

# SLC Agrícola



## Lucro Líquido de R\$ 159,9 milhões em 2011, com margem de 15,9%

**Porto Alegre, 28 de março de 2012** – SLC AGRÍCOLA S.A. (Bovespa: SLCE3; ADR: SLCJY; Bloomberg: SLCE3BZ; Reuters: SLCE3.SA), uma das maiores proprietárias de terras do Brasil e uma das maiores produtoras agrícolas brasileiras em termos de área cultivada de algodão, soja e milho, apresenta hoje seus resultados de 2011. As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas de acordo com as normas internacionais de Contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*). As informações foram elaboradas em base consolidada e estão apresentadas em milhares de reais, exceto quando indicado o contrário.

### Destaques de 2011

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Receita líquida</b>	<b>888.713</b>	<b>1.005.640</b>	<b>13,2</b>	<b>285.278</b>	<b>323.577</b>	<b>13,4%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>219.704</b>	<b>365.788</b>	<b>66,5%</b>	<b>65.402</b>	<b>89.186</b>	<b>36,4%</b>
<i>Margem bruta</i>	<i>24,7%</i>	<i>36,4%</i>	<i>11,7 p.p</i>	<i>22,9%</i>	<i>27,6%</i>	<i>4,6 p.p</i>
<b>Resultado operacional</b>	<b>83.892</b>	<b>241.179</b>	<b>187,5%</b>	<b>13.213</b>	<b>48.226</b>	<b>265,0%</b>
<i>Margem operacional</i>	<i>9,4%</i>	<i>24,0%</i>	<i>14,5 p.p</i>	<i>4,6%</i>	<i>14,9%</i>	<i>147,2 p.p</i>
<b>Lucro líquido</b>	<b>58.613</b>	<b>159.992</b>	<b>172,9%</b>	<b>11.239</b>	<b>33.002</b>	<b>193,6%</b>
<i>Margem líquida</i>	<i>6,6%</i>	<i>15,9%</i>	<i>9,3 p.p</i>	<i>3,9%</i>	<i>10,2%</i>	<i>6,3 p.p</i>
<b>EBITDA</b>	<b>204.339</b>	<b>325.875</b>	<b>59,5%</b>	<b>58.435</b>	<b>76.936</b>	<b>31,7%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>23,0%</i>	<i>32,4%</i>	<i>9,4 p.p</i>	<i>20,5%</i>	<i>23,8%</i>	<i>3,3 p.p</i>
<b>Dívida líquida</b>	<b>339.374</b>	<b>509.568</b>	<b>50,1%</b>	<b>339.374</b>	<b>509.568</b>	<b>50,1%</b>

Índice	Pág
Mensagem da Administração	2
Panorama de mercado	4
Desempenho operacional	9
Análise financeira	11
Indicadores	19
Balanço patrimonial	24
Demonstrativo de resultado	26
Demonstrativo do Valor Adicionado	27
Demonstrativo do Fluxo de Caixa	28
Pesos e medidas utilizados na agricultura	29

**NOTA:** 4T10 e 4T11 referem-se ao período acumulado de três meses, de outubro a dezembro, dos anos de 2010 e 2011, respectivamente. 2010 e 2011 referem-se ao período acumulado de 12 meses, de janeiro a dezembro, dos anos de 2010 e 2011, respectivamente. AH refere-se à variação horizontal percentual entre dois períodos e AV refere-se à variação vertical percentual sobre um determinado total.



## Mensagem da Administração

O ano de 2011 foi reflexo do ano-agrícola 2010/11. Nesse ano colhemos 226 mil hectares de soja, milho e algodão. Foi um ano em que apostamos fortemente na cultura do algodão (plantamos 85 mil hectares da cultura, ou 38% do total plantado), o que se provou uma estratégia acertada, pois os preços ao longo da safra atingiram máximas históricas, permitindo ótima rentabilidade. Os preços da soja e do milho também continuaram em patamares remuneradores ao longo de 2011, o que incentivou expansão de área plantada na safra 2011/12 (principalmente no milho) no Brasil.

Os resultados atingidos no ano de 2011 foram recordes para a nossa Companhia (EBITDA de R\$ 325,8 milhões, com margem de 32,4%, e lucro líquido de R\$159,9 milhões, com margem de 15,9%) em função do crescimento na área plantada, do patamar de preços das commodities, e também do ótimo desempenho de produtividade de nossas lavouras.

Acreditamos que a distribuição geográfica da empresa em 6 estados diferentes, e também nossa estratégia de hedge (vendas futuras de commodities e de câmbio) foram de fundamental importância para reduzir o impacto da volatilidade dos mercados, assim como atingir as metas de produtividade projetadas no início da safra, e, também, para o atingimento dessa performance de resultados financeiros.

Em 2011, como fazemos todos os anos, também marcamos a mercado o valor de nosso portfólio de terras próprias, que, com base em laudo da empresa Deloitte Touche Tohmatsu datado de maio de 2011, apresentou valor de R\$ 1.756 milhões, apreciação de 15% no preço médio do hectare em relação à avaliação de 2010, agregando valor aos ativos companhia.

Algumas conquistas importantes do ano também merecem destaque:

- aquisição da fazenda Perdizes, no estado do Mato Grosso, com potencial de plantio de 14.500 hectares;
- aquisição da fazenda Paineira, no estado do Piauí, com potencial de plantio de 10.500 hectares;
- aquisição da Fazenda Parceiro, no estado da Bahia, com potencial de plantio de 23.360 hectares;
- obtenção do certificado da RTRS (*Roundtable on Responsible Soybean*), que possibilita acessarmos mercados mais exigentes na cultura da soja, que pagam prêmios pelo produto certificado;
- início da exportação direta do algodão para o mercado asiático, aumentando o nosso portfólio de clientes;
- implementação de um sistema operacional (ERP) que interligou todas as fazendas com a Matriz de forma *on-line*, aprimorando os nossos controles internos;
- lançamento, em agosto, do programa de ADR's (SLCJY), permitindo a diversificação da nossa composição acionária por parte de investidores internacionais que não têm acesso à Bovespa;
- aumento da nossa capacidade de armazenagem de grãos em 78.200 toneladas, com a ampliação dos silos das fazendas Piratini, Planeste, Parnaíba e Panorama;
- aumento da nossa capacidade de beneficiamento do algodão com a modernização das algodoeiras das fazendas Paiaguás e Pamplona.

Combinando o resultado financeiro com todas essas melhorias operacionais, os nossos colaboradores receberam uma bonificação média de 5,2 salários, através do Programa de Participação nos Resultados.

Na última revisão do nosso Planejamento Estratégico (em setembro de 2011), definimos o objetivo de plantar 700 mil hectares na safra 2020/21, assim como a implementação de outras culturas, buscando a maior diversificação do nosso portfólio de produtos. Devemos, na próxima safra – 2012/13 – iniciar o plantio da cultura cana-de-açúcar. Outra iniciativa importante do Planejamento

Estratégico foi a disposição de iniciarmos o projeto de internacionalização da Companhia a partir de 2015/16. Para isso vamos prospectar as condições agronômicas, socioeconômicas e jurídicas de diversos países nos próximos anos a fim de identificar as melhores alternativas.

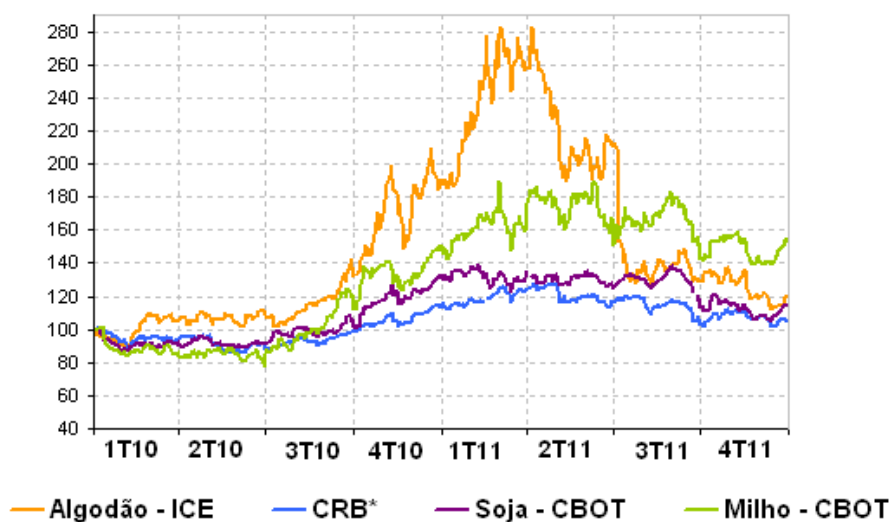
Estamos otimistas em relação à conclusão do nosso Projeto LandCo., que sofreu um atraso por conta da falta de clareza na opinião legal da AGU sobre a lei 5.709, de 1971, que restringiu a aquisição de terras por parte de estrangeiros. A partir do segundo semestre de 2011, obtivemos os esclarecimentos necessários para dar continuidade ao projeto, que envolve a captação de recursos para acelerar o crescimento da Companhia através da contribuição de terras em uma parceria de negócios com investidores em um *private placement*.

A perspectiva para 2012 continua positiva. Para a safra 2011/12 nossa área de plantio é de 248 mil hectares (crescimento de aproximadamente 10% em relação à safra anterior), com novo aumento na área de algodão (para 95 mil hectares), cultura que exige maiores investimentos, mas também traz maior rentabilidade. Já estamos com mais de 60% das vendas com preços travados para o ano de 2012, em níveis que trazem margens similares às obtidas em 2011, como parte de nossa estratégia de hedge.

## Panorama de Mercado

### Variação dos Preços das Commodities

De Janeiro 2010 a Dezembro 2011 (1º Contrato)



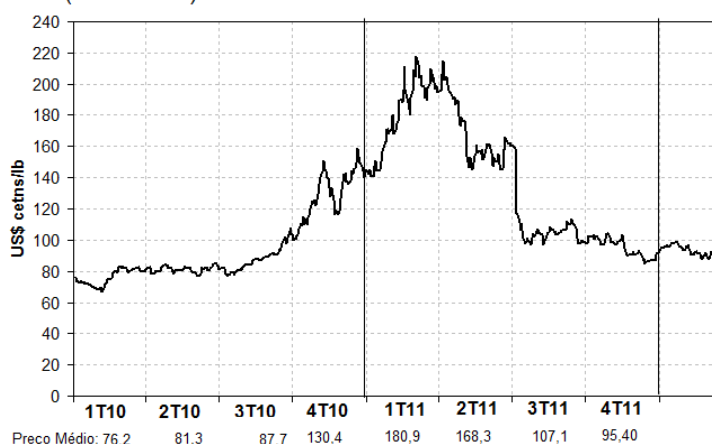
Fonte: CMA (01/07/2010 = 100)  
Até 31/12/2011.

\*Commodity Research Bureau

## Algodão

### Preço do Algodão no Mercado Internacional

ICE - (1º Contrato)



Fonte: ICE/CMA

Os preços futuros do algodão negociados na ICE/NYBOT (ICE Futures U.S) apresentaram cotação média de US¢ 138/lb em 2011 com valorização de 46,8% em relação a 2010 quando o preço médio foi de US¢ 94/lb. No 4T11 o preço médio do algodão ficou em US¢ 95,4/lb, valor 26,8% menor do que no 4T10, que foi de US¢ 130,4/lb.

A produção mundial mais baixa em 2009/10 e 2010/11 levaram os estoques mundiais a níveis significativamente baixos naquelas safras e limitaram a oferta mundial de algodão. Com o cenário de menor oferta, o

consumo de algodão teve que se ajustar aos novos patamares de produção e estoque, e, juntamente com restrições de exportação de algodão por parte da Índia, na safra de 2010/11 os preços do algodão atingiram máximas históricas em 2011.

Os preços internacionais ainda mais altos no primeiro semestre de 2011 também influenciaram no aumento da área mundial de algodão para a temporada 2011/12. Os melhores preços do algodão na época do plantio em relação a culturas concorrentes, tais como a soja e milho, favoreceram novamente a migração de área dessas commodities para o algodão. Segundo o USDA a área colhida mundial cresceu 6,9% em 2011/12.

Segundo o USDA a produção deverá crescer 6% em 2011/12 para 123,6 milhões de fardos, representando 15 milhões de fardos a mais do que a estimativa de consumo, ocasionando um aumento nos estoques finais em 2012. Segundo O USDA os estoques mundiais deverão passar de 47,3 para 62,3 milhões de fardos.

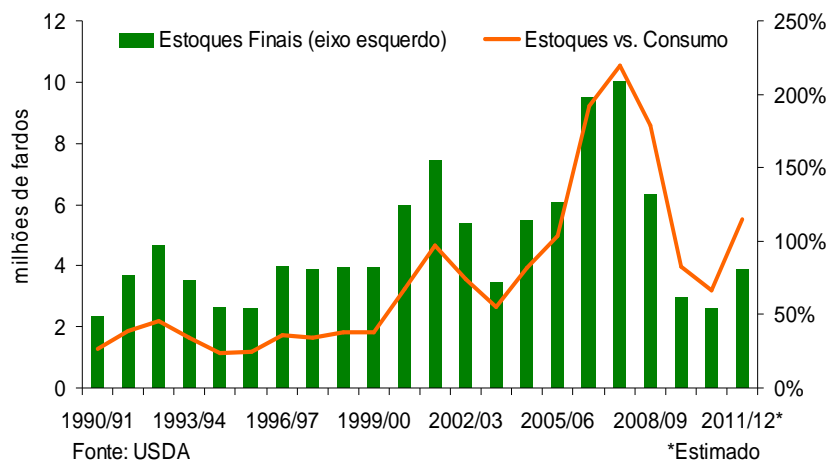
Mundo - Quadro de oferta e demanda de Algodão							
World	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12*
Área (ha)	34,724	34,532	32,841	30,571	30,141	33,394	35,707
Produtividade (kg/ha)	730	771	794	765	741	760	754
Estoques Iniciais	60.6	61.8	62.5	61.0	60.8	45.3	47.3
Produção	116.4	122.2	119.7	107.5	102.6	116.6	123.6
Importações	44.7	38.1	39.3	30.5	36.3	35.7	38.8
Oferta Total	221.7	222.1	221.5	198.9	199.7	197.6	209.7
Exportações	44.9	37.6	39.1	30.4	35.6	35.7	38.8
Consumo	116.8	123.9	123.6	110.3	119.0	114.5	108.7
Estoques Finais	61.8	62.5	61.0	60.8	45.3	47.3	62.3
Estoque/Consumo (%)	52.9%	50.4%	49.3%	55.1%	38.1%	41.3%	57.3%

Feb, 2012 \*Estimado

Desde 2010 o governo chinês vinha vendendo estoques governamentais para tentar conter os preços internos e garantir o abastecimento de algodão para a indústria local. Com a queda do mercado e passado o momento de maior aperto na

disponibilidade de algodão, a China iniciou em setembro de 2011 seu programa governamental de compras de algodão para formação de estoques e garantia de preço mínimo. O preço de compra inicial é 19.800 Yuan por tonelada, equivalente a US\$ 1,40 /lb. O programa de recomposição dos estoques governamentais da China está ajudando a absorver o excedente dos estoques mundiais da safra 2011/12 e vem dando suporte aos preços do algodão.

Segundo O USDA os estoques na China deverão crescer de 8,5 milhões de fardos para 20,1 milhões de fardos em 2011/12. Mesmo com o aumento dos estoques na China, estes ainda serão menores do que os verificados entre 2006 e 2009, quando os estoques estavam acima de 20 milhões de fardos.

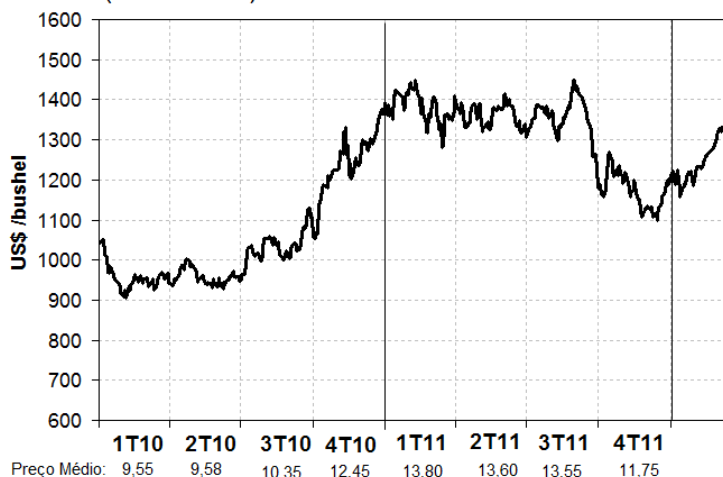


No Brasil, de acordo com o sexto levantamento da safra 2011/12 divulgado pela CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento), a estimativa é de estabilidade na área de algodão. A Conab projeta uma área a ser cultivada com algodão no País entre 1.403 mil hectares e produção

de 2.001 mil toneladas, com incremento de 2,1% em relação ao ano anterior.

**Soja**

CBOT - (1<sup>o</sup> Contrato)



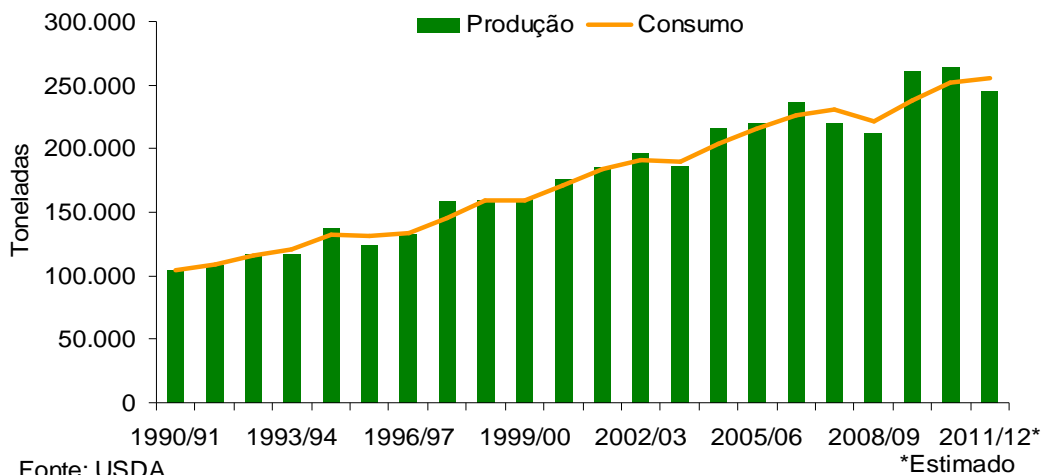
Fonte: CBOT/CMA

Os contratos futuros da soja negociados na CBOT (*Chicago Board of Trade*) apresentaram cotação média de US\$ 13,16/bu em 2011, uma valorização de 25% em relação a 2010 quando o preço médio foi de US\$ 10,49/bu. No 4T11 o preço médio da soja ficou em US\$ 11,75/bu, valor 5,6% menor do que no 4T10 que foi de US\$ 12,45/bu.

Segundo o USDA a produção mundial de soja deverá atingir 245 milhões de toneladas em 2011/12, uma redução de 7,3% em relação ao ano anterior quando foram colhidos 264

milhões de toneladas. A redução da produção se deve principalmente a quebra de safra por problemas climáticos nos Estados Unidos, Brasil e Argentina, respectivamente os maiores produtores mundiais de soja.

**Produção e consumo mundial de Soja**

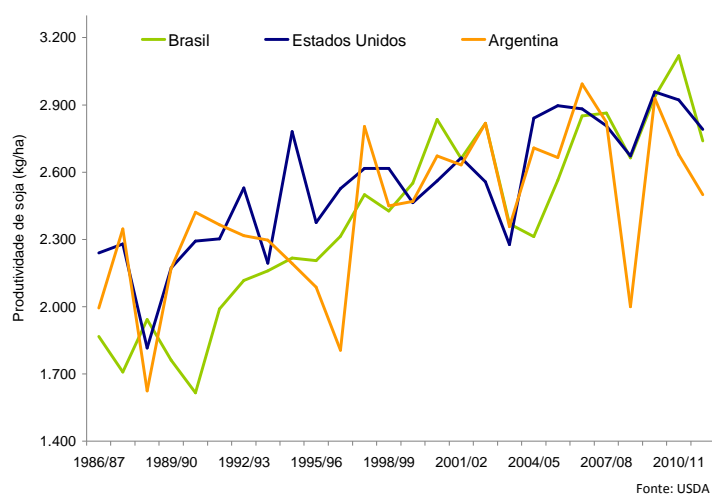


Fonte: USDA

\*Estimado

Brasil e Argentina sofreram severamente os impactos do fenômeno climático "La Niña", o qual trouxe redução das chuvas, principalmente na região produtora da Argentina, sul do Brasil e Paraguai.

No Brasil, segundo o levantamento de produção ano-safra 2011/12 divulgado pela Conab, a área brasileira de soja teve um aumento de 3,3%. Porém com a forte quebra da safra no sul do Brasil o rendimento médio esta previsto em 2.753 kg/ha, uma redução de 11,6% em relação ao ano anterior, o que deve resultar em uma produção de 68,75 milhões de toneladas.



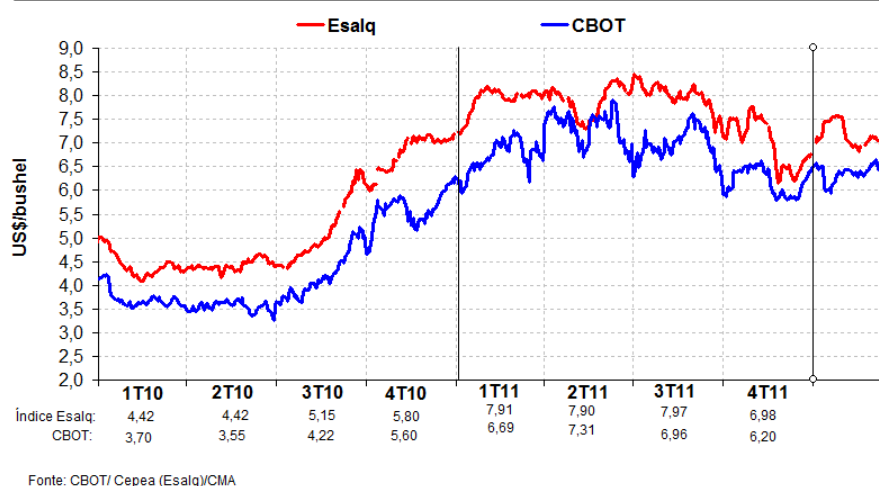
Para a Argentina o USDA estima que a área de soja deverá atingir 18,6 milhões de hectares, o que representa um aumento de 1,6% em relação a temporada anterior, quando foram semeados 18,3 milhões de hectares naquele país. A produtividade também foi bastante comprometida pelo clima adverso na Argentina (2.500 kg/ha), resultando em uma queda de 5,1% na produção que deverá atingir 46,5 milhões de toneladas segundo o USDA.

Com a quebra de safra nos principais países produtores, o consumo superará a produção em 9,8 milhões de toneladas o que deverá reduzir os estoques a 22,5% do consumo (57,3 mmt), a menor relação estoque consumo desde a safra 2008/09.

Com a quebra de safra nos principais países produtores, o consumo superará a produção em 9,8 milhões de toneladas o que deverá reduzir os estoques a 22,5% do consumo (57,3 mmt), a menor relação estoque consumo desde a safra 2008/09.

## Milho

### Preços do Milho



Os contratos futuros do milho negociados na CBOT apresentaram uma valorização de 44,6% em 2011 em relação ao ano anterior. O preço médio em 2011 foi de US\$ 6,19/bu em comparação com US\$ 4,28/bu em 2010. No mercado interno os preços medidos pelo Índice Esalq

(Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz) apresentaram uma valorização de 48,6%, passando de US\$ 5,18/bu para US\$ 7,70/bu no mesmo período.

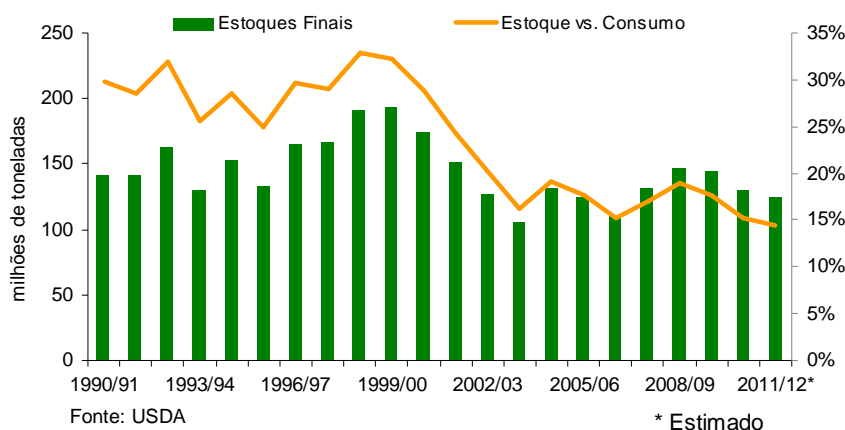
Mundo - Quadro de oferta e demanda do Milho							
World	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12*
Área (ha)	145.747	149.945	161.171	158.804	157.737	163.356	169.286
Produtividade (kg/ha)	4.801	4.762	4.931	5.032	5.194	5.076	5.109
Estoques Iniciais	131.897	124.871	110.217	131.623	147.541	144.180	129.066
Produção	699.723	714.031	794.698	799.151	819.234	829.238	864.957
Importação	80.291	90.269	98.256	82.639	89.756	91.458	93.453
Exportação	81.072	94.067	98.642	84.477	96.823	91.387	96.147
Consumo	705.968	724.887	772.906	781.395	815.528	844.423	866.799
Estoques Finais	124.871	110.217	131.623	147.541	144.180	129.066	124.530
Estoque/Consumo (%)	17,7%	15,2%	17,0%	18,9%	17,7%	15,3%	14,4%

Fonte: USDA \*Estimado

O USDA, no seu relatório de fevereiro de oferta e demanda, estimou a produção mundial de milho no ano safra 2011/12 em 864,9 milhões de toneladas, com um aumento de 4,3% em relação à 2010/11, quando foram produzidos 829,2 milhões de toneladas. Novamente problemas climáticos reduziram a produção em importantes países produtores, como Estados Unidos, Brasil e Argentina.

O consumo mundial no ano safra 2011/12 foi projetado pelo USDA em 866,8 milhões de toneladas, com aumento de 2,6% em relação à 2010/11, quando foram consumidas 844,4 milhões de toneladas. Novamente a produção mundial ficou abaixo do consumo em 2011/12, causando a terceira queda consecutiva nos estoques finais mundiais de milho, levando a relação estoque-consumo para 14,4% a menor desde 1973/74, elevando os preços internacionais do milho.

No Brasil, para 2011/12, os produtores responderam aos preços mais altos e a Conab estimou a área cultivada com milho primeira safra em 8,6 milhões de hectares, um aumento de 9,2% em relação à área cultivada na primeira safra de 2010/11. Para o milho segunda safra a área cultivada, está prevista em 6,7 milhões de hectares, com aumento de 14,1% em relação ao ano anterior. A área total cultivada com milho, resultante da soma da primeira com a segunda safra, deve alcançar 15,4 milhões de hectares, apresentando crescimento de 11,3% em relação à safra anterior.



Fonte: USDA \* Estimado

Apesar dos problemas climáticos e redução de produtividade em importantes estados produtores, a maior área plantada de milho deverá compensar as perdas e elevar a produção brasileira em 7,5% em 2011/12, estimada pela CONAB em 61,7 milhões de toneladas (35,9 milhões de toneladas da primeira safra e 25,8 milhões de toneladas da segunda safra).

## Desempenho Operacional

O 4T11 foi marcado pelo encerramento do plantio da soja, algodão e milho primeira safra.

**Soja.** Dos 114.176 hectares de soja cultivada pela Companhia, destinou-se 38.025 hectares – ou 33% - para o plantio de variedades super-precoces e precoces, com o objetivo de utilizar essas áreas para plantios de 2ª safra de algodão e milho. Até o presente momento (com base em 16/03/2012) foram colhidos 44,8% da soja, com média de 3.345 kg/ha.

**Algodão 1ª safra.** A maioria das lavouras encontra-se na fase de florescimento e enchimento de maçãs, apresentando excelente aspecto vegetativo, nutricional e sanitário.

**Algodão 2ª safra.** O plantio do algodão 2ª safra teve início a partir da colheita da soja super-precoce, que iniciou na 1ª semana de janeiro de 2012. Traremos mais comentários sobre a evolução dessa cultura no release do 1T12.

**Milho 1ª safra.** O plantio do milho 1ª safra deu-se normalmente durante o 4T11 para os estados de Goiás, Maranhão e Bahia. A cultura apresenta ótimo desenvolvimento com alto potencial produtivo, sendo que a colheita foi iniciada em março de 2012.

**Milho 2ª safra.** O plantio do milho 2ª safra teve início na 2ª quinzena de janeiro de 2012, à medida que avançou a colheita de soja super-precoce e precoce. Traremos mais comentários sobre a evolução dessa cultura no release do 1T12.

## Produtividade

Produtividade (kg/ha)	Realizado 2010/11	Previsto Inicial 2011/12	Estimado 2011/12 <sup>(1)</sup>
Algodão em pluma 1ª safra	1.745	1.679	1.679
Algodão em pluma 2ª safra	1.274	1.361	1.361
Soja	3.317	3.297	3.297
Milho 1ª safra	11.070	10.209	10.209
Milho 2ª safra	6.026	5.932	5.932

<sup>(1)</sup> Em 16/03/2012.

### Abertura de Áreas

Parte do modelo de negócios da Companhia refere-se à aquisição de áreas brutas, com posterior transformação em fazendas de alta produtividade, processo que gera valor no longo prazo. Para dar início ao desenvolvimento de uma área, é necessária a obtenção de uma autorização para abertura junto ao órgão ambiental do Estado. Apresentamos abaixo a tabela com as áreas em processo de abertura na safra 2011/12, e que estarão disponíveis para plantio no próximo ano-safra (2012/13):

Fazenda	Abertura de Áreas Próprias Safra 2011/12 (ha)	Abertura de Áreas Próprias Próximas safras (ha)
Parnaíba	-	1.780
Piratini	992	10.176
Palmares	-	426
Parnaguá	2.500	14.700
Parceiro	5.700	17.660
Paineira	1.300	2.900
<b>Total</b>	<b>10.492</b>	<b>47.642</b>

### Área Plantada

A seguir, apresentamos quadro atualizado com a área plantada para o ano-safra 2011/12.

Mix de culturas	Realizado 2010/11 ha	Previsto <sup>(1)</sup> 2011/12 ha	Participação %	Δ Absoluta ha	Δ Percentual %
Algodão	<b>84.720</b>	<b>95.294</b>	<b>38,4</b>	<b>10.574</b>	<b>12,5</b>
Algodão 1ª safra	72.370	79.918	32,2	7.548	10,4
Algodão 2ª safra	12.350	15.376	6,2	3.026	24,5
Soja	<b>118.134</b>	<b>114.176</b>	<b>46,0</b>	<b>(3.958)</b>	<b>-3,4</b>
Milho	<b>20.422</b>	<b>35.364</b>	<b>14,2</b>	<b>14.942</b>	<b>73,2</b>
Milho 1ª safra	7.350	12.715	5,1	5.365	73,0
Milho 2ª safra	13.072	22.649	9,1	9.577	73,3
Outros <sup>(2)</sup>	<b>3.293</b>	<b>3.549</b>	<b>1,4</b>	<b>256</b>	<b>7,8</b>
<b>Total</b>	<b>226.569</b>	<b>248.383</b>	<b>100,0</b>	<b>21.814</b>	<b>9,6</b>

Mix de área plantada	Realizado 2010/11 ha	Previsto <sup>(1)</sup> 2011/12 ha	Participação %	Δ Absoluta ha	Δ Percentual %
Área física sob controle	<b>199.077</b>	<b>208.699</b>	<b>84,0</b>	<b>9.622</b>	<b>4,8</b>
Área própria	127.252	133.331	53,7	6.079	4,8
Área arrendada	71.825	75.368	30,3	3.543	4,9
Área 2ª safra	<b>27.492</b>	<b>39.684</b>	<b>16,0</b>	<b>12.192</b>	<b>44,3</b>
<b>Total</b>	<b>226.569</b>	<b>248.383</b>	<b>100,0</b>	<b>21.814</b>	<b>9,6</b>

<sup>(1)</sup> A área plantada poderá ainda vir a ser ajustada pelo planejamento agrícola.

<sup>(2)</sup> Café, trigo, milho semente.

Em função do atraso no início do período de chuvas do ano-safra 2011/12, houve redução de aproximadamente 2 mil hectares na área plantada de segunda-safra em relação ao inicialmente estimado, com conseqüente redução na área de soja super-precoce e precoce.

## Portfólio de Terras

Em 31 de dezembro de 2011 contávamos com o seguinte portfólio de terras sob controle:

Áreas 2011/12 (ha)		Própria	Arrendada	Sob controle	Plantada <sup>(1)</sup>
Fazenda	Estado	ha			
Pamplona	GO	17.384	3.941	21.325	17.833
Planalto	MS	17.437	1.657	19.094	17.416
Planorte	MT	23.796	367	24.163	24.682
Paiaguás	MT	30.878	2.360	33.238	31.659
Parnaíba	MA	39.334	10.346	49.680	35.661
Planeste	MA	22.790	10.858	33.648	32.479
Panorama	BA	12.982	12.312	25.294	21.841
Piratini	BA	25.355	5.000	30.355	12.374
Palmares	BA	18.448	14.878	33.326	28.748
Parnaguá	PI	23.742	-	23.742	-
Pejuçara	MT	3.379	8.711	12.090	16.506
Paineira	PI	12.872	-	12.872	3.691
Parceiro	PI	32.816	5.428	38.244	5.493
Perdizes	MT	28.837	-	28.837	-
<b>Total</b>		<b>310.050</b>	<b>75.858</b>	<b>385.906</b>	<b>248.383</b>

<sup>(1)</sup> Estimativa da SLC Agrícola, a área plantada poderá ser ajustada pelo planejamento agrícola.

<sup>(2)</sup> A área própria poderá sofrer alterações devido ao processo de georreferenciamento.

## Maquinário e Capacidade de Armazenagem

Em 31 de dezembro 2011 contávamos com:

Maquinário	Quantidade
Tratores	418
Colheitadeiras de Grãos	163
Colheitadeiras de Algodão	71
Plantadeiras	155
Pulverizadores auto-propelidos	93

Capacidade de Armazenagem 2011/12	Grãos	Algodão
Toneladas	478.140	107.981
% Produção <sup>(1)</sup>	75%	70%

<sup>(1)</sup> Estimativa SLC Agrícola com base na área plantada e produtividades estimadas para o ano-safra 2011/12.

## Análise Financeira

### EBITDA

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>888.713</b>	<b>1.005.640</b>	<b>13,2%</b>	<b>285.278</b>	<b>323.577</b>	<b>13,4%</b>
<b>(-) Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>(669.009)</b>	<b>(639.852)</b>	<b>-18,8%</b>	<b>(219.879)</b>	<b>(234.391)</b>	<b>6,6%</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>219.704</b>	<b>365.788</b>	<b>66,5%</b>	<b>65.402</b>	<b>89.186</b>	<b>36,4%</b>
(-) Despesas com vendas	(56.644)	(46.765)	-17,4%	(22.440)	(20.470)	-8,8%
(-) Gerais e administrativas	(34.523)	(57.788)	67,4%	(11.800)	(18.900)	60,2%
(-) Honorários da administração	(4.098)	(6.259)	52,7%	(1.591)	(431)	-72,9%
(-) Outras receitas operacionais	1.604	1.904	18,7%	1.572	2.000	27,2%
<b>(=) Resultado da Atividade</b>	<b>126.043</b>	<b>256.880</b>	<b>103,8%</b>	<b>31.140</b>	<b>51.385</b>	<b>65,0%</b>
(+) Depreciação e amortização	78.296	68.995	-11,9%	27.295	25.551	-6,4%
<b>EBITDA</b>	<b>204.339</b>	<b>325.875</b>	<b>59,5%</b>	<b>58.435</b>	<b>76.936</b>	<b>31,7%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>23,0%</b>	<b>32,4%</b>	<b>9,4 p.p</b>	<b>20,5%</b>	<b>23,8%</b>	<b>3,3 p.p</b>

Em 2011 o EBITDA foi de R\$325.875 mil, com aumento de 59,5% em relação aos R\$204.339 mil de 2010. As principais variações que impactaram o EBITDA foram o aumento do resultado bruto, em função do aumento dos preços médios negociados pela Companhia e também de redução no custo unitário de todas as culturas.

### Receita Líquida

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>888.713</b>	<b>1.005.640</b>	<b>13,2%</b>	<b>285.278</b>	<b>323.577</b>	<b>13,4%</b>
Algodão em pluma faturado	358.631	398.694	11,2%	160.902	213.018	32,4%
Caroço de algodão faturado	38.403	47.147	22,8%	11.473	20.797	81,3%
Soja faturado	192.576	220.558	14,5%	34.803	25.307	-28,1%
Milho faturado	80.258	64.934	-19,1%	42.335	27.169	-35,8%
Café faturado	12.808	11.087	-13,4%	7.043	7.743	9,9%
Outras (faturado)	43.230	10.151	-76,5%	4.455	4.181	-6,1%
Resultado de hedge	23.583	43.463	84,3%	13.982	14.880	6,4%
Ativos Biológicos	139.224	209.606	50,6%	10.285	10.751	4,5%

(Toneladas)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Quantidade faturada</b>	<b>877.278</b>	<b>814.922</b>	<b>-7,1%</b>	<b>278.679</b>	<b>252.491</b>	<b>-9,4%</b>
Algodão em pluma	124.208	109.027	-12,2%	53.897	59.065	9,6%
Caroço de algodão	127.657	164.164	28,6%	34.328	74.570	117,2%
Soja	350.350	356.098	1,6%	53.288	36.937	-30,7%
Milho	259.648	163.921	-36,9%	132.058	71.378	-45,9%
Café	2.868	1.576	-45,1%	1.394	942	-32,4%
Outras	12.547	20.136	60,5%	3.714	9.599	158,4%

Nossa receita líquida aumentou 13,2% em 2011 em relação a 2010, fechando o período em R\$1.005.640 mil em comparação aos R\$888.713 mil de 2010, devido ao aumento nos preços médios negociados pela Companhia, parcialmente compensados pelo menor volume faturado.

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Efeito do Ativo Biológico na Receita Líquida</b>	<b>139.224</b>	<b>209.606</b>	<b>50,6%</b>	<b>10.285</b>	<b>10.751</b>	<b>4,5%</b>
Algodão em pluma	132.842	113.383	-14,6%	-	(6.808)	n.m.
Caroço de algodão	17.163	25.288	47,3%	-	(728)	n.m.
Soja	(16.558)	54.900	n.m.	8.258	7.129	-13,7%
Milho	1.504	4.019	167,2%	663	(2)	n.m.
Café	1.861	11.160	499,7%	-	11.160	n.m.
Outras	2.412	856	-64,5%	1.364	-	n.m.

O cálculo dos ativos biológicos é feito da seguinte forma: preço de venda na época da colheita, líquido de impostos e de despesas de comercialização (frete), subtraído do custo incorrido.

O valor de apropriação de ativos biológicos aumentou 50,6% em 2011 em relação a 2010, em função, principalmente, do aumento nos preços médios das commodities ao longo do ano, e também da redução no custo unitário de todas as culturas.

<b>Algodão Faturado</b>		2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Algodão em Pluma faturado</b>							
Quantidade faturada	Ton	124.208	109.027	-12,2%	53.897	59.065	9,6%
Receita Líquida	R\$ mil	358.631	398.694	11,2%	160.902	213.018	32,4%
Preço Unitário	R\$ mil / Ton	2,89	3,66	26,6%	2,99	3,61	20,8%
<b>Caroço de Algodão faturado</b>							
Quantidade faturada	Ton	127.657	164.164	28,6%	34.328	74.570	117,2%
Receita Líquida	R\$ mil	38.403	47.147	22,8%	11.473	20.797	81,3%
Preço Unitário	R\$ mil / Ton	0,30	0,29	-3,3%	0,33	0,28	-16,6%

O algodão em pluma faturado em 2011 refere-se à produção do ano-safra 2010/11 e 2009/10. Nossa receita líquida de algodão em pluma aumentou 11,2% em 2011 em relação a 2010, em função, principalmente, do aumento no preço unitário de faturamento.

<b>Soja Faturada</b>		2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
Quantidade faturada	Ton	350.350	356.098	1,6%	53.288	36.937	-30,7%
Receita Líquida	R\$ mil	192.576	220.558	14,5%	34.803	25.037	-28,1%
Preço Unitário	R\$ mil / Ton	0,55	0,62	12,7%	0,65	0,68	3,8%

A soja faturada em 2011 refere-se à produção do ano-safra 2010/11. Nossa receita líquida de soja aumentou 14,5% no período, em função, principalmente, do aumento de 12,7% no preço médio de faturamento.

<b>Milho Faturado</b>		2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
Quantidade faturada	Ton	259.648	163.921	-36,9%	132.058	71.378	-45,9%
Receita Líquida	R\$ mil	80.258	64.934	-19,1%	42.335	27.169	-35,8%
Preço Unitário	R\$ mil / Ton	0,31	0,40	29,0%	0,32	0,38	18,7%

O milho faturado em 2011 refere-se à safra 2010/11 e à safra 2009/10. Nossa receita líquida de milho reduziu 19,1% em 2011, principalmente em função da menor quantidade faturada, parcialmente compensada pelo aumento de 29% no preço unitário.

**Demais receitas (excluídos os efeitos dos Ativos Biológicos).** Nossa receita líquida referente às demais receitas apresentou queda de 18,7% em 2011 frente a 2010, passando para R\$64.701 mil em comparação aos R\$79.621 mil em 2010. Os principais impactos foram:

- a ausência de receitas provenientes de políticas de garantia de preços mínimos em 2011, ante receita de R\$36.481 mil em 2010;
- parcialmente compensada pelo aumento nas receitas de hedge cambial, de R\$19.880 mil;

#### Custo dos Produtos Vendidos

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>(669.009)</b>	<b>(639.852)</b>	<b>-4,4%</b>	<b>(219.879)</b>	<b>(234.391)</b>	<b>6,6%</b>
Algodão em pluma	(270.843)	(219.815)	-18,8%	(107.834)	(125.266)	16,2%
Caroço de algodão	(29.003)	(31.660)	9,2%	(6.032)	(13.764)	128,2%
Soja	(200.510)	(166.303)	-17,1%	(30.598)	(17.480)	-42,9%
Milho	(57.133)	(33.651)	-41,1%	(24.324)	(14.038)	-42,3%
Café	(11.266)	(5.523)	-51,0%	(5.347)	(3.561)	-33,4%
Outros	(4.817)	(7.397)	53,6%	(1.542)	(4.464)	189,5%
Ativos Biológicos Apropriados ao Custo	(95.437)	(175.503)	83,9%	(44.202)	(55.818)	26,3%

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
<b>Ativos Biológicos Apropriados ao Custo</b>	<b>(95.437)</b>	<b>(175.503)</b>	<b>83,9%</b>	<b>(44.202)</b>	<b>(55.818)</b>	<b>26,3%</b>
Algodão em pluma	(88.634)	(100.018)	12,8%	(36.579)	(49.187)	34,5%
Caroço de algodão	(15.752)	(10.981)	-30,3%	(4.471)	(5.182)	15,9%
Soja	18.014	(59.796)	n.m.	4.174	(385)	n.m.
Milho	436	(2.267)	n.m.	(4.196)	(1.064)	-74,6%
Café	(8.378)	(170)	n.m.	(2.783)	-	n.m.
Outros	(1.123)	(2.271)	102,2%	(347)	-	n.m.

Em 2011, o custo dos produtos vendidos diminuiu 4,4% em comparação com 2010. Tal redução ocorreu, principalmente, pela redução do volume faturado (7,1%) e do custo unitário de todas as culturas, parcialmente compensada pelo aumento na apropriação de ativos biológicos ao custo.

**Algodão em pluma.** Em 2011, o algodão faturado foi referente à safra 2010/11 e 2009/10. O custo do algodão em pluma em 2011 sofreu queda de 18,8% em relação a 2010. O principal impacto foi a redução no custo unitário de 7,5%, e a queda no volume faturado, de 12,2%.

**Soja.** Em 2011, a soja faturada foi referente à safra 2010/11. O custo da soja em 2011 foi 17,1% menor ao observado em 2010. O principal impacto foi a redução do custo unitário, em 18,4%.

**Milho.** O milho faturado foi referente às safras 2010/11 e 2009/10. O custo do milho em 2011 foi 41,1% inferior ao registrado em 2010. O principal impacto foi à queda do volume faturado, de 36,9%.

**Demais produtos.** Nosso custo dos demais produtos apresentou redução de 19,7% em 2011 na comparação com 2010, apesar do maior volume faturado, refletindo, basicamente, a redução no custo unitário.

## Custo de Produção

Abaixo, demonstramos a composição do nosso custo total de produção (%):

	Algodão <sup>(1)</sup>	Soja <sup>(1)</sup>	Milho <sup>(1)</sup>	Média 2011/12 <sup>(1)</sup>	Média 2010/11 <sup>(1)</sup>	Média 2009/10
<b>Custos Variáveis</b>	<b>73</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>73</b>
Sementes	3	7	15	5	4	5
Fertilizantes	22	22	33	23	20	24
Defensivos	22	14	7	18	19	19
Pulverização Aérea	2	1	1	2	2	2
Combustíveis e lubrificantes	5	5	5	5	5	5
Mão-de-obra	1	1	1	1	2	2
Beneficiamento	8	3	5	7	7	6
Manutenção de máquinas e implementos	5	6	4	4	6	6
Outros	5	4	3	5	4	4
<b>Custos Fixos</b>	<b>27</b>	<b>37</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>27</b>
Mão-de-obra	10	10	7	10	10	9
Depreciações e amortizações	10	19	12	13	13	11
Arrendamentos	3	3	3	3	3	3
Outros	4	5	4	4	5	4

Nossa estimativa de custo total de produção por hectare no ano-safra 2011/12 é:

Custo Total de Produção (R\$/ha)	2010/11	2011/12 <sup>(1)</sup>	Δ%
Algodão 1ª safra	4.225	4.764	12,8
Algodão 2ª safra	3.122	3.432	9,9
Soja	1.498	1.661	10,9
Milho 1ª safra	2.315	2.585	11,6
Milho 2ª safra	1.176	1.349	14,7

<sup>(1)</sup> Valores estimados pela SLC Agrícola, conforme posição de 31 de dezembro de 2011, de modo a permitir a avaliação prévia das culturas.

Para 2011/12, estimamos que o custo total de produção por hectare da Companhia aumentará em 12%, em comparação ao ano-safra 2010/11. Essa variação devida ser influenciada pelo aumento do custo dos fertilizantes, sementes e defensivos.

## Resultado Bruto

O resultado bruto totalizou R\$365.788 mil em 2011, aumento nominal de R\$146.084 mil em relação a 2010. Em 2011, o lucro bruto foi impactado, principalmente, pelo aumento nos preços negociados das commodities e redução de custo unitário dos produtos.

## Despesas com Vendas

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
Frete	41.175	27.661	-32,8%	17.589	13.869	-21,1%
Armazenagem	6.689	8.184	22,4%	1.593	1.889	18,6%
Comissões	2.142	1.552	-27,5%	438	165	-62,3%
Classificação de Produtos	820	1.210	47,6%	353	733	107,6%
Outros	5.818	8.158	40,2%	2.467	3.814	54,6%
<b>Total</b>	<b>56.644</b>	<b>46.765</b>	<b>-17,4%</b>	<b>22.440</b>	<b>20.470</b>	<b>-8,8%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>6,4%</b>	<b>4,7%</b>		<b>7,9%</b>	<b>6,3%</b>	

Nossas despesas com vendas em 2011 apresentaram redução de 17,4% em relação a 2010. Tal variação ocorreu, principalmente, pela redução do volume faturado de milho e algodão em pluma, cujos fretes são de nossa responsabilidade.

### Despesas Gerais e Administrativas

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
Gastos com pessoal	14.188	20.819	46,7%	3.529	6.913	95,9%
Participação nos Resultados	4.877	12.818	162,8%	3.470	4.855	39,9%
Honorários	3.493	3.781	8,2%	864	904	4,6%
Depreciações	2.077	1.787	-14,0%	1.286	704	-45,3%
Despesas com viagens	1.478	2.087	41,2%	390	622	59,5%
Manutenção de Software	2.088	2.144	2,7%	489	535	9,4%
Propaganda e Publicidade	904	1.113	23,1%	164	212	29,3%
Despesas de Comunicação	893	1.435	60,7%	214	486	127,1%
Aluguéis	337	425	26,1%	85	112	31,8%
Manutenção de Estradas	407	946	132,4%	306	306	0,0%
Contingências Trib. / Trab.	(206)	3.123	n.m.	76	2.183	n.m.
Impostos e Taxas Diversas	1.285	2.309	79,7%	112	60	-46,4%
Outros	2.702	5.001	85,1%	815	2.145	163,2%
<b>Total</b>	<b>34.523</b>	<b>57.788</b>	<b>67,4%</b>	<b>11.800</b>	<b>18.900</b>	<b>60,2%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,7%</b>		<b>4,1%</b>	<b>5,8%</b>	

Nossas despesas gerais e administrativas aumentaram 67,4% em 2011, na comparação com 2010. Os principais impactos foram:

- aumento no valor do Programa de Participação nos Lucros, de R\$7.941 mil, reflexo do aumento do lucro da Companhia no ano;
- aumento nos Gastos com pessoal, de R\$6.631 mil, relativo ao dissídio, aumento de quadro de funcionários e programa de *stock options*;
- aumento nos gastos com ITR (Imposto Territorial Rural), em função do maior portfólio de terras, em R\$683 mil;
- provisionamento com Contingências Tributárias e Trabalhistas, em R\$3.329 mil.

### Resultado Financeiro Líquido

(R\$ mil)	2010	2011	AH	4T10	4T11	AH
Ganhos (perdas) com derivativos	(23.221)	(5.477)	-76,4%	(8.880)	2.898	n.m.
Juros	(20.471)	(16.977)	-17,1%	(7.448)	(7.986)	7,2%
Variação monetária	(1.143)	2.743	n.m.	(4.313)	3.893	n.m.
Variação cambial	1.203	7.060	486,9%	1.353	(1.026)	n.m.
Outras receitas (despesas) financeiras	1.479	(3.050)	n.m.	1.641	(938)	n.m.
<b>Total</b>	<b>(42.153)</b>	<b>(15.701)</b>	<b>-62,8%</b>	<b>(17.647)</b>	<b>(3.159)</b>	<b>-82,1%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-1,6%</b>		<b>-6,2%</b>	<b>-1,0%</b>	

Nosso resultado financeiro líquido foi de (R\$15.701) mil em 2011, em comparação com (R\$42.153) mil no ano anterior. Essa variação foi influenciada, principalmente, pela redução na marcação a mercado negativa das operações de derivativos de commodities, de (R\$1.837) mil em 2011 – ante (R\$26.237) mil em 2010.

### Lucro Líquido

O lucro líquido de R\$159.992 mil em 2011 representou um aumento nominal de R\$101.380 mil em relação aos R\$58.613 mil registrados em 2010, impactado, principalmente, pelo incremento no lucro bruto e redução nas despesas financeiras, parcialmente compensado pelo aumento nas despesas operacionais e dos impostos sobre o lucro.

Em 2011, a margem líquida foi de 15,9 %, ante margem líquida de 6,6% em 2010.

### Hedge Cambial e de Commodities Agrícolas

As receitas de vendas da Companhia são geradas, principalmente, pela comercialização de commodities agrícolas como algodão, soja e milho; produtos que são cotados em dólares nas bolsas internacionais *Chicago Board of Trade - CBOT* e *Intercontinental Exchange Futures US – ICE*. Dessa forma, temos uma exposição ativa à variação da taxa de câmbio e aos preços dessas commodities. Com o objetivo de proteção contra a variação da taxa de câmbio são utilizados instrumentos de derivativos financeiros, cujo portfólio consiste, basicamente, de contratos de vendas e compras a termo de moeda – NDF (*Non Deliverable Forward*) e Contratos de Opções.

Em linha com a Política de Gestão de Risco da Companhia – cujo objetivo é o alcance de uma margem EBITDA pré-estabelecida com a conjunção dos fatores Preço, Câmbio e Custo – a maior parte dos instrumentos de proteção contra a variação dos preços das commodities é realizada através de vendas antecipadas diretamente com nossos clientes (*forward contracts*). Além disso, são utilizados contratos de futuros e de opções, negociados em ambiente de bolsa, e operações financeiras de swaps e opções, com instituições financeiras. As operações de futuros, *swaps* e opções têm sua marcação a mercado registrada no resultado financeiro.

A seguir apresentamos nossa posição de hedge de commodities (em relação ao volume de total de vendas) e de câmbio (em relação à receita total em dólar) – aberta em hedge comercial e hedge financeiro – em 31 de Dezembro de 2011:

### Hedge Comercial (Vendas Físicas) e Cambial

Ano Civil	%	Taxa de Câmbio R\$ / US\$	%	Soja US\$ / bushel <sup>(1) (2) (3)</sup>	%	Algodão US¢ / libra <sup>(1) (2)</sup>
2012	56,5	1,8302	55,1	13,6	68	103,0
2013	5,9	1,8302			3	93,0

<sup>(1)</sup> FOB Porto.

<sup>(2)</sup> Os preços nas nossas unidades de produção são influenciados ainda por despesas de transporte.

<sup>(3)</sup> Essas porcentagens incluem compromissos com pagamentos de terras e arrendamentos, que correspondem a 21,5% da produção da safra 2011/12.

### Hedge Financeiro

Ano Civil	%	Algodão	
		US¢ / libra	Preço-base para MTM em 31/12/2011
2012	13	108,0	91,31
2013	3	99,3	

**NOTA:** Ao contrário das operações de hedge cambial, as operações de hedge financeiro de commodities, devido à sua natureza, não foram classificadas na metodologia de *hedge accounting*, portanto, transitam pelo resultado mesmo antes de seu vencimento. A marcação a mercado dessas operações (que teve como base as cotações de fechamento de 31/12/2011 - 91,31 US¢/lb no algodão) consta na linha de Resultado Financeiro, em Ganhos e Perdas com Derivativos. Para fins de projeção de resultados em relação a essas operações, cabe salientar que qualquer oscilação adicional de preços será reconhecida no resultado financeiro (ganho ou perda), compensada em igual proporção, porem em sentido inverso, na receita líquida (aumento ou redução), que no caso refletirá a venda física do produto em questão.

A seguir apresentamos nossa posição de hedge de commodities (em relação ao volume de total de vendas) e de câmbio (em relação à receita total em dólar) – aberta em hedge comercial e hedge financeiro – em 29 de fevereiro de 2012:

#### Hedge Comercial (Vendas Físicas) e Cambial

Ano Civil	%	Taxa de Câmbio R\$ / US\$	%	Soja US\$ / bushel <sup>(1) (2) (3)</sup>	%	Algodão US¢ / libra <sup>(1) (2)</sup>
2012	66,7	1,8149	65,4	13,5	74	102,6
2013	9,2	1,8944			3	93,0

<sup>(1)</sup> FOB Porto.

<sup>(2)</sup> Os preços nas nossas unidades de produção são influenciados ainda por despesas de transporte.

<sup>(3)</sup> Essas porcentagens incluem compromissos com pagamentos de terras e arrendamentos, que correspondem a 21,5% da produção da safra 2011/12.

#### Hedge Financeiro de Commodities

Ano Civil	%	Algodão		Soja	
		US¢ / libra	Preço-base para MTM em 29/02/2012	%	US¢ / libra
2012	13	108,0	93,3	8	13,53
2013	3	99,3			

**NOTA:** Ao contrário das operações de hedge cambial, as operações de hedge financeiro de commodities, devido à sua natureza, não foram classificadas na metodologia de *hedge accounting*, portanto, transitam pelo resultado mesmo antes de seu vencimento. A marcação a mercado dessas operações (que teve como base as cotações de fechamento de 29/02/2012 - 93,3 US¢/lb no algodão) consta na linha de Resultado Financeiro, em Ganhos e Perdas com Derivativos. Para fins de projeção de resultados em relação a essas operações, cabe salientar que qualquer oscilação adicional de preços será reconhecida no resultado financeiro (ganho ou perda), compensada em igual proporção, porém em sentido inverso, na receita líquida (aumento ou redução), que no caso refletirá a venda física do produto em questão.

#### Imobilizado/Intangível

CAPEX (R\$ mil)	2010	2011	AH
Máquinas, implementos e equipamentos	52.017	35.889	-31,0%
Aquisição de terras	73.322	283.434	286,6%
Correção de solo	48.160	40.498	-15,9%
Obras e instalações	38.121	33.881	-11,1%
Usina de beneficiamento de algodão	3.820	5.500	44,0%
Limpeza de solo	3.741	5.416	44,8%
Outros	2.982	10.202	242,1%
<b>Total</b>	<b>222.163</b>	<b>414.820</b>	

Os principais investimentos realizados em 2011 foram:

- Aquisição de terras no valor de R\$283.434 mil, relativos a 74.525 hectares, que constituíram 3 novas unidades de produção (Fazenda Paineira, Fazenda Parceiro e Fazenda Perdizes);
- Limpeza do solo (CAPEX de investimento) para abertura de novas áreas nas fazendas Piratini, Palmares e Parceiro no valor de R\$5.416 mil.
- A conta “outros” foi principalmente impactada pelo adiantamento a fornecedores e aquisição de veículos utilitários.

## Dívida Líquida

(R\$ mil)	Moeda	% a.a.	2010	2011	AH	AV
Fundos Constitucionais <sup>(1)</sup>	R\$	6,75%	190.251	216.672	13,89%	33,85%
Crédito Rural	R\$	6,75%	125.852	122.229	-2,88%	19,10%
BNDES	R\$	6,42%	47.186	47.848	1,40%	7,48%
Capital de Giro	R\$	0,00%	17.576	-	n.m.	0,00%
		<b>6,71%</b>	<b>380.865</b>	<b>386.749</b>	<b>1,54%</b>	<b>60,43%</b>
IFC / Trade Finance <sup>(2)</sup>	US\$	3,05%	67.971	198.347	191,81%	30,99%
BNDES	ECM <sup>(3)</sup>	6,37%	757	471	-37,78%	0,07%
ACC <sup>(4)</sup>	US\$	1,83%	-	54.464	n.m.	8,51%
		<b>2,80%</b>	<b>68.728</b>	<b>253.282</b>	<b>268,53%</b>	<b>39,57%</b>
<b>Total do Endividamento</b>		<b>5,16%</b>	<b>449.593</b>	<b>640.031</b>	<b>42,36%</b>	<b>100,00%</b>
<b>(-) Caixa</b>			<b>110.219</b>	<b>130.463</b>	<b>18,37%</b>	
<b>(=) Dívida Líquida</b>			<b>339.374</b>	<b>509.568</b>	<b>50,15%</b>	
<b>Dívida Líquida/EBITDA</b>			<b>1,6x</b>	<b>1,6x</b>	<b>-</b>	

<sup>(1)</sup> Para o cálculo do custo médio dos Fundos Constitucionais consideramos desconto 15% relativo ao bônus de adimplência incidentes nestas operações.

<sup>(2)</sup> A taxa de câmbio média de contratação das operações de Trade Finance é de R\$/US\$ 1,6194.

<sup>(3)</sup> Encargos da Cesta de Moedas do BNDES mais spread contratual.

<sup>(4)</sup> A taxa de câmbio média de contratação das operações de ACC é de R\$/US\$ 1,8184.

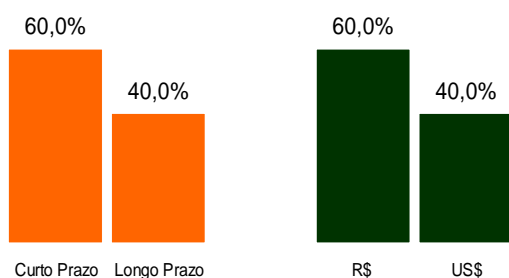
A relação dívida líquida/EBITDA ficou estável em 2011 (em relação à 2010), em 1,6 vezes.

As linhas de Fundos Constitucionais tiveram uma alta em função do aumento de “funding” obtido em 2011 para o custeio agrícola. Os recursos de Capital de Giro foram totalmente amortizados de acordo com o cronograma de vencimentos em 2011. O incremento nas linhas de Financiamento à Exportação (Trade Finance) e ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio) objetivou dar suporte à expansão da Companhia e ao alongamento do prazo médio da dívida.

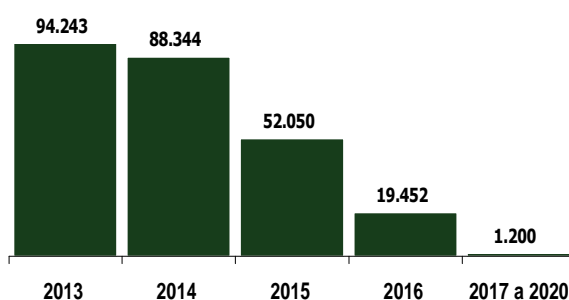
A dívida líquida passou de R\$ 339.374 mil no fechamento do quarto trimestre de 2010 para R\$ 509.568 mil no ano de 2011. O principal motivo deste aumento foi o incremento de área plantada, o aumento da capacidade de armazenagem e ampliação de algodozeiras, combinado com a aquisição de novas fazendas no decorrer do ano.

A variação cambial relativa às operações de *Trade Finance* foi enquadrada na metodologia de *hedge accounting*.

### Perfil da Dívida 4T11 (%)



### Cronograma de Amortização da Dívida de Longo Prazo no 4T11 (R\$ mil)



## Indicadores

### Retorno sobre o Patrimônio Líquido (Ajustado)

A Companhia entende que o cálculo de Retorno sobre o Patrimônio Líquido deve considerar, além do resultado líquido do período, também a apreciação anual líquida (com base no relatório de auditor independente realizado todos os anos) do valor de suas terras.

(R\$ milhões)	2010	2011
Lucro Líquido	59	160
Apreciação de Terras Líquida <sup>(1)</sup>	207	237
<b>Subtotal</b>	<b>266</b>	<b>397</b>
Patrimônio Líquido <sup>(2)</sup>	1.878	2.130
<b>Retorno</b>	<b>14,2%</b>	<b>18,6%</b>

<sup>(1)</sup>Considerando avaliação Deloitte dos anos de 2010 e 2011, e aplicando a apreciação média de terra no Brasil segundo a consultoria Informa Economics FNP para 2011. Valores líquidos de impostos.

<sup>(2)</sup>Ajustado pela apreciação de terras

### Valor Líquido dos Ativos

(R\$ milhões)	4T11
Terras*	1.756
Aquisições posteriores ao laudo Deloitte	283
Infra-estrutura (excl. terras)	766
Contas a Receber (excl. derivativos)	90
Estoques (excl. parte não-caixa)	362
Ativos Biológicos (excl. parte não-caixa)	258
Caixa	130
<b>Subtotal</b>	<b>3.645</b>
Fornecedores	118
Dívida Bruta	640
Dívidas relativas a compra de terras	114
<b>Subtotal</b>	<b>872</b>
<b>Valor Líquido dos Ativos</b>	<b>2.773</b>
<b>Valor Líquido dos Ativos por Ação</b>	<b>28,0</b>

\*Avaliação Deloitte - Maio 2011

### Retorno sobre o Ativo Líquido

(R\$ mil)	2010	2011
Lucro Líquido	58.612	159.992
Apreciação de Terras Líquida	207.000	237.000
Lucro Líquido c/ Terras	265.612	396.992
Capital Investido	2.603.516	3.053.874
Capital de Giro	414.861	449.679
Ativo Fixo <sup>(1)</sup>	2.188.655	2.604.195
<b>Retorno</b>	<b>10,2%</b>	<b>13,0%</b>

<sup>(1)</sup>Ajustado pela apreciação de terras

**Indicadores**
**Variação no Capital de Giro**

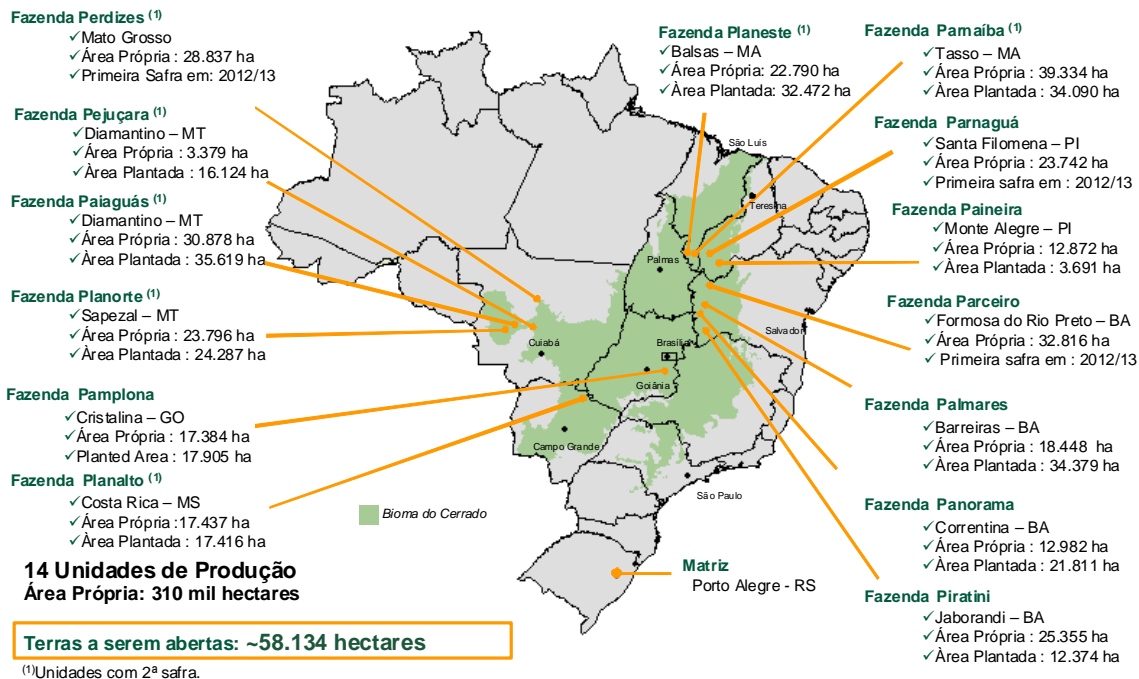
Variação no Capital de Giro (R\$ mil)	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
<b>Ativo</b>					
Contas a Receber	138.406	133.660	118.636	120.830	104.852
<i>Hedge Accounting (Não-Caixa)</i>	<i>(50.012)</i>	<i>(55.666)</i>	<i>(65.647)</i>	<i>(22.586)</i>	<i>(15.283)</i>
Estoques	239.222	135.649	247.081	393.397	410.416
<i>Ativos Biológicos (Não-Caixa)</i>	<i>(19.552)</i>	<i>(2.418)</i>	<i>(7.734)</i>	<i>(34.838)</i>	<i>(48.666)</i>
Tributos a Recuperar	51.753	49.604	50.947	57.340	69.701
Ativos Biológicos	191.212	333.754	338.149	284.812	264.772
<i>Ativos Biológicos (Não-Caixa)</i>	<i>(15.808)</i>	<i>(24.070)</i>	<i>(41.214)</i>	<i>(87.603)</i>	<i>(7.129)</i>
Despesas Antecipadas	7.064	6.782	12.567	13.918	6.891
<b>Subtotal</b>	<b>542.285</b>	<b>577.295</b>	<b>652.785</b>	<b>725.270</b>	<b>785.554</b>
<b>Passivo</b>					
Fornecedores	94.974	27.035	43.042	62.307	117.919
Obrigações Fiscais e Sociais	11.237	17.850	16.211	15.001	24.377
Outros	121.816	195.134	140.837	178.376	270.913
<i>Títulos a Pagar (terras)</i>	<i>(50.077)</i>	<i>(43.395)</i>	<i>(57.155)</i>	<i>(61.753)</i>	<i>(113.876)</i>
<i>Hedge Accounting (Não-Caixa)</i>	<i>(35.987)</i>	<i>(35.988)</i>	<i>(1.265)</i>	<i>(36.589)</i>	<i>(37.349)</i>
Provisões	4.886	2.496	5.048	17.089	19.648
<b>Subtotal</b>	<b>146.849</b>	<b>163.132</b>	<b>146.718</b>	<b>174.431</b>	<b>281.632</b>
<b>Total</b>	<b>395.436</b>	<b>414.163</b>	<b>506.067</b>	<b>550.839</b>	<b>503.922</b>
<b>Variação WC</b>		<b>18.727</b>	<b>91.904</b>	<b>44.772</b>	<b>-46.917</b>

**Retorno Sobre o Capital Investido**

(R\$ mil)	2010	2011
Resultado Operacional	126.042	256.880
Alíquota de IRPJ	30,1%	33,7%
IR Ajustado	(37.939)	(86.569)
Resultado Operacional Ajustado	88.103	170.311
Apreciação de Terras Líquida	207.000	237.000
Resultado Operacional c/ Terras	295.103	407.311
Capital Investido	2.217.368	2.639.804
Dívida Bruta (CP e LP)	449.593	640.031
Caixa	(110.219)	(130.463)
Dívida Líquida	339.374	509.568
Patrimônio Líquido <sup>(1)</sup>	1.877.994	2.130.236
<b>Retorno</b>	<b>13,3%</b>	<b>15,4%</b>

<sup>(1)</sup> Ajustado pela apreciação de terras

## Localização das Unidades de Produção



#### **Aderência à Câmara de Arbitragem**

A Companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Novo Mercado, conforme cláusula compromissória constante no Estatuto Social.

#### **Audidores Independentes**

A Ernest & Young e Terco Auditores Independentes foi contratada pela Companhia para a prestação de serviços de auditoria externa relacionados aos exames das demonstrações financeiras da Companhia. Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que essa empresa de auditoria não prestou, em 2011, serviços não-relacionados à auditoria externa cujos honorários fossem superiores a 5% do total de honorários recebidos por esse serviço.

## Contatos



CNPJ nº 89.096.457/0001-55 - NIRE 43.300.047.521  
Rua Bernardo Pires, nº 128 - 4º andar  
CEP: 90.620 – 010 / Porto Alegre, RS

**Ivo Marcon Brum**

Diretor de Financeiro e de Relações com Investidores

**Frederico Logemann**

Gerente de Relações com Investidores

**Mariana Pimentel**

Analista de RI

**Rakan Damra**

Departamento de RI

Tel: + 55 (51) 3230.7864

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

[ri@slcagricola.com.br](mailto:ri@slcagricola.com.br)

*Nós fazemos declarações sobre eventos futuros que estão sujeitas a riscos e incertezas. Tais declarações têm como base crenças e suposições de nossa Administração e informações a que a Companhia atualmente tem acesso. Declarações sobre eventos futuros incluem informações sobre nossas intenções, crenças ou expectativas atuais, assim como aquelas dos membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia.*

*As ressalvas com relação a declarações e informações acerca do futuro também incluem informações sobre resultados operacionais possíveis ou presumidos, bem como declarações que são precedidas, seguidas ou que incluem as palavras "acredita", "poderá", "irá", "continua", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "estima" ou expressões semelhantes.*

*As declarações e informações sobre o futuro não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e suposições porque se referem a eventos futuros, dependendo, portanto, de circunstâncias que poderão ocorrer ou não. Os resultados futuros e a criação de valor para os acionistas poderão diferir de maneira significativa daqueles expressos ou sugeridos pelas declarações com relação ao futuro. Muitos dos fatores que irão determinar estes resultados e valores estão além da nossa capacidade de controle ou previsão.*

### Teleconferência 4T11

Data: Quinta-feira, 29 de março de 2012

**> Português**

10h00 (horário de Brasília)  
09h00 (horário de Nova York)  
14h00 (horário de Londres)  
Tel.: +55 (11) 2188-0155  
Código: SLC Agrícola  
Replay: +55 (11) 2188-0155  
Código: SLC Agrícola

**> Inglês**

12h00 (horário de Brasília)  
11h00 (horário de Nova York)  
16h00 (horário de Londres)  
Tel.: +1 (412) 317-6776  
Código: SLC Agrícola  
Replay: +1 (412) 317-0088  
Código: 10011082

## Apêndice

### Balanco Patrimonial - Ativo

(R\$ mil)	2010	2011	AV	AH
<b>Ativo circulante</b>	<b>737.876</b>	<b>987.095</b>	<b>27,5%</b>	<b>33,8%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	110.219	130.463	3,6%	18,4%
Caixa e bancos	110.219	130.463	3,6%	18,4%
Contas a Receber	138.406	104.852	2,9%	-24,2%
Clientes	45.611	54.335	1,5%	19,1%
Outras contas a receber	92.795	50.517	1,4%	147,7%
Adiantamento a Fornecedores	16.511	17.774	0,5%	7,6%
Operações com derivativos	50.012	15.283	0,4%	-69,4%
Títulos e créditos a receber	12.043	13.180	0,4%	9,4%
Outras Contas a receber	1.426	4.280	0,1%	200,1%
Aplicações financeiras vinculadas	12.803	-		
Estoques	239.222	410.416	11,4%	71,6%
Estoques	239.222	410.416	11,4%	71,6%
Ativos Biológicos	191.212	264.772	7,4%	38,5%
Algodão em Pluma	74.306	141.091	3,9%	89,9%
Soja	101.259	97.785	2,7%	-3,4%
Milho	13.863	20.308	0,6%	46,5%
Café	1.455	3.221	0,1%	121,4%
Outras	329	2.367	0,1%	619,5%
Títulos a Recuperar	51.753	69.701	1,9%	34,7%
Tributos correntes a recuperar	51.753	69.701	1,9%	34,7%
Impostos a Recuperar	51.753	69.701	1,9%	34,7%
Despesas Antecipadas	7.064	6.891	0,2%	-2,4%
<b>Ativo Não circulante</b>	<b>2.306.723</b>	<b>2.597.358</b>	<b>72,5%</b>	<b>12,6%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	56.699	37.589	1,1%	-33,7%
Contas a Receber	34.453	19.811	0,6%	-42,5%
Outras contas a receber	34.453	19.811	<b>0,5%</b>	<b>-175,6%</b>
Impostos a recuperar	4.909	4.940	0,1%	0,6%
Títulos e créditos a receber	22.249	12.967	0,4%	-41,7%
Operações com Derivativos	5.202	894	0,0%	-82,8%
Outras contas a receber	2.093	1.010	0,0%	-51,7%
Ativos Biológicos	17.771	14.925	0,4%	-16,0%
Títulos Diferidos	-	143	0,0%	n.m
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	143	0,0%	n.m
Despesas Antecipadas	4.475	2.710	0,1%	-39,4%
Créditos com Partes Relacionadas	-	-	0,0%	n.m
Créditos com Controladores	-	-	0,0%	n.m
Investimentos	488	367	0,0%	-24,8%
Participações Societárias	488	367	0,0%	-24,8%
Outras participações societárias	488	367	0,0%	-24,8%
Imobilizado	2.239.052	2.549.337	71,1%	13,9%
Imobilizado em Operação	2.206.981	2.536.328	70,8%	14,9%
Imobilizado em Andamento	32.071	13.009	0,4%	-59,4%
Intangível	10.484	10.065	0,3%	-4,0%
Intangíveis	10.484	10.065	<b>0,3%</b>	<b>-4,0%</b>
Outros (sistema)	10.484	10.065	0,3%	-4,0%
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>3.044.599</b>	<b>3.584.453</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,7%</b>

## Apêndice

### Balço Patrimonial - Passivo

(R\$ mil)	2010	2011	AV	AH
<b>Passivo Circulante</b>	<b>493.028</b>	<b>817.592</b>	<b>22,8%</b>	<b>65,8%</b>
Obrigações Sociais e trabalhistas	6.399	3.226	0,1%	-49,6%
Obrigações sociais	2.752	3.025	0,1%	9,9%
Obrigações trabalhistas	3.647	201	0,0%	-94,5%
Fornecedores	94.974	117.919	3,3%	24,2%
Fornecedores Nacionais	94.974	117.919	3,3%	24,2%
Obrigações Fiscais	4.838	21.151	0,6%	337,2%
Obrigações Fiscais Federais	4.131	20.411	0,5%	577,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	3.529	18.964	0,5%	437,4%
Impostos, taxas e contribuições diversas	602	1.447	0,0%	140,4%
Obrigações Fiscais Estaduais	632	599	0,0%	-5,2%
Obrigações Fiscais Municipais	75	141	0,0%	88,0%
Empréstimos e Financiamentos	260.117	384.735	10,7%	47,9%
Empréstimos e Financiamentos	260.117	384.735	10,7%	47,9%
Em Moeda Nacional	260.117	384.735	10,7%	47,9%
Outras Obrigações	121.814	270.913	7,6%	122,4%
Outros	121.814	270.913	7,5%	122,4%
Títulos a pagar	50.077	113.876	3,2%	127,4%
Adiantamento de Clientes	10.875	67.613	1,9%	521,7%
Operações com Derivativos	35.987	37.349	1,0%	3,8%
Dividendos a pagar	15.592	-	0,0%	-100,0%
Arrendamentos a pagar	4.983	4.704	0,1%	-5,6%
Outros débitos	4.300	8.717	0,2%	102,7%
Provisões	4.886	19.648	0,5%	302,1%
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cív	4.886	19.648	0,5%	302,1%
Provisões Fiscais	160	160	0,0%	0,0%
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	694	6.918	0,2%	896,8%
Provisões para Benefícios a Empregados	4.032	12.570	0,4%	211,8%
<b>Passivo Não circulante</b>	<b>676.577</b>	<b>846.625</b>	<b>23,6%</b>	<b>25,1%</b>
Empréstimos e Financiamentos	189.476	255.296	7,1%	34,7%
Empréstimos e Financiamentos	189.476	255.296	7,1%	34,7%
Em Moeda Nacional	189.476	255.296	7,1%	34,7%
Outras Obrigações	53.730	134.607	3,8%	150,5%
Outros	53.730	134.607	3,8%	150,5%
Títulos a pagar	51.596	128.505	3,6%	149,1%
Operações com Derivativos	1.585	5.554	0,2%	250,4%
Outros débitos	549	548	0,0%	-0,2%
Tributos Diferidos	433.371	456.722	12,7%	5,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	433.371	456.722	12,7%	5,4%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.874.994</b>	<b>1.920.236</b>	<b>53,6%</b>	<b>2,4%</b>
Capital Social Realizado	557.434	557.434	15,6%	0,0%
Reservas de Capital	174.015	172.954	4,8%	-0,6%
Ágio na emissão de Ações	200.706	201.138	5,6%	0,2%
Opções Outorgadas	(14.913)	(8.652)	-0,3%	64,6%
Plano de Opções	9.691	15.952	0,4%	64,6%
Custo transação emissão de ações	(24.604)	(24.604)	-0,7%	0,0%
Ações em Tesouraria	(11.778)	(19.532)	-0,5%	65,8%
Reservas de Lucros	154.254	287.295	8,1%	86,2%
Reserva Legal	2.851	2.851	0,1%	0,0%
Reserva Estatutária	145.775	240.162	6,7%	64,7%
Reserva de Retenção de Lucros	5.628	5.628	0,2%	0,0%
Lucros / Prejuízos Acumulados	-	-	0,0%	n.m.
Outros Resultados Abrangentes	989.291	902.553	25,2%	-8,8%
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>3.044.599</b>	<b>3.584.453</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,7%</b>

**Demonstrativo do Resultado do Exercício**

R\$ mil	4T10	4T11	AV	AH	2010	2011	AV	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>285.278</b>	<b>323.577</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,4%</b>	<b>888.713</b>	<b>1.005.640</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,2%</b>
Algodão em Pluma	176.763	213.019	65,8%	20,5%	389.168	398.694	39,6%	2,4%
Caroço de Algodão	11.932	20.797	6,4%	74,3%	40.990	47.147	4,7%	15,0%
Soja	37.845	25.037	7,7%	-33,8%	203.847	220.558	21,9%	8,2%
Milho	46.531	27.169	8,4%	-41,6%	88.881	64.934	6,5%	-26,9%
Café	7.252	7.743	2,4%	6,8%	13.211	11.087	1,1%	-16,1%
Outras	(5.330)	19.061	5,9%	n.m.	13.392	53.614	5,3%	300,3%
Ativos Biológicos	10.285	10.751	3,3%	n.m.	139.224	209.606	20,8%	50,6%
<b>Custos do produtos</b>	<b>(219.876)</b>	<b>(234.391)</b>	<b>-72,4%</b>	<b>6,6%</b>	<b>(669.009)</b>	<b>(639.852)</b>	<b>-63,6%</b>	<b>-4,4%</b>
Algodão em Pluma	(107.834)	(125.266)	-38,7%	16,2%	(270.843)	(219.815)	-21,9%	-18,8%
Caroço de Algodão	(6.032)	(13.764)	-4,3%	128,2%	(29.003)	(31.660)	-3,1%	9,2%
Soja	(30.598)	(17.480)	-5,4%	-42,9%	(200.510)	(166.303)	-16,5%	-17,1%
Milho	(24.324)	(14.038)	-4,3%	-42,3%	(57.133)	(33.651)	-3,3%	-41,1%
Café	(5.347)	(3.561)	-1,1%	-33,4%	(11.266)	(5.523)	-0,5%	-51,0%
Outras	(1.539)	(4.464)	-1,4%	190,1%	(4.817)	(7.397)	-0,7%	53,6%
Ativos Biológicos	(44.202)	(55.818)	-17,3%	n.m.	(95.437)	(175.503)	-17,5%	83,9%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>65.402</b>	<b>89.186</b>	<b>27,6%</b>	<b>36,4%</b>	<b>219.704</b>	<b>365.788</b>	<b>36,4%</b>	<b>66,5%</b>
<b>Despesas / Receitas Operacionais</b>	<b>(34.543)</b>	<b>(37.801)</b>	<b>-11,7%</b>	<b>9,4%</b>	<b>(93.662)</b>	<b>(108.908)</b>	<b>-10,8%</b>	<b>16,3%</b>
Despesas com Vendas	(22.440)	(20.470)	-6,3%	-8,8%	(56.644)	(46.765)	-4,7%	-17,4%
Despesas Gerais e Administrativas	(11.800)	(18.900)	-5,8%	60,2%	(34.523)	(57.788)	-5,7%	67,4%
Honorários da Administração	(1.874)	(431)	-0,1%	-77,0%	(4.098)	(6.259)	-0,6%	52,7%
Outras Receitas Operacionais	1.571	326	0,1%	-79,2%	1.603	1.904	0,2%	18,8%
Outras Despesas Operacionais	-	1.674	0,5%	n.m.	-	-	0,0%	n.m.
<b>Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>30.859</b>	<b>51.385</b>	<b>15,9%</b>	<b>66,5%</b>	<b>126.042</b>	<b>256.880</b>	<b>25,5%</b>	<b>103,8%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(17.645)</b>	<b>(3.159)</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-82,1%</b>	<b>(42.151)</b>	<b>(15.701)</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-62,8%</b>
Receitas Financeiras	24.389	29.651	9,2%	21,6%	91.236	103.664	10,3%	13,6%
Despesas Financeiras	(42.034)	(32.810)	-10,1%	-21,9%	(133.387)	(119.365)	-11,9%	-10,5%
<b>Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>13.214</b>	<b>48.226</b>	<b>14,9%</b>	<b>265,0%</b>	<b>83.891</b>	<b>241.179</b>	<b>24,0%</b>	<b>187,5%</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>(1.975)</b>	<b>(15.223)</b>	<b>-4,7%</b>	<b>670,8%</b>	<b>(25.279)</b>	<b>(81.187)</b>	<b>-8,1%</b>	<b>221,2%</b>
Corrente	(1.145)	(7.514)	-2,3%	556,2%	(7.061)	(18.981)	-1,9%	168,8%
Diferido	(830)	(7.709)	-2,4%	829%	(18.218)	(62.206)	-6,2%	241,5%
<b>Lucro / Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>11.239</b>	<b>33.003</b>	<b>10,2%</b>	<b>-393,6%</b>	<b>58.612</b>	<b>159.992</b>	<b>15,9%</b>	<b>173,0%</b>

**Demonstrativo do Valor Adicionado**

(R\$ mil)	2010	2011	AH
<b>Receitas</b>	<b>1.008.103</b>	<b>1.087.748</b>	<b>7,9%</b>
Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	781.781	804.752	2,9%
Outras Receitas	7.215	4.681	-35,1%
Receitas refs.à Construção de Ativos Próprios	79.883	68.710	-14,0%
Variação do valor justo dos ativos biológicos	139.224	209.605	50,6%
<b>Insumos Adquiridos de Terceiros</b>	<b>(633.531)</b>	<b>(605.942)</b>	<b>-4,4%</b>
Custos Prods.,Mercs.e Servs.Vendidos	(7.658)	(2.497)	-67,4%
Materiais, Energia,Servs., de Terceiros e Outros	(239.512)	(216.597)	-9,6%
Perda/ Recuperação de Valores de Ativos	(208)	(203)	-2,4%
Outros	-	-	n.m.
Matérias-primas consumidas	(290.716)	(211.142)	-27,4%
Ajuste do valor justo dos ativos biológicos	(95.437)	(175.503)	83,9%
<b>Valor Adicionado Bruto</b>	<b>374.572</b>	<b>481.806</b>	<b>28,6%</b>
<b>Retenções</b>	<b>(78.297)</b>	<b>(68.995)</b>	<b>-11,9%</b>
Depreciação, Amortização e Exaustão	(78.297)	(68.995)	-11,9%
<b>Valor Adicionado Líquido Reduzido</b>	<b>296.275</b>	<b>412.811</b>	<b>39,3%</b>
<b>Valor Adicionado recebido em Transferência</b>	<b>115.906</b>	<b>147.383</b>	<b>27,2%</b>
Resultado de Equivalência Patrimonial	-	-	n.m
Receitas Financeiras	115.692	147.128	27,2%
Outros	214	255	19,2%
<b>Valor Adicionado Total a Distribuir</b>	<b>412.181</b>	<b>560.194</b>	<b>35,9%</b>
<b>Distribuição do Valor Adicionado</b>	<b>412.181</b>	<b>560.194</b>	<b>35,9%</b>
<b>Pessoal</b>	<b>91.925</b>	<b>100.191</b>	<b>9,0%</b>
Remuneração Direta	61.472	55.315	-10,0%
Benefícios	25.368	40.054	57,9%
F.G.T.S.	5.085	4.822	-5,2%
<b>Impostos, Taxas e Contribuições</b>	<b>203.985</b>	<b>168.827</b>	<b>-17,2%</b>
Federais	174.075	144.495	-17,0%
Estaduais	29.823	24.307	-18,5%
Municipais	87	25	-71,3%
<b>Remuneração de Capitais de Terceiros</b>	<b>57.658</b>	<b>131.184</b>	<b>127,5%</b>
Juros	43.932	119.154	171,2%
Aluguéis	13.726	12.030	-12,4%
<b>Remuneração de Capitais Próprios</b>	<b>58.613</b>	<b>159.992</b>	<b>173,0%</b>
Dividendos	15.592	38.654	147,9%
Lucros Retidos / Prejuízo do Período	43.021	121.338	182,0%

**Demonstrativo do Fluxo de Caixa**

(R\$ mil)	2010	2011	AH
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>237.916</b>	<b>323.161</b>	<b>35,8%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>183.697</b>	<b>210.701</b>	<b>14,7%</b>
Lucro líquido (prejuízo) antes do IRPJ/CSLL	83.892	241.179	187,5%
Depreciação	78.297	68.995	-11,9%
Resultado nas baixas do permanente	40.543	29.924	-26,2%
Ganho (perda) de capital em investimento	17.591	(75.033)	n.m.
Juros, var.cambial e atual. Monetária	32.440	60.926	87,8%
Provisão IRPJ/CSLL correntes	(7.061)	(18.981)	168,8%
Impostos Diferidos	(18.218)	(62.206)	241,5%
Variação do Ativo Biológico	(43.787)	(34.103)	-22,1%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>50.168</b>	<b>55.722</b>	<b>11,1%</b>
Contas a receber de Clientes	(8.806)	(8.724)	-0,9%
Estoques e culturas em formação	54.785	(200.694)	n.m.
Impostos a recuperar	(10.891)	(17.948)	64,8%
Operações com coligadas e controladas	(261)	263	n.m.
Operações com derivativos	(34.452)	39.037	n.m.
Outras contas a receber	(44.828)	6.612	-114,7%
Aplicações financeiras vinculadas	-	12.803	n.m.
Fornecedores	31.870	22.945	-28,0%
Obrigações fiscais e sociais	32.756	27.902	-14,8%
Operações com Derivativos	31.853	5.331	n.m.
Títulos a pagar	4.833	140.708	n.m.
Outras contas a pagar	(6.691)	27.487	n.m.
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(224.870)</b>	<b>(415.775)</b>	<b>84,9%</b>
Em investimentos	(196)	121	n.m.
Em imobilizado	(224.195)	-	n.m.
Em intangível	(479)	(1.018)	112,5%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>(45.078)</b>	<b>112.858</b>	<b>n.m.</b>
Alienação de ações	4.465	2.717	-39,1%
Recompra de ações	-	(10.040)	n.m.
Plano de Opções	2.769	6.261	126,1%
Empréstimos e financiamentos tomados	362.964	572.468	57,7%
Empréstimos e financiamentos pagos	(408.195)	(442.956)	8,5%
Dividendos pagos	(7.081)	(15.592)	120,2%
<b>Aumento (Redução) de Caixa Equivalentes</b>	<b>(32.032)</b>	<b>20.244</b>	<b>n.m.</b>
Saldo inicial de Caixa e Equivalentes	<b>142.251</b>	<b>110.219</b>	<b>-22,5%</b>
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	<b>110.219</b>	<b>130.463</b>	<b>18,4%</b>

<b>Pesos e medidas usados na agricultura</b>
--

1 tonelada	1.000 kg
1 kg	2,20462 libras
1 libra	0,45359 kg
1 acre	0,40469 hectares
1 acre	0,1840 alqueire
1 hectare (ha)	2,47105 acres
1 hectare (ha)	10.000 m <sup>2</sup>
1 alqueire	5,4363 acres

**Soja e Trigo**

1 bushel de soja	60 libras	27,2155 kg
1 saca de soja	60 kg	2,20462 bushels
1 bushel/acre	67,25 kg/ha	
1,00 US\$/bushel	2,2046 US\$/saca	

**Milho**

1 bushel de milho	56 libras	25,4012 kg
1 saca de milho	60 kg	2,36210 bushels
1 bushel/acre	62,77 kg/ha	
1,00 US\$/bushel	2,3621 US\$/saca	

**Algodão**

1 fardo	480 libras	217,72 kg
1 arroba	14,68 kg*	

**Café**

1 saca de café	60 kg	132,28 libras
1,00 US\$/libra	1,3228 US\$/saca	

\* O mercado e a nossa Companhia consideram 15,00Kg.