>Total</b>	<b>(15.580)</b>	<b>(35.657)</b>	<b>(51.237)</b>
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>(4.981)</b>	<b>14.611</b>	<b>9.630</b>

### 36. PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

#### Controladora

A Companhia possui plano de remuneração baseado em ações para os seus executivos. De acordo com as condições do plano, conforme aprovado pelos acionistas na Assembleia Geral Ordinária de 30 de abril de 2009 e, posteriormente regulamentadas pelo Conselho de Administração em 07 e 26 de outubro de 2010, os executivos definidos para participação do plano receberam opções para a compra de ações ordinárias por um preço de exercício de R\$ 0,89 por ação.

Cada opção de compra dos empregados pode ser convertida em uma ação ordinária da Companhia no momento do exercício da opção. Nenhum valor é pago ou será pago pelo beneficiário no ato do recebimento da opção. As opções não dão direito a dividendos ou ao voto.

A quantidade de opções concedida foi definida pelo Conselho de Administração da Companhia, assessorado pelo Comitê de Recursos Humanos, e não está vinculada ao atingimento de metas individuais ou coletivas da Companhia.

## Notas Explicativas

Apresentamos abaixo demonstrativo dos planos outorgados pela Companhia:

	<u>1ª outorga</u>	<u>1ª outorga</u>	<u>1ª outorga</u>
Data da outorga	06/10/2010	06/10/2010	06/10/2010
Volatilidade do preço da ação	37,70% a.a.	37,70% a.a.	37,70% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	4.834.991	4.834.991	4.834.991
Valor justo na data da outorga - R\$	0,49	0,55	0,60
Valor da opção - R\$	0,89	0,89	0,89

  

	<u>2ª outorga</u>	<u>2ª outorga</u>	<u>2ª outorga</u>
Data da outorga	26/10/2010	26/10/2010	26/10/2010
Volatilidade do preço da ação	37,70% a.a.	37,70% a.a.	37,70% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	4.400.000	4.400.000	4.400.000
Valor justo na data da outorga - R\$	0,61	0,67	0,72
Valor da opção - R\$	0,89	0,89	0,89

### Controlada Maeda S.A. Agroindustrial

O Conselho de Administração da Companhia aprovou, em 15 de março de 2011, a outorga de opções de compras de ações a diretores da sua controlada Maeda S.A. Agroindustrial.

Os executivos definidos para participação do plano receberam opções para a compra de ações ordinárias por um preço de exercício de R\$ 0,89 por ação.

Cada opção de compra dos empregados pode ser convertida em uma ação ordinária da Companhia no momento do exercício da opção. Nenhum valor é pago ou será pago pelo beneficiário no ato do recebimento da opção. As opções não dão direito a dividendos ou ao voto.

A quantidade de opções concedida foi definida pelo Conselho de Administração da Companhia, assessorado pelo Comitê de Recursos Humanos e não está vinculada ao atingimento de metas individuais ou coletivas da Companhia.

## Notas Explicativas

Apresentamos abaixo demonstrativo dos planos outorgados pela controlada Maeda:

	<u>1ª outorga</u>	<u>1ª outorga</u>	<u>1ª outorga</u>
Data da outorga	15/03/2011	15/03/2011	15/03/2011
Volatilidade do preço da ação	28,50% a.a.	28,50% a.a.	28,50% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	4.392.944	4.392.944	4.392.944
Valor justo na data da outorga - R\$	0,35	0,40	0,45
Valor da opção - R\$	0,89	0,89	0,89

### Valor justo das opções de compra de ações outorgadas durante o período (controladora e consolidado)

As opções foram precificadas de acordo com um modelo de precificação de opções binomial.

A volatilidade esperada baseia-se na volatilidade de preços histórica e foi calculada com base na metodologia Exponential Weighted Moving Average para o prazo de 60 dias, utilizadas as cotações relativas à 30/09/2010.

### Movimentações nas opções de compra de ações durante o período (controladora e consolidada)

No 3º trimestre e 4º trimestre de 2011 houve a renúncia do Diretor Presidente José Carlos Aguilera conforme fato relevante divulgado em 21 de setembro de 2011, do Diretor Executivo Eduardo de Come conforme fato relevante divulgado em 14 de novembro de 2011 e do diretor Executivo Guilherme Raposo conforme fato relevante divulgado em 30 de novembro de 2011, com essa alteração foram revertidos às despesas registradas no exercício entre a outorga das ações e o efetivo desligamento e não foi exercida nenhuma opção de compra.

	<u>Controladora (BR GAAP)</u>		<u>Consolidado (BR GAAP e IFRS)</u>	
	<u>31/03/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/03/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
	<u>Quantidade de opções</u>	<u>Quantidade de opções</u>	<u>Quantidade de opções</u>	<u>Quantidade de opções</u>
Saldo no início do período	6.600.000	27.704.973	9.600.000	27.704.973
Concedidas durante o período	-	-	-	13.178.832
Prescritas durante o período	-	(21.104.973)	-	(31.283.805)
Saldo no fim do período	<u>6.600.000</u>	<u>6.600.000</u>	<u>9.600.000</u>	<u>9.600.000</u>

## Notas Explicativas

A despesa é registrada em uma base “pro rata temporis”, durante o período de prestação de serviços que se inicia na data da outorga, até a data em que o beneficiário adquire o direito ao exercício da opção em contrapartida da reserva de capital no patrimônio líquido. As despesas reconhecidas no trimestre findo em 31 de março de 2012 e em 31 de março de 2011 foram:

	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (BR GAAP e IFRS)	
	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011
Despesas com pessoal	4.093	2.503	29.694	2.638

As despesas registradas pelas controladoras Maeda S.A. Agroindustrial e VANPAR durante o primeiro Trimestre de 2012 foi de R\$ 4.224 e R\$ 21.255 respectivamente.

### 37. COMPROMISSOS

Os compromissos futuros existentes na controladora em 31 de março de 2012 referem-se substancialmente a:

Através de suas controladas Maeda e Vanguarda, existem os seguintes compromissos:

- (i) SOJA – As Controladas Maeda e Vanguarda firmaram contratos com clientes para fornecimento de 454.956 toneladas safra 11/12 de soja em grãos (aproximadamente 91% da estimativa de produção da safra), destinadas, substancialmente, ao mercado externo (exportação indireta) a preços pré-fixados e a fixar.
- (ii) ALGODÃO – As Controladas Maeda e Vanguarda firmaram contratos para fornecimento de 46.000 toneladas safra 11/12 de pluma de algodão (aproximadamente 69% da estimativa de produção da safra) com preços pré-fixados e a fixar, destinadas, principalmente, ao mercado externo.
- (iii) MILHO – As Controladas Maeda e Vanguarda firmaram contratos com clientes para fornecimento de 132.000 toneladas 11/12 de milho em grãos (aproximadamente 57% da estimativa de produção da safra) com preços pré-fixados, destinados ao mercado interno.

Em 31 de março de 2012 as Controladas Vanguarda Participações S.A e Maeda S.A. Agroindustrial possuíam contratados 131.323 e 70.388 hectares, respectivamente, de arrendamento operacional mantido com terceiros. As áreas de terras arrendadas são utilizadas principalmente para o cultivo da soja, algodão e milho, com vencimentos até 2020.

## Notas Explicativas

### 38. COBERTURA DE SEGUROS

A Companhia e suas controladas mantêm apólices de seguro contratado junto a algumas das principais seguradoras do país, que foram definidas por orientação de especialistas e levam em consideração a natureza e o grau de risco envolvido. Em 31 de março de 2011, a Companhia e suas controladas possuíam cobertura de seguros contra incêndio e riscos diversos para os bens do ativo imobilizado e para estoques, conforme demonstrado abaixo.

	Controladora (BRGAAP)	Consolidado (BR GAAP e IFRS)
	31/03/2012	31/03/2012
Responsabilidade civil	207.819	227.819
Riscos diversos – imobilizado	310.732	421.758
Riscos diversos - estoques	12.143	51.444
	<u>530.694</u>	<u>701.021</u>

### 39. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 05 de Abril de 2012 a Companhia assinou, o 2o Termo Aditivo a Promessa de Compra e Venda de Quotas e outras avenças assinada em 08 de dezembro de 2012, concluindo a transferência dos ativos referentes as Unidades de Produção de Biodiesel de Iraquara - BA e Porto Nacional – TO para a Oleoplan S.A – Óleos Vegetais Planalto, pelo valor de R\$ 100.000. Com essa assinatura, a Companhia recebeu um total de R\$ 43.000 como pagamento, restando um saldo a receber de R\$ 53.000, os quais ficaram depositados em conta específica até o cumprimento de obrigações e autorizações estipuladas no contrato.

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

<b>POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DO CAPITAL SOCIAL DA COMPANHIA</b>				
<b>Posição em 31/03/2012 (Em unidades de Ações)</b>				
<b>Vanguarda Agro S.A.</b>	<b>Total de Ações Emitidas pela Companhia</b>		<b>Posição Acionária Detentores de mais de 5%</b>	
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Total de Ações</b>	
<b>Acionista</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Otaviano Olavo Pivetta	290.271.261	12,51%	290.271.261	12,51%
FIM CP VNT <sup>(1)</sup>	88.634.542	3,82%	88.634.542	3,82%
Helio Seibel	313.300.000	13,50%	313.300.000	13,50%
FIP Vila Rica <sup>(2)</sup>	200.571.760	8,64%	200.571.760	8,64%
FIP Tiradentes <sup>(2)</sup>	78.565.016	3,39%	78.565.016	3,39%
Bonsucex Holding Ltda <sup>(3)</sup>	94.151.861	4,06%	94.151.861	4,06%
Silvio Tini de Araujo	38.777.243	1,67%	38.777.243	1,67%
Outros Acionistas	1.215.873.655	52,41%	-	-
<b>Total</b>	<b>2.320.145.338</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.104.271.683</b>	<b>47,59%</b>

(1) Otaviano Olavo Pivetta detém 100% das cotas do FIM CP VNT

(2) FIP Vila Rica e FIP Tiradentes são geridos e administrados pela Planner Corretora

(3) Silvio Tini de Araujo detém 499.999 cotas da Bonsucex Holding Ltda, correspondendo a 99,99% do total.

<b>POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DO ACIONISTA CONTROLADOR, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO.</b>				
<b>Posição em 31/03/2012 (Em unidades de Ações)</b>				
<b>Vanguarda Agro S.A.</b>	<b>Total de Ações Emitidas pela Companhia</b>		<b>Posição Acionária Consolidada</b>	
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Ações Ordinárias</b>	
<b>Acionista</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Controladores	-	-	-	-
Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	407.521.023	17,56%	407.521.023	17,56%
Diretoria	-	-	-	-
Conselho Fiscal	795.000	0,03%	795.000	0,03%
Ações em Circulação	1.911.829.315	82,40%	1.911.829.315	82,40%
<b>Total</b>	<b>2.320.145.338</b>	<b>99,97%</b>	<b>2.320.145.338</b>	<b>99,97%</b>

(1) Considerada posição direta e indireta do Otaviano Olavo Pivetta.

**Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

<b>POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS DETENTORES DE MAIS DE 5% DO CAPITAL SOCIAL DA COMPANHIA</b>				
<b>Posição em 31/03/2011 (Em unidades de Ações)</b>				
<b>Vanguarda Agro S.A.</b>	<b>Total de Ações Emitidas pela Companhia</b>		<b>Posição Acionária Detentores de mais de 5%</b>	
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Total de Ações</b>	
<b>Acionista</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
FIP Vila Rica	216.297.855	19,95%	216.297.855	19,95%
Bonsucex Holding Ltda <sup>(1)</sup>	65.372.471	6,03%	65.372.471	6,03%
Sílvio Tini de Araújo	20.065.433	1,85%	20.065.433	1,85%
Outros Acionistas	782.454.523	72,17%	-	-
<b>Total</b>	<b>1.084.190.282</b>	<b>100,00%</b>	<b>301.735.759</b>	<b>27,83%</b>

(1) Sílvio Tini de Araújo detém 499.999 cotas da Bonsucex Holding Ltda, correspondendo a 99,99% do total.

<b>POSIÇÃO ACIONÁRIA CONSOLIDADA DO ACIONISTA CONTROLADOR, ADMINISTRADORES E AÇÕES EM CIRCULAÇÃO.</b>				
<b>Posição em 31/03/2011 (Em unidades de Ações)</b>				
<b>Vanguarda Agro S.A.</b>	<b>Total de Ações Emitidas pela Companhia</b>		<b>Posição Acionária Consolidada</b>	
	<b>Ações Ordinárias</b>		<b>Ações Ordinárias</b>	
<b>Acionista</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>	<b>Quantidade</b>	<b>%</b>
Controladores	-	-	-	-
Conselho de Administração <sup>(1)</sup>	86.044.099	7,94%	86.044.099	7,94%
Diretoria	1.015	1,015	300.015	300,015
Conselho Fiscal	150.000	0,01%	150.000	0,01%
Ações em Circulação	997.995.168	92,05%	997.995.168	92,05%
<b>Total</b>	<b>1.084.190.282</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.084.190.282</b>	<b>100,00%</b>

(1) Considerada posição direta e indireta do Sílvio Tini de Araújo.

## **Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**

### **Cláusula Compromissória de Arbitragem**

Em conformidade com o Estatuto Social, capítulo VIII, artigo 50, a Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal (quando instalado), obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei 6.404/76, neste Estatuto, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Arbitragem do Novo Mercado, do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

## Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Vanguarda Agro S.A.  
Informações Trimestrais - ITR  
em 31 de março de 2012  
e relatório sobre a revisão de  
informações trimestrais

Relatório sobre a revisão de informações trimestrais

Aos Administradores e Acionistas  
Vanguarda Agro S.A.

### Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Vanguarda Agro S.A. (a “Companhia”), contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2012, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 –Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

### Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 – Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 – Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

### Conclusão sobre as informações intermediárias individuais

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

### Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

### Outros assuntos

#### Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações do valor adicionado - DVA, individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2012, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à

elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas de maneira consistente, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

#### Auditoria e revisão das cifras do ano anterior

As Informações Trimestrais - ITR mencionadas no primeiro parágrafo incluem informações contábeis correspondentes ao resultado, mutações do patrimônio líquido, fluxos de caixa e valor adicionado do trimestre findo em 31 de março de 2011, obtidas das Informações Trimestrais – ITR daquele trimestre, e aos balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2011, obtidas das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2011, estas últimas preparadas originalmente antes dos ajustes descritos na Nota 2.1.1, que foram efetuados para alterar essas informações financeiras de 2011, apresentadas para fins de comparação. O exame das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, como preparadas originalmente, e a revisão das Informações Trimestrais - ITR do trimestre findo em 31 de março de 2011, foram conduzidos sob a responsabilidade de outros auditores independentes, que emitiram relatórios de auditoria e de revisão com datas de 29 de março de 2012 e 11 de maio de 2011, respectivamente, sem ressalvas e com parágrafo de ênfase, no relatório de auditoria das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011, referente à continuidade operacional.

Como parte de nossa revisão das informações financeiras do trimestre findo em 31 de março de 2012, revisamos também os ajustes descritos na Nota 2.1.1, que foram efetuados para alterar as informações financeiras constantes das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, apresentadas para fins de comparação. Com base em nossa revisão, nada chegou ao nosso conhecimento de que tais ajustes não sejam apropriados ou não foram corretamente efetuados, em todos os aspectos relevantes. Não fomos contratados para auditar, revisar ou aplicar quaisquer outros procedimentos sobre as Informações Trimestrais - ITR da Companhia referentes às cifras de 2011 e, portanto, não expressamos opinião ou qualquer forma de asseguuração sobre as informações financeiras daquele exercício tomadas em conjunto.

Ribeirão Preto, 27 de abril de 2012

PricewaterhouseCoopers André Pannunzio Candido Oliveira  
Auditores Independentes Contador CRC 1SP196603/O-1  
CRC 2SP000160/O-5