

# **SLC** *Agrícola*

## **RELATÓRIO DE DESEMPENHO 3T16**



## SUMÁRIO

SUMÁRIO.....	2
ÍNDICE DE REFERÊNCIAS – TABELAS.....	3
ÍNDICE DE REFERÊNCIAS – FIGURAS E GRÁFICOS .....	4
MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO .....	5
PANORAMA DE MERCADO.....	5
DESEMPENHO OPERACIONAL .....	13
ANÁLISE FINANCEIRA .....	16
INDICADORES .....	25
LOCALIZAÇÃO DAS UNIDADES .....	27
TELECONFERÊNCIA 2T16 .....	27
AVISO LEGAL.....	27
CONTATOS.....	28
ANEXO 1:PESOS E MEDIDAS USADOS NA AGRICULTURA .....	29
ANEXO 2: BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO .....	30
ANEXO 3: BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO.....	31
ANEXO 4:DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCICIO .....	32
ANEXO 5:DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA .....	33
ANEXO 6:DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO .....	34

## ÍNDICE DE REFERÊNCIAS – TABELAS

Tabela 1 Resumo dos Resultados Financeiros .....	5
Tabela 2 Área Plantada Mix de Culturas .....	6
Tabela 3 Posição de Hedge Cambial e de Commodities .....	7
Tabela 4 Quadro de Oferta e Demanda Mundial de Algodão.....	9
Tabela 5 Quadro de Oferta e Demanda nos Estados Unidos.....	10
Tabela 6 Quadro de Oferta e Demanda de Milho nos Estados unidos .....	12
Tabela 7 Produtividade .....	14
Tabela 8 Área Plantada por Cultura .....	14
Tabela 9 Área Plantada por Propriedade da Terra.....	14
Tabela 10 Transformação de Terras.....	15
Tabela 11 Portfólio de Terras .....	15
Tabela 12 Avaliação de Terras.....	16
Tabela 13 Maquinário e Capacidade de Armazenagem .....	16
Tabela 14 Reconciliação do EBITDA .....	16
Tabela 15 Receita Líquida.....	17
Tabela 16 Volume Faturado .....	17
Tabela 17 Ativo Biológico na Receita Líquida.....	17
Tabela 18 Custo dos Produtos vendidos .....	18
Tabela 19 Ativos Biológicos no Custo dos Produtos Vendidos .....	18
Tabela 20 Resultado Bruto .....	18
Tabela 21 margem Bruta do Algodão e Carço de Algodão .....	18
Tabela 22 Margem Bruta da Soja .....	19
Tabela 23 Margem Bruta do Milho .....	19
Tabela 24 Composição do Custo de Produção por Cultura.....	20
Tabela 25 Custo de Produção por Hectare .....	20
Tabela 26 Despesas com Vendas .....	21
Tabela 27 Despesas Gerais e Administrativas.....	21
Tabela 28 Resultado Financeiro Líquido .....	22
Tabela 29 Ganhos e Perdas com Derivativos .....	22
Tabela 30 Resultado Financeiro Líquido Ajustado .....	22
Tabela 31 Resultado Líquido .....	22
Tabela 32 Posição de Hedge Cambial e de Commodities .....	23
Tabela 33 CAPEX.....	24
Tabela 34 Dívida Financeira Líquida.....	24
Tabela 35 Retorno sobre o Patrimônio Líquido .....	25
Tabela 36 Retorno sobre o Ativo Líquido.....	25
Tabela 37 Retorno sobre o capital investido.....	26
Tabela 38 Valor Líquido dos Ativos - NAV .....	26
Tabela 39 Variação no Capital de Giro .....	26

## ÍNDICE DE REFERÊNCIAS – FIGURAS E GRÁFICOS

Figura 1 Preço do Milho Mercado Internacional x Brasil .....	5
Figura 2 Preço da Soja Mercado Internacional x Brasil.....	5
Figura 3 Foto Lavoura de Soja Fazenda Paiaguás, MT .....	7
Figura 4 Variação dos Preços das Commodities.....	8
Figura 5 Preços do Algodão no Mercado Internacional x Brasil.....	8
Figura 6 Estoques de Algodão .....	9
Figura 7 Preço da Soja no Mercado Internacional x Brasil.....	10
Figura 8 Produtividade da Soja nos Estados Unidos .....	10
Figura 9 Área de Soja no Brasil.....	11
Figura 10 Variação Anual na área de Soja.....	<b>Erro! Indicador não definido.</b>
Figura 11 Preços do Milho no Mercado Internacional x Brasil .....	12
Figura 12 Produção de Milho do Brasil .....	12
Figura 13 Foto Lavoura Fazenda Paiaguás, MT .....	14
Figura 15 Perfil da Dívida Bruta no 3T16.....	25
Figura 14 Cronograma de Amortização da Dívida Líquida Ajustada no 3T16.....	25

**Porto Alegre, 08 de novembro de 2016** – SLC AGRÍCOLA S.A. (Bovespa: SLCE3; ADR: SLCJY; Bloomberg: SLCE3BZ; Reuters: SLCE3.SA), uma das maiores produtoras de grãos e fibras do Brasil, apresenta hoje seus resultados do terceiro trimestre de 2016. 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.

**Tabela 1 Resumo dos Resultados Financeiros**

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Receita líquida</b>	<b>1.177.964</b>	<b>1.030.010</b>	<b>-12,6%</b>	<b>342.698</b>	<b>317.615</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>315.371</b>	<b>41.662</b>	<b>-86,8%</b>	<b>87.645</b>	<b>40.198</b>	<b>-54,1%</b>
Margem bruta <sup>(1)</sup>	33,9%	4,1%	-29,8 p.p	32,9%	12,4%	-20,5 p.p
<b>Resultado operacional</b>	<b>215.849</b>	<b>(73.584)</b>	<b>-134,1%</b>	<b>55.812</b>	<b>1.581</b>	<b>-97,2%</b>
Margem operacional <sup>(1)</sup>	23,2%	-7,2%	-30,4 p.p	21,0%	0,5%	-20,5 p.p
<b>Lucro líquido</b>	<b>85.836</b>	<b>(98.407)</b>	<b>-214,6%</b>	<b>9.515</b>	<b>(21.215)</b>	<b>-323,0%</b>
Margem líquida <sup>(1)</sup>	9,2%	-9,6%	-18,8 p.p	3,6%	-6,6%	-10,2 p.p
<b>EBITDA Ajustado <sup>(2)</sup></b>	<b>187.902</b>	<b>89.161</b>	<b>-52,5%</b>	<b>44.882</b>	<b>24.004</b>	<b>-46,5%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado <sup>(2)</sup></b>	<b>20,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-11,5 p.p</b>	<b>16,9%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-9,5 p.p</b>
<b>Dívida líquida <sup>(3)</sup></b>	<b>1.241.338</b>	<b>1.217.388</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1.241.338</b>	<b>1.217.388</b>	<b>-1,9%</b>

<sup>(1)</sup> Sobre a receita líquida excluído o efeito do Ativo Biológico

<sup>(2)</sup> Excluindo os efeitos dos Ativos Biológicos (receita e custo), pois não representam efeito caixa.

<sup>(3)</sup> Dívida Líquida Ajustada pelos ganhos e ou perdas com derivativos vinculados a Aplicações e Dividas.

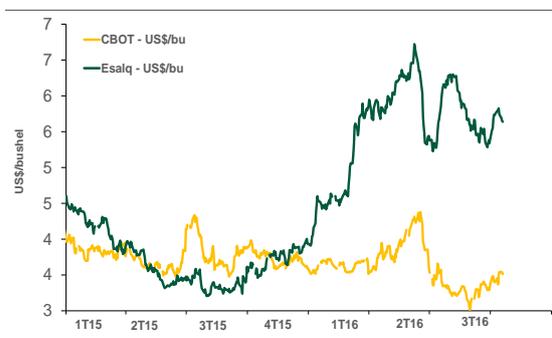
**NOTA:** 3T15 e 3T16 referem-se ao período acumulado de três meses, de julho a setembro, dos anos de 2015 e 2016. 9M15 e 9M16 referem-se ao período acumulado de nove meses, de janeiro a setembro, dos anos de 2015 e 2016. AH refere-se à variação horizontal percentual entre dois períodos e AV refere-se à variação vertical percentual sobre um determinado total.

## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Conforme temos detalhado em nossos comentários ao longo deste exercício, o ano de 2016 foi bastante atípico em termos climáticos, pois tivemos impacto de um *El Niño* que veio a ser um dos mais fortes dos últimos 50 anos, de acordo com as principais fontes meteorológicas. Essa anomalia climática foi de tal intensidade que causou perdas de 35,2% na produção de grãos da região nordeste do Brasil, e de 18,2% na região centro-oeste, com base em dados da CONAB. Considerando que houve estabilidade de produção na região sul, a produção brasileira de grãos perdeu 11,6% em relação à previsão inicial. Comparativamente, a perda de produção de grãos da nossa Companhia foi de 20,0% (média entre as principais culturas), o que, historicamente, nunca havia ocorrido. Naturalmente essa frustração de safra teve impacto nos resultados financeiros, conforme detalharemos mais adiante.

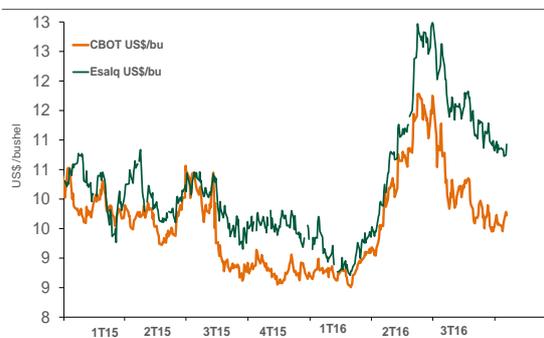
O impacto da perda de produção no Brasil foi tão significativo que teve desdobramento nos preços de comercialização. Como podemos ver nos gráficos abaixo, o milho e a soja passaram a ser negociados no Brasil, com ágios relevantes em relação aos preços internacionais, dada a escassez de produto no mercado interno, notadamente a partir da metade do ano. Essa foi uma consequência positiva da quebra de produção, pois aproveitamos, em parte, esse cenário de preços mais altos.

**Figura 1 Preço do Milho Mercado Internacional x Brasil**



Fonte: ESALQ-USP, CBOT/CMA

**Figura 2 Preço da Soja Mercado Internacional x Brasil**



Fonte: ESALQ-USP, CBOT/CMA

Frente a esse expressivo *stress* hídrico (sem precedentes em nossa história no Cerrado), o *management* adotou uma série de medidas ao longo do ano visando proteger o balanço da Companhia e adentrar a nova safra com fôlego financeiro. Dentre elas, destacamos:

- Redução no Plano de Investimentos em aproximadamente R\$40 milhões;
- Postergação no desembolso de fertilizantes da safra 2016/17, para o período da respectiva colheita em R\$60 milhões;
- Reduções em custos e despesas em todos os desembolsos não relacionados diretamente à melhoria de eficiência; e ;
- Revisão do Planejamento Agrícola para a safra 2016/17, focando na expansão da segunda-safra e redução da exposição em áreas com risco climático;

É importante destacar que, para o quarto trimestre, a nossa expectativa é de faturar aproximadamente 56.000 mil toneladas de algodão, 81.000 toneladas de soja e 110.000 toneladas de milho. O preço médio de faturamento previsto, para o algodão, é de R\$6.100/ton, para a soja de R\$1.250/ton, e para o milho de R\$600/ton, de acordo com os contratos e hedges já negociados.

A análise de volumes e preços, combinada com o custo por tonelada médio do ano, permite inferir que haverá reversão do prejuízo acumulado do ano, além de uma considerável recuperação do EBITDA Ajustado até o final do ano, mantendo a relação Dívida Líquida/EBITDA abaixo de 4 vezes.

Podemos observar, portanto, que nesse ano ocorreu uma distribuição bastante desigual de resultado entre os trimestres, o que já havia sido ressaltado no Release do 2T16. Isso se dará em função da distribuição dos hedges realizados (commodities e câmbio), e também do fluxo de expedição contratado nas fazendas, de forma que as fazendas com melhor performance operacional (ou seja, menor custo unitário) expedirão a maior parte do volume ao longo do quarto trimestre.

### Perspectivas para 2016/17

Á projeção inicial de área plantada para o exercício que já se inicia é de 396,4 mil hectares, um crescimento de 5,1% em relação ao realizado na safra anterior, principalmente em função da maximização do potencial de segunda-safra.

Tabela 2 Área Plantada Mix de Culturas

Mix de culturas	Área plantada 2015/16 ----- ha -----	Área Plantada 2016/17 <sup>(1)</sup>	Participação 2016/17 %	Δ%
<b>Algodão</b>	<b>93.405</b>	<b>87.445</b>	<b>22,1</b>	<b>-6,4</b>
<i>Algodão 1ª safra</i>	74.404	60.606	15,3	-18,5
<i>Algodão 2ª safra</i>	19.002	26.839	6,8	41,2
<b>Soja (Comercial + Semente)</b>	<b>212.586</b>	<b>228.704</b>	<b>57,7</b>	<b>7,6</b>
<b>Milho</b>	<b>66.975</b>	<b>76.267</b>	<b>19,2</b>	<b>13,9</b>
<i>Milho 1ª safra</i>	1.294	1.057	0,3	-18,3
<i>Milho 2ª safra</i>	65.681	75.210	18,7	14,5
<b>Outras culturas<sup>(2)</sup></b>	<b>4.293</b>	<b>3.986</b>	<b>1,0</b>	<b>-7,2</b>
<b>Área Total</b>	<b>377.259</b>	<b>396.402</b>	<b>100,0</b>	<b>5,1</b>

<sup>(1)</sup> Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada.

<sup>(2)</sup> Trigo, milho semente e cana-de-açúcar.

Destacamos que as perspectivas para a safra 2016/17 continuam bastante animadoras. Até o momento (data-base de 07/11), já temos 48% da soja plantada e com excelente aspecto, o que garante a área de segunda safra de algodão e milho.

Um dos fatores que merecem reforço é a probabilidade de consolidação do fenômeno *La Niña* que, historicamente – e ao contrário do *El Niño* – trouxe bons volumes de chuvas para a nossa região de atuação, o que inverteria a situação verificada na safra 2015/16.

A probabilidade de ocorrência do fenômeno ainda é superior a 55%, ao menos até fevereiro de 2017, ao que deverá se seguir uma situação de neutralidade, que também é positiva para o desenvolvimento das lavouras.

**Figura 3 Foto Lavoura de Soja, MT**



*Lavoura da nova safra, no Mato Grosso, com excelente aspecto (fotografia tirada na segunda quinzena de outubro)*

Além disso, conforme demonstramos no Fato Relevante datado de 17/10, temos expectativa de redução de aproximadamente 3% nos custos de produção em Reais em relação ao orçado no ano-safra anterior, em função da queda dos preços dos fertilizantes e da apreciação do Real. A isso se soma a expectativa de preços melhores para 2017, conforme podemos verificar na tabela de hedge abaixo.

**Tabela 3 Posição de Hedge Cambial e de Commodities**

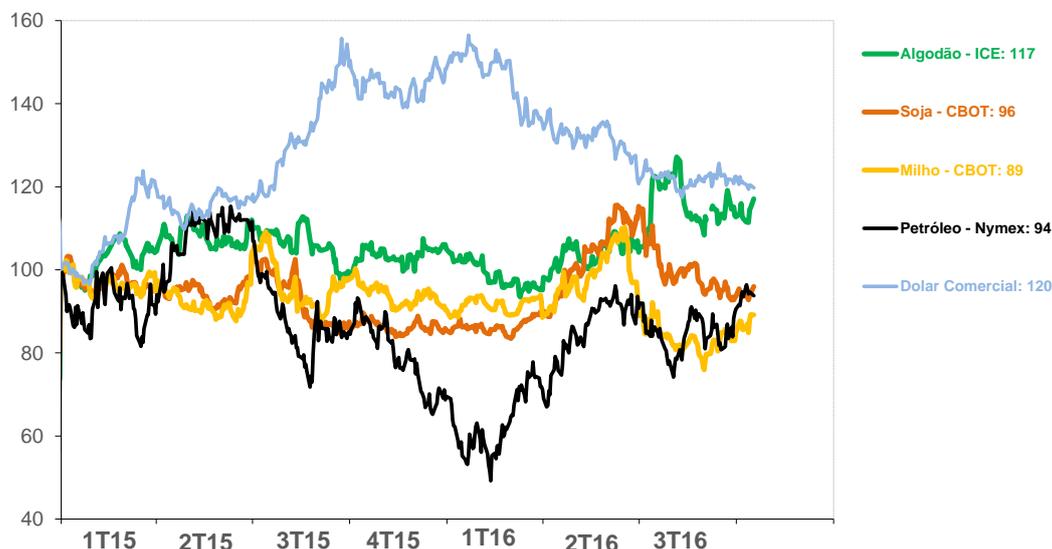
Ano Civil	2016		2017	
<b>Taxa de Câmbio<sup>(1)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>R\$ / US\$</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>R\$ / US\$</b>
Hedge de Câmbio	91,1	3,5665	49,3	3,8294
Compromissos <sup>(1)</sup>	7,4	1,8425	5,5	1,8790
<b>Total</b>	<b>98,5</b>	<b>3,4368</b>	<b>54,8</b>	<b>3,6330</b>
<b>Algodão</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / libra<sup>(2)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / libra<sup>(2)</sup></b>
Hedge Comercial	98,8	70,1	55,2	71,3
Hedge Financeiro <sup>(4)</sup>	0,2	74,5	30,2	75,6
<b>Algodão - Hedge Total</b>	<b>100,0</b>	<b>70,1</b>	<b>85,5</b>	<b>72,8</b>
<b>Soja</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / bushel<sup>(2)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / bushel<sup>(2)</sup></b>
Hedge Comercial	99,2	10,5	41,0	10,5
Hedge Financeiro <sup>(4)</sup>	-	-	-	-
Compromissos <sup>(3)</sup>	-	-	7,2	-
<b>Soja - Hedge Total</b>	<b>99,2</b>	<b>10,5</b>	<b>48,2</b>	<b>10,5</b>

<sup>1)</sup>Compromissos com pagamentos de dívida em dólar. <sup>2)</sup>Base FOB Porto (os preços nas nossas unidades de produção são influenciados ainda por despesas de transporte e possíveis desconto de qualidade). <sup>3)</sup>Hedge natural com pagamentos de terras e arrendamentos em sacas de soja. <sup>4)</sup>Inclui operação de futuros, swaps e acumuladores. Preço de referencia em 07/11/2016: Algodão ICE DEZ/16 US\$ / libra 68,57. Algodão ICE DEZ/17 US\$ / libra 68,755 - Soja CBOT nov/16 US\$ / bushel 9,91, Soja CBOT MAI/17 US\$ / bushel 10,12.

## PANORAMA DE MERCADO

Figura 4 Variação dos Preços das Commodities

Janeiro 2015 a Outubro 2016

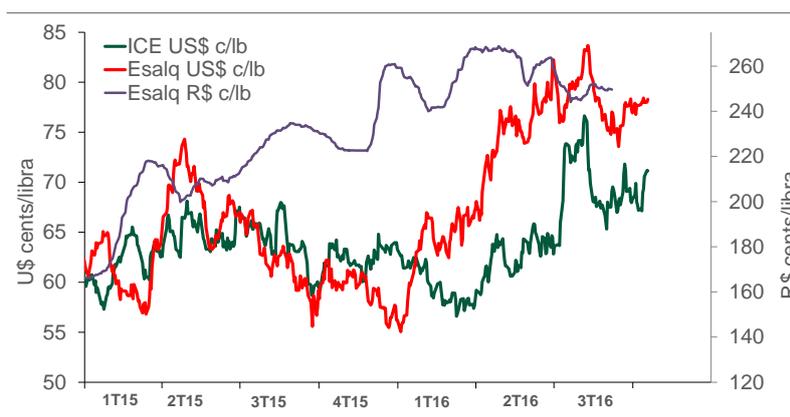


Fonte: CMA (02/01/2015 = 100) (17/10/2016)

### ALGODÃO

O preço do algodão na ICE Futures US apresentou valorização de 11,5% no 3T16 em relação ao trimestre anterior. O principal fator de suporte para os preços foi a queda significativa dos estoques mundiais nas safras 2015/16 e 2016/17. Segundo o USDA os estoques caíram 13,4% na safra 2015/16 e tem projeção de caírem mais 9,6% na safra de 2017. As últimas duas safras quebraram uma sequência de aumentos de estoques, que deverão cair ao menor nível desde 2011/12.

Figura 5 Preços do Algodão no Mercado Internacional x Brasil

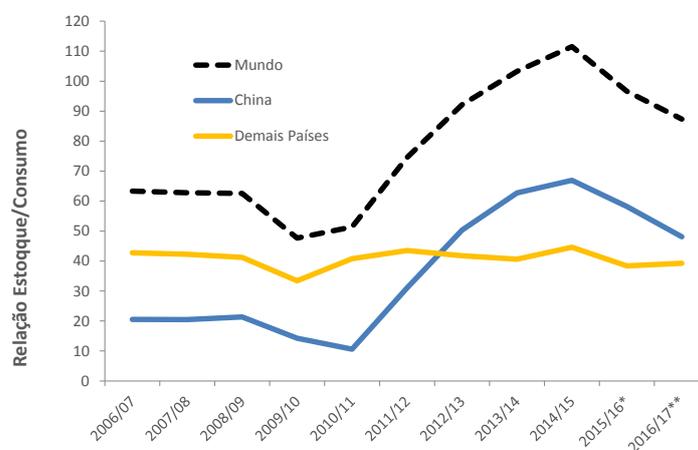


Fonte: ESALQ-USP, CBOT/CMA

A China lidera a queda dos estoques mundiais de algodão. Depois de um ciclo de acúmulo de estoques entre 2011 e 2014 e estagnação em 2015, o governo chinês vendeu mais de 12 milhões de fardos entre abril e setembro de 2016. A demanda maior que a expectativa por parte da indústria chinesa acelerou a redução dos estoques tanto na China como a nível global, e levou a um aumento da estimativa de

consumo do algodão, além de uma expectativa de que os altos estoques mundiais de algodão sejam consumidos antes do que o previsto inicialmente.

Figura 6 Estoques de Algodão



O estoque mundial de algodão também vem caindo devido à redução de área e produção em importantes países produtores. Na safra 2015/16 a área mundial reduziu 10,8% e, em 2016/17, há estimativa de redução de mais 3,4%, segundo o USDA. Entre os principais países produtores, as maiores reduções previstas para 2016/17 estão no Paquistão (-14,3%), Índia (-9,7%) e China (-8,2%).

Devido à redução de área em 2016/17, novamente a produção mundial será consideravelmente menor do que o consumo, reduzindo estoques e sendo um fator importante na sustentação dos preços do algodão.

Tabela 4 Quadro de Oferta e Demanda Mundial de Algodão

Mundo	2006/7	2007/8	2008/9	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17**
Área (ha)	34.713	32.889	30.630	30.233	33.713	36.100	34.407	32.726	34.159	30.468	29.435
Produtividade (kg/ha)	772	798	770	744	760	770	784	801	759	688	760
Estoques Iniciais	61,9	63,3	62,8	62,6	47,7	51,4	74,6	92,1	103,3	111,5	96,6
Produção	123,0	120,6	108,3	103,4	117,6	127,6	123,9	120,4	119,1	96,3	102,7
Importações	38,3	39,5	30,6	36,9	36,3	45,5	47,7	41,2	35,7	35,2	34,9
Oferta Total	223,3	223,3	201,7	202,9	201,7	224,4	246,2	253,7	258,1	243,1	234,2
Exportações	37,4	38,9	30,3	35,7	34,8	46,0	46,4	41,0	35,3	35,1	34,9
Consumo	124,3	123,8	110,4	119,6	115,5	104,26	108,46	109,79	111,1	111,3	112,0
Estoques Finais	53,3	62,8	62,6	47,7	51,4	74,6	92,1	103,3	111,5	96,6	87,3
Estoques/consumo (%)	50,9	50,7	56,7	39,8	44,5	71,5	84,9	94,1%	100,4%	86,8	78,0

\* Estimado \*\* Projetado – Fonte USDA Outubro/2016

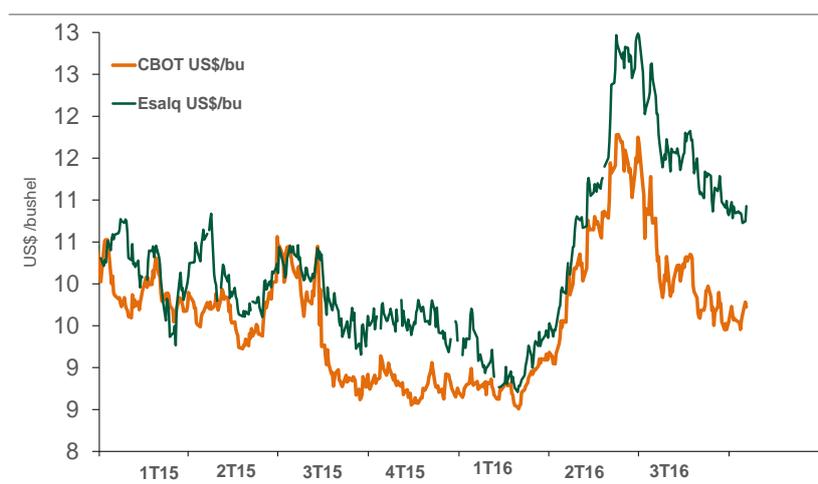
No Brasil, a CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento) divulgou a primeira estimativa para a safra 2016/17. A área plantada foi estimada em um intervalo entre 899,5 e 947,9 mil hectares, com queda de 5,8% e 0,7%, respectivamente, em relação ao ano anterior. Segundo a CONAB, as condições climáticas adversas na última safra, especialmente no Nordeste, e o fato de ser uma cultura com elevado custo de produção, estão influenciando a decisão de redução de área por parte dos produtores.

Apesar da queda da área, a produção deve recuperar devido à recuperação da produtividade. A CONAB estima a produção de 2016/17 entre 1.408,5 e 1.483,6 mil tons, o que representa um aumento entre 9,3% e 15,1% em relação ao ano anterior.

## SOJA

Os preços da soja negociados na CBOT (Chicago Board of Trade) apresentaram queda ao longo do 3T16. A queda dos preços está diretamente relacionada à safra recorde que está sendo colhida nos Estados Unidos na safra 2016/17.

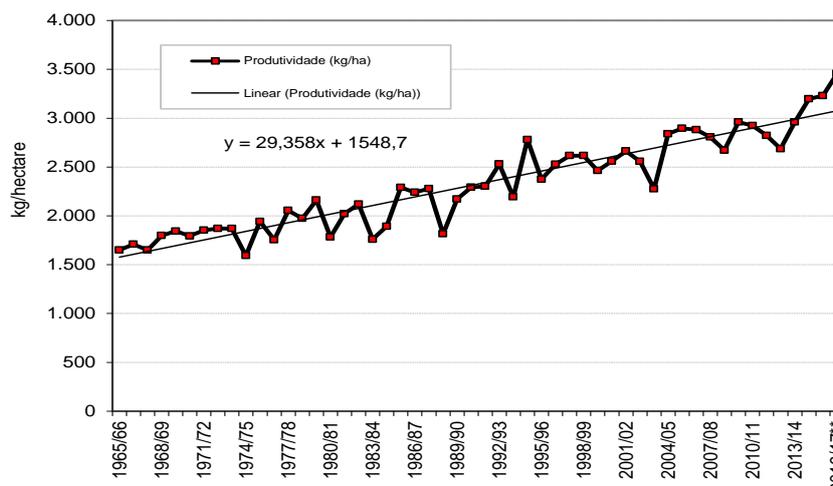
Figura 7 Preço da Soja no Mercado Internacional x Brasil



Fonte: ESALQ-USP, CBOT/CMA

Nos Estados Unidos as condições climáticas foram favoráveis em praticamente todas as regiões e durante todo o ciclo da cultura. As altas produtividades obtidas deverão garantir uma maior recomposição dos estoques daquele país.

Figura 8 Produtividade da Soja nos Estados Unidos



Com estimativa de boa produtividade, o USDA projeta recomposição dos estoques de soja nos Estados Unidos. A produção deverá atingir 116,2 milhões de toneladas em 2016/17, e os estoques tem previsão de crescimento de 5,3 para 10,7 milhões de toneladas.

Tabela 5 Quadro de Oferta e Demanda nos Estados Unidos

Estados Unidos	2008/9	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17**
Área (ha)	30.222	30.907	31.003	29.856	30.814	30.858	33.423	33.076	33.608
Produtividade (kg/ha)	2.672	2.960	2.924	2.823	2.687	2.962	3.198	3.231	3.457
Produção	80.749	91.470	90.663	84.291	82.791	91.389	106.878	106.857	116.180
Importações	361	397	393	439	1.103	1.954	904	640	817
Oferta Total	86.690	95.628	95.162	90.582	88.504	97.168	110.286	112.685	122.360
Exportações	34.817	40.798	40.959	37.186	36.129	44.594	50.143	52.668	55.112
Esmagamento	45.230	47.673	44.851	46.348	45.967	47.192	50.975	51.335	53.070
Consumo	48.112	50.724	48.351	48.786	48.550	50.070	54.955	54.634	56.509
Estoques Finais	3.761	4.106	5.852	4.610	3.825	2.504	5.188	5.363	10.739
Estoques/consumo (%)	4,5	4,5	6,6	5,4	4,5	2,6	4,9	5,0	9,6

\* Estimado \*\* Projetado – Fonte USDA Outubro/2016

Apesar do aumento nos Estados Unidos uma recomposição mais ampla dos estoques mundiais em 2016/17 ainda depende da safra de soja da América do Sul, que se encontra em fase de plantio e desenvolvimento inicial.

Na Argentina, o elevado imposto de exportação (que, no caso da soja, é de 30% sobre o valor FOB porto do produto) está desestimulando os produtores agrícolas daquele país a plantarem essa cultura.

No caso do trigo e do milho, o imposto de exportação é zero, de forma que mais área está sendo destinada a essas culturas. Segundo a *Bolsa de Cereales de Buenos Aires* a área plantada com soja na Argentina deverá ser 19,6 milhões de hectares, com queda de 2,5% em relação ao ano anterior.

No Brasil a CONAB indica que o ritmo de expansão da área de soja esta perdendo força. A projeção de área plantada na safra 2016/17 atinge o intervalo entre 33,4 a 34,1 milhões de hectares.

Na média do intervalo, o crescimento é de 1,65% em relação ao ano anterior.

A dificuldade de expandir área está relacionada à competitividade com milho primeira safra, que apresenta rentabilidade melhor, e também a problemas financeiros e de crédito, principalmente nas regiões que tiveram quebra de produção no ano anterior.

A produção total de soja no Brasil foi estimada em um intervalo entre 101,8 a 104,2 milhões de toneladas para 2016/17.

Figura 9 Área de Soja no Brasil

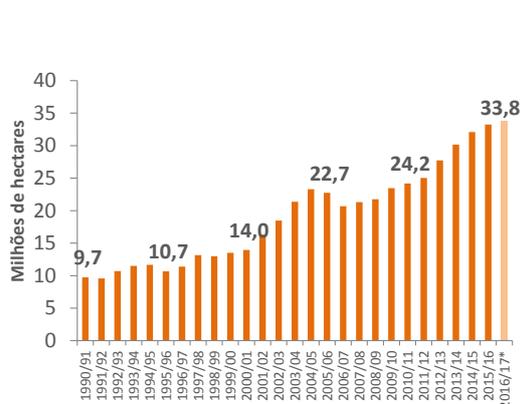
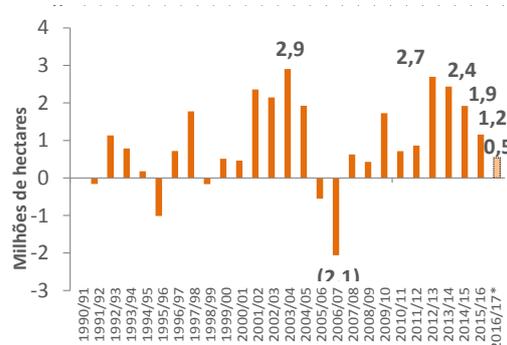


Figura 10 Variação Anual na área de Soja



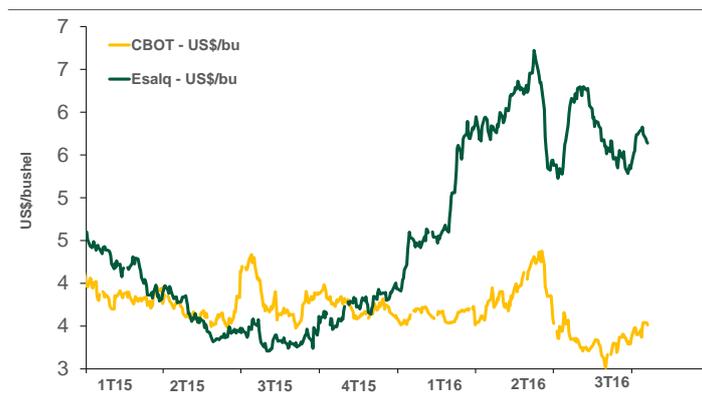
## MILHO

Os preços do milho negociados na CBOT (Chicago Board of Trade) também apresentaram queda de preço no 3T16.

A queda dos preços está diretamente relacionada ao aumento de área e produtividade recorde que vem sendo alcançada nos Estados Unidos na safra 2016/17.

Apesar da queda do preço internacional, os preços no Brasil vêm se sustentado em patamares elevados, devido à redução da produção do milho segunda safra que reduziu a oferta de milho no mercado.

Figura 11 Preços do Milho no Mercado Internacional x Brasil



Fonte: ESALQ-USP, CBOT/CMA

Nos Estados Unidos, maior produtor mundial, a área plantada teve incremento de área de 7,4%, segundo o USDA e, com produtividade recorde, a produção norte americana deverá atingir 382,5 milhões de toneladas em 2016/17, o que permitirá recomposição das exportações e estoques daquele país.

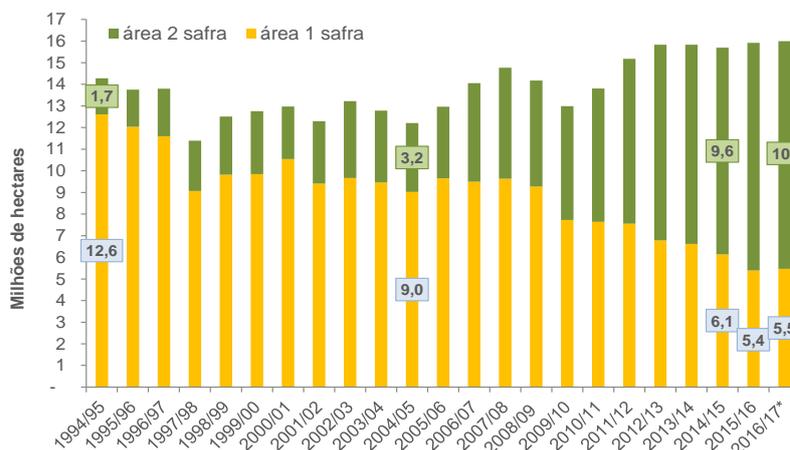
Tabela 6 Quadro de Oferta e Demanda de Milho nos Estados Unidos

Estados Unidos	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16*	2016/17**
Área (ha)	32.169	32.960	33.945	35.356	35.390	33.644	32.678	35.141
Produtividade (kg/ha)	10.318	9.576	9.215	7.727	9.926	10.733	10.572	10.884
Estoques Iniciais	42.504	43.380	28.644	25.122	20.859	31.292	43.974	44.141
Produção	331.921	315.618	312.789	273.192	351.272	361.091	345.486	382.476
Importações	212	703	746	4.063	909	804	1.714	1.270
Exportações	50.270	46.508	39.096	18.545	48.790	47.421	48.202	56.518
Consumo	280.987	284.549	277.961	262.973	292.958	301.792	298.831	312.434
Estoques Finais	43.389	28.644	25.122	20.859	31.292	43.974	44.141	58.938
Estoques/consumo (%)	13,1	8,7	7,9	7,4	9,2	12,6	12,7	16,0

No Brasil, a redução da produtividade do milho segunda safra reduziu a oferta de milho no mercado interno e impossibilitou a reconstituição dos estoques domésticos, o que vem permitindo inclusive a importação de milho em regiões com menor disponibilidade.

Com preços elevados, a expectativa é de aumento de área de milho primeira safra nas regiões sul e sudeste, principalmente devido à rentabilidade superior a soja. Esse aumento reverte uma tendência de vários anos de redução de área de milho safra no Brasil. Segundo a CONAB, a área de milho primeira safra deverá ter um incremento de 1,5% na média do intervalo previsto. Na região Sul esse crescimento deverá ser de 6,4%, e na região sudeste de 4,3%.

Figura 12 Produção de Milho do Brasil



\*2016/17 estimativa Fonte: CONAB Outubro/2016

## DESEMPENHO OPERACIONAL

### SAFRA 2015/16

A safra 2015/16 ficou marcada pelas anomalias climáticas derivadas do fenômeno “El Niño” que foi um dos mais intensos dos últimos 50 anos. O alto volume de chuvas no mês de janeiro nas fazendas da região nordeste, e posteriormente um extenso período de estiagem, impactou também a produção de 2ª safra na região Centro Oeste, conforme explicamos nos releases do 1T16 e 2T16.

No 3T16 encerramos a colheita do algodão, em 93.405 ha (1ª e 2ª safra), e do milho de 2ª safra.

#### *Soja*

A produtividade obtida para a cultura foi de 2.580 kg por hectare, representando uma redução de 19,1% em relação ao orçado de 3.189 kg por hectare.

#### *Algodão 1ª safra*

Com o encerramento da colheita nos 74.404 ha dedicados a essa cultura, a estimativa de produtividade (que ainda depende da finalização do beneficiamento) é de 1.250 kg/ha de algodão em pluma, 24,8% abaixo do previsto, 1.662 kg/ha.

#### *Algodão 2ª safra*

A colheita dos 19.002 ha foi finalizada, e a estimativa atual de produtividade é de 1.389 kg/ha de algodão em pluma, 10,4% inferior ao orçado de 1.550 kg/há, devido ao impactado do stress hídrico na região centro-oeste.

#### *Milho 1ª safra*

A colheita encerrou-se em 20/07. Nossa produtividade obtida foi de 7.774 kg por hectare, com redução de 18,6% em relação ao orçado 9.553 kg/ha.

#### *Milho 2ª safra*

A colheita dos 65.566 ha encerrou-se no dia 29/08 com produtividade obtida de 5.378kg/ha, 20,9% inferior ao orçado 6.796 kg/ha.

### SAFRA 2016/17

Em setembro iniciamos o ano agrícola 2016/17 , com a semeadura da soja superprecoce nas fazendas localizadas nos estados de MT, MS e MA, bem como de áreas irrigadas na Bahia e Goiás.

#### *Soja*

A semeadura da soja superprecoce e precoce, que possibilita a implantação das culturas de algodão e milho 2º safra, teve início na segunda quinzena de setembro. A área semeada até 07 de novembro foi de 110.769 ha (total), nos estados do MT, (86%), MS (100%), e MA (43%), o que representa 48% da área prevista para a soja.

Conseguimos implantar 100% da soja superprecoce e precoce, e até o momento as lavouras apresentam um ótimo desenvolvimento, o que garante a área de algodão 2ª safra (plantado após a colheita dessa soja). As condições das lavouras plantadas conforme podemos observar na figura 13, são excelentes, com aspecto geral de ótimo desenvolvimento.

Figura 13 Foto Lavoura, MT



Lavouras de Soja (MT) com excelente aspecto, segunda quinzena de outubro.

## PRODUTIVIDADE

Tabela 7 Produtividade

Produtividade (kg/ha)	Realizado 2015/16	Previsto 2016/17	Δ%
Algodão em pluma 1ª safra	1.250	1.619	29,5
Algodão em pluma 2ª safra	1.389	1.570	13,0
Caroço de algodão	1.679	2.055	22,4
Soja	2.580	3.077	19,3
Milho 1ª safra	7.774	7.236	-6,9
Milho 2ª safra	5.378	6.877	27,9

## ÁREA PLANTADA

A seguir, apresentamos o quadro atualizado da área plantada do ano-safra 2015/16 e o comparativo com a safra anterior.

Tabela 8 Área Plantada por Cultura

Mix de culturas	Área plantada 2015/16 ----- ha -----	Área Plantada 2016/17 <sup>(1)</sup> ----- ha -----	Participação 2016/17 %	Δ%
<b>Algodão</b>	<b>93.405</b>	<b>87.445</b>	<b>22,1</b>	<b>-6,4</b>
Algodão 1ª safra	74.404	60.606	15,3	-18,5
Algodão 2ª safra	19.002	26.839	6,8	41,2
<b>Soja (Comercial + Semente)</b>	<b>212.586</b>	<b>228.704</b>	<b>57,7</b>	<b>7,6</b>
<b>Milho</b>	<b>66.975</b>	<b>76.267</b>	<b>19,2</b>	<b>13,9</b>
Milho 1ª safra	1.294	1.057	0,3	-18,3
Milho 2ª safra	65.681	75.210	18,7	14,5
<b>Outras culturas<sup>(2)</sup></b>	<b>4.293</b>	<b>3.986</b>	<b>1,0</b>	<b>-7,2</b>
<b>Área Total</b>	<b>377.259</b>	<b>396.402</b>	<b>100,0</b>	<b>5,1</b>

<sup>(1)</sup> Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada.

<sup>(2)</sup> Trigo, milho semente e cana-de-açúcar.

Tabela 9 Área Plantada por Propriedade da Terra

Mix de áreas	Área plantada 2015/16 ----- ha -----	Área Plantada 2016/17 <sup>(1)</sup> ----- ha -----	Participação 2016/17 %	Δ%
<b>Área de 1ª Safra</b>	<b>290.351</b>	<b>292.470</b>	<b>73,8</b>	<b>0,7</b>
Área Própria	124.807	120.008	30,3	-3,8
Área Arrendada	93.867	97.934	24,7	4,3
Área de Sociedades <sup>(2)</sup>	41.375	38.739	9,8	-6,4
Área LandCo	30.301	35.789	9,0	18,1
<b>Área de 2ª Safra</b>	<b>86.908</b>	<b>103.932</b>	<b>26,2</b>	<b>19,6</b>
Área Própria	49.318	59.254	14,9	20,1
Área Arrendada	24.533	24.993	6,3	1,9
Área de Sociedades <sup>(2)</sup>	7.570	10.554	2,7	39,4
Área LandCo	5.486	9.131	2,3	66,4
<b>Área Total</b>	<b>377.259</b>	<b>396.402</b>	<b>100,0</b>	<b>5,1</b>

<sup>(1)</sup> Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada.

<sup>(2)</sup> Áreas pertencentes ao Grupo Dois Vales e Mitsui.

<sup>(3)</sup> A SLC Agrícola detém participação de 81,23% na SLC LandCo.

## TRANSFORMAÇÃO DE TERRAS

Ao longo da safra 2015/16 finalizamos a limpeza de 2.553 hectares da Fazenda Paineira, será realizada a correção de solo de primeiro ano durante o ano-safra 2016/17. Na Fazenda Piratini, finalizamos o processo de correção do solo em 4.000 ha.

Tabela 10 Transformação de Terras

Fazendas SLC Agrícola	Áreas em processo de transformação (ha)	Áreas em processo de licenciamento (ha)
Palmares	-	601
Parnaíba	-	1.464
Parnaguá	1.005	5.347
Parceiro	9.162	6.698
Paineira	2.553	-
<b>Sub Total</b>	<b>12.720</b>	<b>14.110</b>
Fazendas SLC LandCo	Áreas em processo de transformação (ha)	Áreas em processo de licenciamento (ha)
Parnaíba <sup>(1)</sup>	-	4.749
Piratini	9.993	-
Parceiro <sup>(1)</sup>	1.115	1.530
<b>Sub Total</b>	<b>11.108</b>	<b>6.279</b>
<b>Total</b>	<b>23.828</b>	<b>20.389</b>

<sup>(1)</sup> Áreas adquiridas pela SLC LandCo que serão exploradas juntamente a essas fazendas. Obs: A estimativa de áreas em processo de licenciamento poderá sofrer alteração, devido ao georreferenciamento.

## PORTIFÓLIO DE TERRAS

Em 08 de novembro contávamos com o seguinte portfólio de terras sob controle:

Tabela 11 Portfólio de Terras

Áreas Safra 2015/16 (ha)		Própria <sup>(1)</sup>	SLC LandCo <sup>(2)</sup>	Arrendada	Sociedades	Sob Controle	Total Plantada <sup>(3)</sup>
Fazenda	Estado	ha					
Pamplona	GO	17.385		3.898		21.283	20.671
Planalto	MS	17.437		1.646		19.083	20.517
Planorte	MT	23.784				23.784	31.332
Paiaguás	MT	34.257		10.337		44.594	65.177
Perdizes <sup>(5)</sup>	MT	28.857	13.288			42.145	23.350
Pioneira <sup>(4)</sup>	MT				19.469	19.469	30.084
Panorama	BA		10.374	14.263		24.637	21.789
Paladino <sup>(5)</sup>	BA				19.355	19.355	19.355
Piratini	BA		25.355	4.901		30.256	13.377
Palmares	BA	16.168	543	16.073		32.784	25.247
Parnaíba	MA	37.180	10.200	26.402		73.782	58.197
Planeste	MA		23.325	15.606		38.931	47.390
Parceiro	BA	32.983	3.680	741		37.404	11.595
Paineira <sup>(6)</sup>	PI	12.040				12.040	-
Parnaguá	PI	24.603				24.603	8.323
<b>Total</b>	-	<b>244.694</b>	<b>86.765</b>	<b>93.867</b>	<b>38.824</b>	<b>464.150</b>	<b>396.402</b>

<sup>(1)</sup> Área própria, inclui Reserva legal. <sup>(2)</sup> Atualmente a SLC Agrícola possui 81,23% da LandCo, e o fundo Valiance 18,77% <sup>(3)</sup> Incluindo segunda safra. Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada. <sup>(4)</sup> Fazenda Pioneira faz parte da operação conjunta com o Grupo Dois Vales <sup>(5)</sup> Fazenda Perdizes e Fazenda Paladino fazem parte da operação conjunta com a Mitsui na SLC-Mit. <sup>(6)</sup> Fazenda arrendada.

## AVALIAÇÃO DO PORTIFÓLIO DE TERRAS

Abaixo apresentamos a atualização dos valores das terras de propriedade da empresa, realizado internamente, com base na avaliação independente, no caso das fazendas da SLC LandCo, e por outras fontes de mercado no caso das demais fazendas, incluindo dados de corretoras e revistas especializadas e outras fontes independentes.

A apreciação do hectare médio de propriedade da Companhia foi de 5,2% em relação ao ano anterior, no cálculo que exclui variações nas áreas.

Incluindo as aquisições de terras entre os períodos (notadamente os 13.268 hectares adquiridos pela SLC LandCo em 2015, conforme Comunicado ao Mercado datado de 24.09.2015), o valor total do portfólio da propriedade da Companhia ficaria em **R\$3.685.361 mil**.

Tabela 12 Avaliação de Terras

Região	Área total avaliada (ha)	Avaliação 2015		Avaliação 2016		
		R\$ mil	R\$/ha	Área total avaliada (ha)	R\$ mil	R\$/ha
Centro-Oeste	114.159	1.706.260	14.946	127.426	1.911.925	15.004
Nordeste	194.561	1.695.580	8.715	195.103	1.733.436	9.090
<b>Total</b>	<b>308.720</b>	<b>3.401.840</b>	<b>11.019</b>	<b>322.529</b>	<b>3.685.361</b>	<b>11.426</b>

## MAQUINÁRIO E CAPACIDADE DE ARMAZENAGEM

A seguir apresentamos a posição de maquinário de propriedade da Companhia.

Tabela 13 Maquinário e Capacidade de Armazenagem

Maquinário	Quantidade	
Tratores	189	
Colheitadeiras de Grãos	184	
Colheitadeiras de Algodão	80	
Plantadeiras	189	
Pulverizadores auto-propelidos	137	
Capacidade de armazenagem	Grãos	Algodão
Toneladas	613.700	115.981
% Produção <sup>(1)</sup>	66%	86%

<sup>(1)</sup> Estimativa com base na área plantada e produtividades estimadas para o ano-safra 2015/16.

## ANÁLISE FINANCEIRA

### EBITDA

Tabela 14 Reconciliação do EBITDA

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Receita Líquida	1.177.964	1.030.010	-12,6%	342.698	317.615	-7,3%
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(862.593)	(988.348)	14,6%	(255.053)	(277.417)	8,8%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>315.371</b>	<b>41.662</b>	<b>-86,8%</b>	<b>87.645</b>	<b>40.198</b>	<b>-54,1%</b>
(-) Despesas com vendas	(54.830)	(62.553)	14,1%	(17.620)	(23.607)	34,0%
(-) Gerais e administrativas	(42.161)	(45.966)	9,0%	(13.813)	(12.099)	-12,4%
Gerais e administrativas	(29.553)	(33.634)	13,8%	(10.310)	(10.042)	-2,6%
Participação nos resultados	(4.692)	(1.664)	-64,5%	(1.162)	245	n.m.
Honorários da administração	(7.916)	(10.668)	34,8%	(2.341)	(2.302)	-1,7%
(-) Outras receitas (despesas) operacionais	(2.531)	(6.727)	165,8%	(400)	(2.911)	627,8%
<b>(=) Resultado da Atividade</b>	<b>215.849</b>	<b>(73.584)</b>	<b>n.m.</b>	<b>55.812</b>	<b>1.581</b>	<b>-97,2%</b>
(+) Depreciação e amortização	74.819	77.084	3,0%	24.577	23.626	-3,9%
<b>EBITDA</b>	<b>290.668</b>	<b>3.500</b>	<b>-98,8%</b>	<b>80.389</b>	<b>25.207</b>	<b>-68,6%</b>
(-) Ativo biológico na receita (NE 22)	(248.663)	(3.276)	-98,7%	(76.398)	5.896	n.m.
(+) Ativo biológico no custo (NE 23)	145.897	82.239	-43,6%	40.891	(11.971)	n.m.
(+) Baixas Ativo Imobilizado	-	6.698	100,0%	-	4.872	100,0%
<b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>	<b>187.902</b>	<b>89.161</b>	<b>-52,5%</b>	<b>44.882</b>	<b>24.004</b>	<b>-46,5%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustado<sup>(2)</sup></b>	<b>20,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-11,5 p.p</b>	<b>16,9%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-9,5 p.p</b>

<sup>(1)</sup> Excluindo os efeitos dos Ativos Biológicos, pois não representam efeito caixa.

<sup>(2)</sup> Sobre a receita líquida excluído o efeito do Ativo Biológico; \* Nota Explicativa no ITR

O EBITDA Ajustado, no 3T16, foi de R\$24.004 mil, margem de 7,4%, com queda de 9,5 pontos percentuais em relação à margem EBITDA Ajustado no 3T15 (16,9%). Nos 9M16, o EBITDA Ajustado apresentou queda de 52,5% (R\$187.902 no 9M15 para R\$89.161 no 9M16), com redução de 11,5 pontos percentuais.

A redução do EBITDA Ajustado em ambos os períodos de análise está atrelada à queda do Resultado Bruto (ex. Ativos Biológicos) do algodão (pluma e caroço) e da soja, que apresentou retração de R\$15.468 mil e R\$3.765 mil, respectivamente, no 3T16 frente ao 3T15. Tal redução de margem está diretamente relacionada à quebra de produção devido à falta de chuvas. A retração do resultado bruto nos 9 meses do ano foi de R\$73.123 mil no algodão e R\$13.666 mil na soja.

O EBITDA Ajustado apresentará recuperação no quarto trimestre, devido aos volumes e preços contratados, conforme citamos na mensagem da administração. A relação Dívida Líquida/EBITDA vai se manter dentro do limite anual, ou seja, abaixo de 4 vezes.

## RECEITA LÍQUIDA

A Receita Líquida no 3T16 apresentou declínio de 7,3% quando comparada ao mesmo período do ano anterior. Sem o efeito dos Ativos Biológicos, que não possuem efeito caixa, a receita apresentou aumento de 21,5%, devido ao maior volume faturado de milho e algodão entre os períodos, parcialmente compensado por um menor volume faturado de soja. No 9M16, a receita líquida, também excluindo os Ativos Biológicos, aumentou 10,5%, o que é justificado pelo aumento no volume faturado de algodão e milho, e pela melhora de preço na soja, no algodão e no milho.

**Tabela 15 Receita Líquida**

	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.177.964</b>	<b>1.030.010</b>	<b>-12,6%</b>	<b>342.698</b>	<b>317.615</b>	<b>-7,3%</b>
Algodão em pluma faturado	362.587	436.355	20,3%	113.194	137.238	21,2%
Caroço de algodão faturado	49.555	64.744	30,7%	35.033	49.515	41,3%
Soja faturada	561.392	481.516	-14,2%	95.815	25.502	-73,4%
Milho faturado	55.310	105.931	91,5%	34.343	87.704	155,4%
Outras (faturado)	39.582	20.615	-47,9%	17.213	6.448	-62,5%
Resultado de hedge	(139.125)	(82.427)	-40,8%	(29.298)	17.104	n.m.
Ativos Biológicos	248.663	3.276	-98,7%	76.398	(5.896)	n.m.

**Tabela 16 Volume Faturado**

(Toneladas)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Quantidade faturada</b>	<b>1.021.551</b>	<b>976.657</b>	<b>-4,4%</b>	<b>372.536</b>	<b>410.471</b>	<b>10,2%</b>
Algodão em pluma	78.945	86.673	9,8%	20.997	28.115	33,9%
Caroço de algodão	114.399	117.941	3,1%	79.665	89.377	12,2%
Soja	573.465	454.206	-20,8%	87.624	20.606	-76,5%
Milho	164.070	235.891	43,8%	109.342	208.593	90,8%
Outras	90.672	81.946	-9,6%	74.908	63.780	-14,9%

**Tabela 17 Ativo Biológico na Receita Líquida**

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Efeito do Ativo Biológico na Receita Líquida</b>	<b>248.663</b>	<b>3.276</b>	<b>-98,7%</b>	<b>76.398</b>	<b>(5.896)</b>	<b>n.m.</b>
Algodão em pluma	131.848	(40.946)	n.m.	66.452	530	-99,2%
Caroço de algodão	12.661	(4.108)	n.m.	6.445	656	-89,8%
Soja	99.366	29.822	-70,0%	-	-	-
Milho	4.788	21.055	339,7%	3.501	(7.082)	n.m.
Outras	-	(2.547)	100,0%	-	-	-

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

O valor de apropriação dos ativos biológicos na receita líquida no trimestre foi negativo, impactado pela apropriação do ativo biológico na cultura do milho, por causa da queda adicional de produtividade, conforme explicado no cenário operacional. Nos 9M16, a apropriação do Ativo Biológico somou R\$3.276 mil, refletindo a expectativa de margens baixas quando da apropriação do ativo biológico.

## CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

O custo dos produtos vendidos foi superior em 8,8% no 3T16 quando comparado ao 3T15. Excluindo o impacto dos ativos biológicos o custo dos produtos vendidos apresentou aumento de 35,1%, atrelado ao aumento dos custos por hectare, combinados com a queda de produtividade na safra 2015/16 frente à 2014/15, além do maior volume faturado de algodão e milho no período.

Nos primeiros 9 meses do ano, o custo dos produtos vendidos foi superior em 14,6% na comparação com o mesmo período do ano anterior. Sem os ativos biológicos apropriados ao custo, a variação é de aumento de 35,1% em relação aos 9M15. Esse aumento é também atribuído ao aumento no custo por hectare adicionado à menor produtividade na safra 2015/16 quando comparados aos números da safra 2014/15. A isso se somam os maiores volumes faturado de algodão e de milho.

Tabela 18 Custo dos Produtos vendidos

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>(862.593)</b>	<b>(988.348)</b>	<b>14,6%</b>	<b>(255.053)</b>	<b>(277.417)</b>	<b>8,8%</b>
Algodão em pluma	(233.868)	(336.248)	43,8%	(68.539)	(122.062)	78,1%
Caroço de algodão	(35.677)	(66.178)	85,5%	(23.411)	(53.964)	130,5%
Soja	(388.834)	(405.911)	4,4%	(87.482)	(35.857)	-59,0%
Milho	(40.605)	(74.323)	83,0%	(25.981)	(67.096)	158,3%
Outros	(17.712)	(23.449)	32,4%	(8.749)	(10.409)	19,0%
Ativos Biológicos Apropriados ao Custo	(145.897)	(82.239)	-43,6%	(40.891)	11.971	n.m.

Tabela 19 Ativos Biológicos no Custo dos Produtos Vendidos

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Ativos Biológicos Apropriados ao Custo</b>	<b>(145.897)</b>	<b>(82.239)</b>	<b>-43,6%</b>	<b>(40.891)</b>	<b>11.971</b>	<b>-129,3%</b>
Algodão em pluma	(34.840)	(28.557)	-18,0%	(18.587)	26.573	n.m.
Caroço de algodão	(5.881)	3.769	n.n.	(4.864)	4.951	n.m.
Soja	(103.802)	(43.017)	-58,6%	(16.172)	(5.299)	-67,2%
Milho	(1.490)	(14.434)	868,7%	(1.268)	(14.254)	n.m.
Outros	116	-	-100,0%	-	-	-

## RESULTADO BRUTO

Tabela 20 Resultado Bruto

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Lucro Bruto</b>	<b>315.371</b>	<b>41.662</b>	<b>-86,8%</b>	<b>87.645</b>	<b>40.198</b>	<b>-54,1%</b>
Algodão em pluma	61.604	3.793	-93,8%	18.911	19.514	3,2%
Caroço de algodão	13.878	(1.434)	n.m.	11.622	(4.449)	n.m.
Soja	103.158	89.492	-13,2%	6.176	2.411	-61,0%
Milho	12.095	31.608	161,3%	6.965	20.608	195,9%
Outras	21.870	(2.834)	n.m.	8.464	(3.961)	n.m.
Ativos Biológicos	102.766	(78.963)	n.m.	35.507	6.075	-82,9%

O Resultado Bruto no 3T16 foi de R\$40.198 mil, queda de 54,1% na margem Bruta quando comparada ao 3T15. Nos 9M16, o Resultado Bruto também apresenta declínio, de 86,8%. Em ambos os períodos de análise, o aumento de custos por hectare e a queda de produtividade da safra 2015/16 em relação à safra 2014/15 são principais fatores que contribuíram para a redução da margem bruta, apesar de uma certa melhora nos preços de comercialização.

## ANÁLISE DAS MARGENS POR CULTURA

Para contribuir com o melhor entendimento das margens, o resultado de hedge é alocado entre algodão, soja e milho, nessa seção.

### Algodão em Pluma e Caroço de Algodão

Do algodão faturado no 3T16, 89% refere-se à safra 2015/16.

A margem unitária do algodão no 3T16 apresentou queda de 23,0% em relação ao 3T15, principalmente devido ao aumento do custo unitário de 33,0%. Nos 9M16, a margem bruta caiu 94,5% quando comparada ao mesmo período do ano anterior. Essas variações decorrem do aumento do custo unitário parcialmente compensado pelo aumento nos preços unitários.

Tabela 21 margem Bruta do Algodão e Caroço de Algodão

<b>Algodão Faturado</b>		9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
<b>Algodão em Pluma faturado</b>							
Quantidade faturada	Ton	78.945	86.673	9,8%	20.997	28.115	33,9%
Receita Líquida	R\$ Mil	362.587	436.355	20,3%	113.194	137.238	21,2%
Resultado de hedge cambial	R\$ Mil	(67.115)	(96.314)	43,5%	(25.744)	4.338	n.m.
<i>Rec.Líquida aj. pelo res. hedge cambial</i>	R\$ Mil	295.472	340.041	15,1%	87.450	141.576	61,9%
Preço Unitário	R\$ / Ton	3.743	3.923	4,8%	4.165	5.036	20,9%
Custo Total	R\$ Mil	(233.868)	(336.248)	43,8%	(68.539)	(122.062)	78,1%
Custo Unitário	R\$ / Ton	(2.962)	(3.880)	31,0%	(3.264)	(4.342)	33,0%
Margem Unitária	R\$ / Ton	781	43	-94,5%	901	694	-23,0%

<b>Algodão Faturado</b>		<b>9M15</b>	<b>9M16</b>	<b>AH</b>	<b>3T15</b>	<b>3T16</b>	<b>AH</b>
<b>Caroço de Algodão faturado</b>							
Quantidade faturada	Ton	114.399	117.941	3,1%	79.665	89.377	12,2%
Receita Líquida	R\$ Mil	49.555	64.744	30,7%	35.033	49.515	41,3%
Preço Unitário	R\$ / Ton	433	549	26,8%	440	554	26,0%
Custo Total	R\$ Mil	(35.677)	(66.178)	85,5%	(23.411)	(53.964)	130,5%
Custo Unitário	R\$ / Ton	(312)	(561)	79,8%	(294)	(604)	106,9%
Margem Unitária	R\$ / Ton	120	(12)	n.m.	146	(50)	n.m.

### Soja

A margem da soja no trimestre e nos 9 meses do ano apresentou crescimento, devido ao aumento do preço unitário parcialmente compensado pelo aumento do custo unitário.

O aumento do custo de produção por hectare em relação à safra 2014/15 e a queda de produtividade contribuíram para o aumento do custo unitário em ambos os períodos.

**Tabela 22 Margem Bruta da Soja**

<b>Soja Faturada</b>		<b>9M15</b>	<b>9M16</b>	<b>AH</b>	<b>3T15</b>	<b>3T16</b>	<b>AH</b>
Quantidade faturada	Ton	573.465	454.206	-20,8%	87.624	20.606	-76,5%
Receita Líquida	R\$ Mil	561.392	481.516	-14,2%	95.815	25.502	-73,4%
Resultado de hedge cambial	R\$ Mil	(69.400)	13.887	n.m.	(2.157)	12.766	n.m.
<i>Rec. Líq. ajust. res. hedge cambial</i>	R\$ Mil	491.992	495.403	0,7%	93.658	38.268	-59,1%
Preço Unitário	R\$ / Ton	858	1.091	27,2%	1.069	1.857	73,7%
Custo Total	R\$ Mil	(388.834)	(405.911)	4,4%	(87.482)	(35.857)	-59,0%
Custo Unitário	R\$ / Ton	(678)	(894)	31,9%	(998)	(1.740)	74,0%
Margem Unitária	R\$ / Ton	180	197	9,4%	71	117,00	64,8%

### Milho

O milho apresenta aumento de margem unitária de 55,6% no trimestre e de 81,1% nos 9M, devido principalmente ao aumento do preço unitário, parcialmente compensado pelo aumento do custo unitário.

O aumento de preço é decorrente do desabastecimento de milho no mercado interno, devido ao alto volume de exportações, em função da desvalorização do Real frente ao Dólar, potencializado pela quebra na segunda-safra de milho no Brasil. Além disso, houve aumento no volume de vendas com frete por conta da Companhia, o que melhora o preço de faturamento, porém com proporcional aumento nas despesas com vendas, que não são contempladas no resultado bruto.

**Tabela 23 Margem Bruta do Milho**

<b>Milho Faturado</b>		<b>9M15</b>	<b>9M16</b>	<b>AH</b>	<b>3T15</b>	<b>3T16</b>	<b>AH</b>
Quantidade faturada	Ton	164.070	235.891	43,8%	109.342	208.593	90,8%
Receita Líquida	R\$ Mil	55.310	105.931	91,5%	34.343	87.704	155,4%
Resultado de hedge cambial	R\$ Mil	(2.610)	-	-100,0%	(1.397)	-	-100,0%
<i>Rec. Líq. ajust. res. hedge cambial</i>	R\$ Mil	52.700	105.931	101,0%	32.946	87.704	166,2%
Preço Unitário	R\$ / Ton	321	449	39,9%	301,00	420,00	39,5%
Custo Total	R\$ Mil	(40.605)	(74.323)	83,0%	(25.981)	(67.096)	158,3%
Custo Unitário	R\$ / Ton	(247)	(315)	27,5%	(238)	(322)	35,3%
Margem Unitária	R\$ / Ton	74	134	81,1%	63	98	55,6%

## CUSTO DE PRODUÇÃO

Abaixo, demonstramos a composição percentual do nosso custo total de produção:

**Tabela 24 Composição do Custo de Produção por Cultura**

%	Algodão	Soja	Milho	Média 2016/17	Média 2015/16
<b>Custos Variáveis</b>	79,8	71,1	80,7	76,2	77,0
Sementes	9,5	14,9	22,8	12,7	11,0
Fertilizantes	17,3	16,6	32,5	18,1	19,3
Defensivos	28,8	22,9	11,3	24,9	28,1
Pulverização Aérea	1,5	1,7	2,2	1,6	1,5
Combustíveis e lubrificantes	3,8	4,3	4,0	4,0	4,1
Mão-de-obra	1,3	0,7	0,4	1,0	0,9
Beneficiamento	9,1	1,6	2,3	5,6	4,7
Manutenção de máquinas e implementos	4,2	5,3	3,7	4,6	4,4
Outros	4,2	3,0	1,4	3,6	3,1
<b>Custos Fixos</b>	20,2	28,9	19,3	23,8	23,0
Mão-de-obra	8,9	10,8	7,9	9,6	9,3
Depreciações e amortizações	4,4	8,3	5,3	6,0	6,5
Arrendamentos	4,9	7,0	4,1	5,8	4,9
Outros	2,1	2,8	2,0	2,3	2,3

A seguir demonstramos a posição atualizada de nossa estimativa de custo total de produção por hectare para o ano-safra 2016/17:

**Tabela 25 Custo de Produção por Hectare**

Total ( R\$/ha) <sup>(1)</sup>	A		C		B/A	C/A
	Orçado 2015/16	Realizado 2015/16	Orçado 2016/17			
Algodão 1ª safra	7.592	7.096	7.155		-6,5%	-5,7%
Algodão 2ª safra	6.157	5.868	6.164		-4,7%	0,1%
Soja	2.229	2.206	2.251		-1,0%	1,0%
Milho 1ª safra	2.910	3.011	2.789		3,5%	-4,2%
Milho 2ª safra	1.841	1.548	1.781		-15,9%	-3,3%
<b>Custo médio total<sup>(2)</sup></b>	<b>3.271</b>	<b>3.104</b>	<b>3.203</b>		<b>-5,1%</b>	<b>-</b>

<sup>(1)</sup>Conforme posição em 30 de setembro de 2016. Os valores podem sofrer alteração até o final do beneficiamento do algodão e da comercialização dos grãos. <sup>(2)</sup> Custo total médio ponderado pela área.

Analisando o custo por hectare realizado na safra 2015/16 em relação ao orçado, apresentamos uma redução de 5,93%, aproximadamente R\$80 milhões, em função da queda de produtividade e de ações para contenção de gastos.

O custo total de produção médio por hectare estimado para a safra 2016/17 apresenta uma leve redução de 2,8% em relação ao orçado para a safra 2015/16, apesar da inflação de aproximadamente 10% no período.

## DESPESAS COM VENDAS

As despesas com vendas apresentaram aumento 34,0% no 3T16 quando comparada ao 3T15. Nos 9 meses, essas despesas foram 14,1% superiores em relação ao mesmo período do ano anterior.

No 3T16, o aumento nos fretes ocorreu, principalmente, em função do maior volume de milho faturado na modalidade com frete por conta da Companhia, além do maior volume faturado de algodão, quando o frete sempre é por conta da Companhia.

Nos 9M16, o maior aumento nominal também ocorreu na conta de fretes, em relação ao 3T15, em função dos maiores volumes faturados de algodão e milho.

No 3T16 as despesas com vendas representaram 7,3% da Receita Líquida (sem o efeito dos Ativos Biológicos) ante 6,1% no 3T15. Nos período acumulado de nove meses corresponde a 6,1% ante 5,9% no 9M15.

Tabela 26 Despesas com Vendas

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Frete	22.591	29.528	30,7%	7.598	11.569	52,3%
Armazenagem	14.306	15.010	4,9%	4.415	4.806	8,9%
Comissões	5.720	4.638	-18,9%	2.104	1.349	-35,9%
Classificação de Produtos	937	1.094	16,8%	516	529	2,5%
Despesas com Exportação	10.969	9.035	-17,6%	2.830	2.420	-14,5%
Outros	307	3.248	958,0%	157	2.934	n.m.
<b>Total</b>	<b>54.830</b>	<b>62.553</b>	<b>14,1%</b>	<b>17.620</b>	<b>23.607</b>	<b>34,0%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,1%</b>	<b>0,2 p.p</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,7 p.p</b>

## DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

No 3T16, excluindo o impacto do Programa de Participação nos Resultados – pois esse varia de acordo com o Lucro Líquido da Companhia – as despesas gerais e administrativas apresentaram queda de 2,6% e no semestre acréscimo de 13,8%.

Conforme demonstrado na tabela 27, a seguir, essa variação no trimestre e nos 9 meses está principalmente refletindo o aumento em:

- (i) Gastos com Pessoal (cujo aumento foi devido ao dissídio salarial e apropriação de planos de bonificação em ações para os gestores);
- (ii) Honorários com terceiros, que foram impactados por despesas com assessoria jurídica referente a processo tributário julgado como procedente;
- (iii) Aumento das despesas com manutenção de software, licenças que sofreram atualização;
- (iv) Contingências impactadas pela reversão de provisão em função da redução do risco (valor provável).

As Despesas Gerais e Administrativas representam 3,4% da Receita Líquida nos 9M16 (sem o efeito dos Ativos Biológicos) ante 3,7% no 9M15, uma redução de 0,3p.p.

Tabela 27 Despesas Gerais e Administrativas

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Gastos com pessoal	14.641	17.777	21,4%	5.230	5.782	10,6%
Honorários de terceiros	2.299	2.955	28,5%	769	1.103	43,4%
Depreciações e amortizações	2.253	1.741	-22,7%	770	216	-71,9%
Despesas com viagens	1.140	1.112	-2,5%	457	366	-19,9%
Manutenção de Software	1.793	2.589	44,4%	581	887	52,7%
Propaganda e Publicidade	1.242	1.388	11,8%	176	67	-61,9%
Despesas de comunicação	1.790	1.712	-4,4%	632	621	-1,7%
Aluguéis	744	695	-6,6%	282	259	-8,2%
Contingências Trib., Trab. e Ambientais	265	572	115,8%	234	(462)	n.m.
Energia Elétrica	92	113	22,8%	27	28	3,7%
Impostos e Taxas Diversas	381	334	-12,3%	162	66	-59,3%
Contribuições e doações	1.019	693	-32,0%	248	383	54,4%
Outros	1.894	1.953	3,1%	742	726	-2,2%
<b>Subtotal</b>	<b>29.553</b>	<b>33.634</b>	<b>13,8%</b>	<b>10.310</b>	<b>10.042</b>	<b>-2,6%</b>
Participação nos Resultados	4.692	1.664	-64,5%	1.162	(245)	n.m.
<b>Total</b>	<b>34.245</b>	<b>35.298</b>	<b>3,1%</b>	<b>11.472</b>	<b>9.797</b>	<b>-14,6%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-0,3 p.p</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,3 p.p</b>

## RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

No 3T16, o resultado financeiro líquido foi negativo em R\$40.689 mil, contra R\$44.990 mil também negativos no 3T15, registrando uma redução de 9,6%, ou seja, R\$4.300 mil.

No acumulado de nove meses apresenta queda de 7,4%, ou seja, R\$7.015 mil.

Tabela 28 Resultado Financeiro Líquido

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Ganhos (perdas) com derivativos	132.358	(126.422)	n.m.	100.069	(15.060)	n.m.
Juros	(51.988)	(44.824)	-13,8%	(24.769)	(20.043)	-19,1%
Variação monetária	(1.632)	(1.556)	-4,7%	(1.302)	(2.914)	123,8%
Variação cambial	(167.469)	92.582	n.m.	(115.452)	4.214	n.m.
Outras receitas (despesas) financeiras	(6.362)	(7.857)	23,5%	(3.536)	(6.886)	94,7%
<b>Total</b>	<b>(95.093)</b>	<b>(88.077)</b>	<b>-7,4%</b>	<b>(44.990)</b>	<b>(40.689)</b>	<b>-9,6%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>1,6 p.p.</b>	<b>-16,9%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>4,3 p.p.</b>

Tabela 29 Ganhos e Perdas com Derivativos

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Swap de Dívida em Dólar para Real	113.656	(128.701)	n.m.	85.894	(15.059)	n.m.
Swap de Aplicação em Real para Dólar	17.941	-	-100,0%	13.488	-	-100,0%
Hedge de Commodities	1.124	13	-98,8%	978	-	-100,0%
Hedge Cambial (não enquadrado no <i>hedge accounting</i> )	(363)	2.266	n.m.	9	(1)	n.m.
<b>Total</b>	<b>132.358</b>	<b>(126.422)</b>	<b>n.m.</b>	<b>100.069</b>	<b>(15.060)</b>	<b>n.m.</b>

Obs: Conforme Nota Explicativa nº19 do ITR

Destacamos que, como parte da dívida em Dólar está “swapada” para Reais conforme demonstramos na (tabela 29) e outra parte está alocada como *hedge accounting* – na qual os efeitos são registrados na conta de Receita de Vendas, quando realizadas – a variação cambial sobre a dívida em Dólar acaba por não impactar o Resultado Financeiro quando analisamos os números de forma agregada (ganhos e perdas com derivativos e variação cambial). Para melhor entendimento desse impacto, sugerimos observar a Tabela 30, a seguir, com o Resultado Financeiro Líquido Ajustado.

Tabela 30 Resultado Financeiro Líquido Ajustado

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Juros	(57.301)	(66.620)	16,3%	(20.979)	(29.429)	40,3%
Var. Cambial líquida de operações swapadas	(29.798)	(11.744)	-60,6%	(19.173)	(1.460)	-92,4%
Variação monetária	(1.632)	(1.556)	-4,7%	(1.302)	(2.914)	123,8%
Outras receitas (despesas) financeiras	(6.362)	(7.858)	23,5%	(3.536)	(6.887)	94,8%
<b>Total</b>	<b>(95.093)</b>	<b>(88.077)</b>	<b>-7,4%</b>	<b>(44.990)</b>	<b>(40.689)</b>	<b>-9,6%</b>
<b>% Receita líquida</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>1,7 p.p.</b>	<b>-16,9%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>4,3 p.p.</b>

Dentre as variações, destacamos uma menor variação cambial líquida de operações swapadas negativa de R\$ 1.460 mil no 3T16, comparada ao resultado negativo de R\$19.173mil no 3T15 quando ocorreu forte desvalorização do Real frente ao Dólar.

Os juros apresentaram elevação de 40,3% no período passando de R\$20.979 no 3T15 para R\$29.429 no 3T16, ambos negativos, no 3T15 o resultado positivo de R\$13.488 de Swap de Aplicação em Real para Dólar (ver Tabela 29) contribuiu para redução dos juros líquidos não ocorrendo no 3T16 visto que a operação foi liquidada.

A elevação R\$3.351 negativo em Outras receitas (despesas) financeiras no 3T16 deve-se a deságio na venda de ICMS que não ocorreu em 3T15.

## RESULTADO LÍQUIDO

Tabela 31 Resultado Líquido

(R\$ mil)	9M15	9M16	AH	3T15	3T16	AH
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	120.756	(161.661)	n.m.	10.822	(39.108)	n.m.
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(34.920)	63.254	n.m.	(1.307)	17.893	n.m.
<b>Lucro Líquido Consolidado do Período</b>	<b>85.836</b>	<b>(98.407)</b>	<b>n.m.</b>	<b>9.515</b>	<b>(21.215)</b>	<b>n.m.</b>

O Resultado Líquido no período acumulado de nove meses é de R\$98.407 mil negativos, contra R\$85.836 mil positivos no 9M15. No 4T16 estimamos reverter o prejuízo acumulado, com base nos volumes projetados e preços hedgeados.

Os volumes e preços contratados para o quarto trimestre contribuirão para a reversão do resultado líquido do ano de 2016, cujo período foi impactado principalmente pelas anormalidades de clima “El Niño” na safra 2015/16.

### 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 Ajustada 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 faturamento estimado) e de câmbio (em relação à receita total em dólar estimada) – aberta em hedge comercial e hedge financeiro – 07 de novembro de 2016:

**Tabela 32 Posição de Hedge Cambial e de Commodities**

Ano Civil	2016		2017	
<b>Taxa de Câmbio<sup>(1)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>R\$ / US\$</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>R\$ / US\$</b>
Hedge de Câmbio	91,1	3,5665	49,3	3,8294
Compromissos <sup>(1)</sup>	7,4	1,8425	5,5	1,8790
<b>Total</b>	<b>98,5</b>	<b>3,4368</b>	<b>54,8</b>	<b>3,6330</b>
<b>Algodão</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / libra<sup>(2)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / libra<sup>(2)</sup></b>
Hedge Comercial	99,8	70,1	55,2	71,3
Hedge Financeiro <sup>(4)</sup>	0,2	74,5	30,2	74,4
<b>Algodão - Hedge Total</b>	<b>100,0</b>	<b>70,1</b>	<b>85,5</b>	<b>72,4</b>
<b>Soja</b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / bushel<sup>(2)</sup></b>	<b>Hedge (%)</b>	<b>US\$ / bushel<sup>(2)</sup></b>
Hedge Comercial	99,2	10,5	41,0	10,5
Hedge Financeiro <sup>(4)</sup>	-	-	-	-
Compromissos <sup>(3)</sup>	-	-	7,2	-
<b>Soja - Hedge Total</b>	<b>99,2</b>	<b>10,5</b>	<b>48,2</b>	<b>10,5</b>

<sup>(1)</sup> Compromissos com pagamentos de dívida em dólar. <sup>(2)</sup> Base FOB Porto (os preços nas nossas unidades de produção são influenciados ainda por despesas de transporte e possíveis desconto de qualidade). <sup>(3)</sup> Hedge natural com pagamentos de terras e arrendamentos em sacas de soja. <sup>(4)</sup> Inclui operação de futuros, swaps e acumuladores. Preço de referencia em 07/11/2016: Algodão ICE DEZ/16 US\$ / libra 68,57. Algodão ICE DEZ/17 US\$ / libra 68,755 - Soja CBOT nov/16 US\$ / bushel 9,91, Soja CBOT MAI/17 US\$ / bushel 10,12.

## IMOBILIZADO / INTANGÍVEL

Os principais investimentos realizados no 3T16 foram:

- (i) Aquisição de máquinas e implementos agrícolas realizados nas fazendas Planeste, Panorama e Palmares;
- (ii) Correção e limpeza do solo no montante de R\$7.588, realizada principalmente nas Fazendas Planeste, Parceiro e Parnaíba.

**Tabela 33 CAPEX**

CAPEX (R\$ mil)	9M15	AV	9M16	AV	3T16	AV
Máquinas, implementos e equipamentos	32.132	18,0%	19.666	34,4%	14.312	42,4%
Aquisição de terras	85.579	47,9%	2	0,0%	2	0,0%
Correção de solo	17.218	9,6%	10.804	18,9%	7.588	22,5%
Obras e instalações	18.548	10,4%	12.401	21,7%	4.364	12,9%
Usina de beneficiamento de algodão	4.285	2,4%	1.015	1,8%	-	0,0%
Armazém de Grãos	8.592	4,8%	954	1,7%	133	0,4%
Limpeza de solo	7.993	4,5%	8.391	14,7%	5.556	16,5%
Veículos	1.586	0,9%	747	1,3%	237	0,7%
Software	710	0,4%	793	1,4%	665	2,0%
Outros	2.067	1,2%	2.471	4,3%	867	2,6%
<b>Total</b>	<b>178.710</b>		<b>57.244</b>		<b>33.724</b>	

## DÍVIDA FINANCEIRA LÍQUIDA

No 3T16, a dívida líquida ajustada apresentou um aumento de 3,96% com relação ao segundo trimestre, passando de R\$1.171.066 mil para R\$1.217.338 mil. As principais variações foram:

- (i) Amortização de R\$ 250.650 mil em operações Crédito Rural Custeio Safra 2015/2016;
- (ii) Renovação e ampliação de R\$ 178.328 mil em operações de Fundo Constitucional do Nordeste;
- (iii) Renovação de crédito rural para a safra 2016/17 de R\$ 255.694 mil para custeio das culturas de 1ª safra.

**Tabela 34 Dívida Financeira Líquida**

(R\$ mil)	Indexador	Taxas médias anuais de juros (%)		Consolidado	
		3T16	2T16	3T16	2T16
<b>Aplicados no Imobilizado</b>					
Finame – BNDES	Pré e TJLP <sup>1</sup>	<b>7,04%</b>	6,99%	<b>173.668</b>	178.711
Fundos Constitucionais <sup>2</sup>	Pré	<b>7,23%</b>	7,32%	<b>6.838</b>	7.099
Financiamento de Investimento	US\$ + Libor <sup>3</sup>	<b>6,30%</b>	5,97%	<b>7.582</b>	7.517
				<b>188.088</b>	193.327
<b>Aplicados no Capital de Giro</b>					
Crédito Rural	Pré	<b>12,86%</b>	10,89%	<b>316.718</b>	334.666
Fundos Constitucionais <sup>2</sup>	Pré	<b>10,50%</b>	10,50%	<b>303.002</b>	119.596
Capital de Giro	Pré	<b>15,50%</b>	15,46%	<b>20.732</b>	19.168
Capital de Giro	CDI	<b>15,20%</b>	15,20%	<b>363.418</b>	375.961
Financiamento à Exportação	CDI	<b>15,33%</b>	15,32%	<b>449.676</b>	447.966
Financiamento à Exportação	US\$, Libor <sup>3</sup> +Pré	<b>5,42%</b>	5,09%	<b>155.982</b>	155.620
				<b>1.609.528</b>	1.452.977
<b>Total do Endividamento</b>		<b>12,33%</b>	12,09%	<b>1.797.616</b>	1.646.304
<b>Ganhos e perdas com derivativos vinculados a Aplicações e Dívidas</b> <sup>(5)</sup>				<b>(16.657)</b>	(14.188)
<b>(=) Dívida Bruta (Ajustada)</b>				<b>1.814.274</b>	1.660.492
<b>(-) Caixa</b>				<b>596.886</b>	489.428
<b>(=) Dívida Líquida (Ajustada)</b>				<b>1.217.388</b>	1.171.064
<b>EBITDA dos últimos 12 meses</b>				<b>246.481</b>	261.877
<b>Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado</b> <sup>(4)</sup>				<b>5,05x</b>	4,47x
<b>Dívida Líquida Ajustada/NAV</b>				<b>27,2%</b>	32,0%

<sup>(1)</sup> Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) <sup>(2)</sup> Para o cálculo do custo médio dos Fundos Constitucionais consideramos desconto de 15% relativo ao bônus de adimplência incidentes nessas operações. <sup>(3)</sup> London Interbank Offer Rate (Libor): Taxa de Juros cobrados pelos bancos de Londres, que serve como referência para a maioria dos empréstimos do sistema financeiro internacional. <sup>(4)</sup> EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses. <sup>(5)</sup> Operações com ganhos e perdas de Derivativos (nota 19 do ITR).

A relação Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado registrou um aumento no último trimestre, passando de 4,47x no 2T16 para 5,05x no 3T16, pois além do aumento da dívida líquida ajustada de 3,96%, o EBITDA Ajustado sofreu uma redução de 5,88%.

A relação Dívida Líquida Ajustada/Valor Líquido dos Ativos encerrou o terceiro trimestre em 27,2% ante 32,0% no 3T16.

Figura 15 Perfil da Dívida Bruta no 3T16

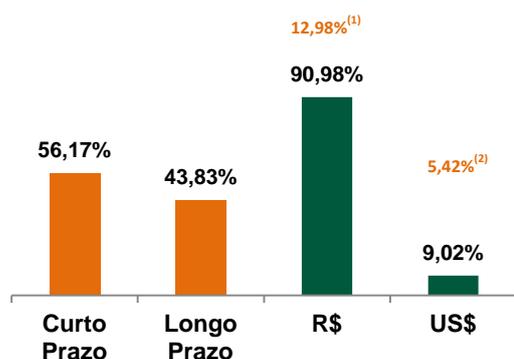
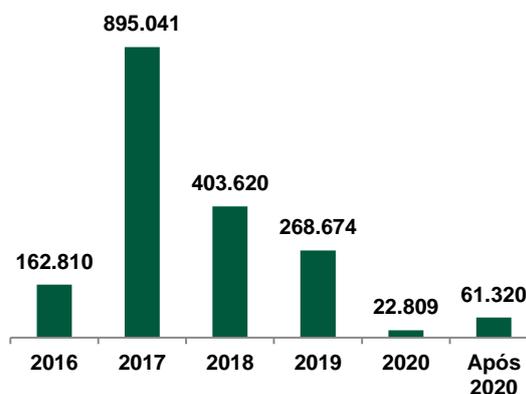


Figura 14 Cronograma de Amortização da Dívida Líquida Ajustada no 3T16



<sup>(1)</sup> Taxa média ponderada da dívida em R\$ <sup>(2)</sup> Taxa média ponderada da dívida em USD

## INDICADORES

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

Tabela 35 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

(R\$ milhões)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lucro Líquido	59	160	38	97	70	121
Apreciação de Terras Líquida SLC Agrícola <sup>(1)</sup>	-36	179	222	313	396	108
Apreciação de Terras Líquida LandCo <sup>(1)(2)</sup>	-	-	48	61	32	32
Subtotal	23	339	308	471	498	261
Patrimônio Líquido <sup>(3)</sup>	1.839	2.063	2.407	2.924	3.608	3.748
<b>Retorno</b>	<b>1,3%</b>	<b>16,4%</b>	<b>12,8%</b>	<b>16,1%</b>	<b>13,8%</b>	<b>7,0%</b>

<sup>(1)</sup> Baseado em laudo independente (Deloitte), líquido atualizado em julho/2015, valores líquidos de impostos.

<sup>(2)</sup> Ajustado pela participação da SLC Agrícola na SLC LandCo é de 81,23%.

<sup>(3)</sup> Ajustado pela apreciação de terras.

Tabela 36 Retorno sobre o Ativo Líquido

(R\$ milhões)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lucro Líquido	59	160	38	97	70	121
Apreciação de Terras Líquida <sup>(1)</sup>	(36)	179	271	373	428	140
Subtotal	23	339	309	470	498	261
Ativo Líquido	2.598	3.196	3.635	4.113	4.696	4.906
Capital de Giro	395	504	626	641	733	628
Ativo Fixo <sup>(2)</sup>	2.203	2.692	3.009	3.472	3.963	4.278
<b>Retorno</b>	<b>0,9%</b>	<b>10,6%</b>	<b>8,5%</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,6%</b>	<b>5,3%</b>

<sup>(1)</sup> Baseado em laudo independente (Deloitte), líquido atualizado em julho/2015.

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

Tabela 37 Retorno sobre o capital investido

(R\$ milhões)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Resultado Operacional	126	257	145	150	190	285
Alíquota de IRPJ	30,1%	33,7%	49,8%	23,1%	21,3%	27,3%
IR Ajustado	(38)	(87)	(72)	(35)	(40)	(78)
Resultado Operacional Ajustado	88	170	73	116	150	207
Apreciação de Terras Líquida <sup>(1)</sup>	(36)	179	270	374	428	140
Resultado Operacional c/ Terras	52	349	343	490	578	347
<b>Capital Investido</b>	<b>2.110</b>	<b>2.527</b>	<b>2.987</b>	<b>3.753</b>	<b>4.329</b>	<b>4.788</b>
Dívida Bruta (CP e LP) <sup>(2)</sup>	450	640	811	1.170	1.332	1.711
Caixa <sup>(2)</sup>	110	131	157	376	355	671
Dívida Líquida <sup>(2)</sup>	339	509	654	794	977	1.040
Patrimônio Líquido <sup>(3)</sup>	1.771	2.018	2.333	2.781	3.352	3.748
<b>Retorno sobre o Capital Investido</b>	<b>2,5%</b>	<b>13,8%</b>	<b>11,5%</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,3%</b>	<b>7,2%</b>

<sup>(1)</sup> Baseado em laudo independente (Deloitte), líquido atualizado em julho/2015.

<sup>(2)</sup> Ajustado pela participação nas subsidiárias.

<sup>(3)</sup> Ajustado pela apreciação de terras.

Tabela 38 Valor Líquido dos Ativos - NAV

(R\$ milhões)	9M16
Fazendas SLC Agrícola <sup>(1)</sup>	2.652
Fazendas SLC LandCo <sup>(2)</sup>	638
Infra-estrutura (excl. terras) <sup>(3)</sup>	777
Contas a Receber (excl. derivativos) <sup>(3)</sup>	259
Estoques <sup>(3)</sup>	791
Ativos Biológicos <sup>(3)</sup>	132
Caixa <sup>(3)</sup>	568
<b>Subtotal</b>	<b>5.816</b>
Fornecedores <sup>(3)</sup>	160
Dívida Bruta ajustada pelas operações de derivativos <sup>(3)(4)</sup>	1.709
Dívidas relativas a compra de terras <sup>(3)</sup>	63
<b>Subtotal</b>	<b>1.932</b>
<b>Valor Líquido dos Ativos</b>	<b>3.884</b>
<b>Valor Líquido dos Ativos por Ação</b>	<b>39,3</b>

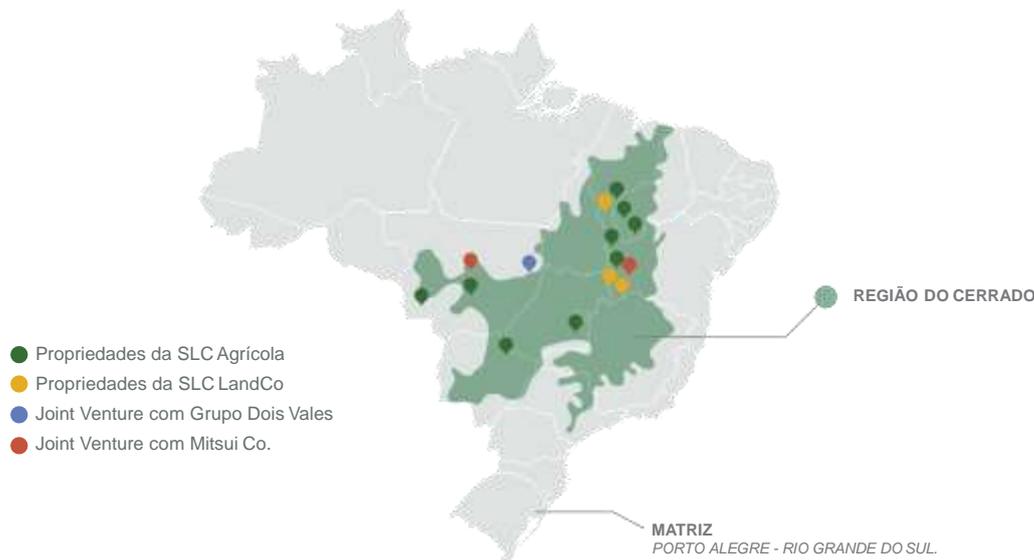
<sup>(1)</sup> Baseado em estudo interno com base em informações de mercado atualizadas em Junho/2016, valores líquidos de impostos. <sup>(2)</sup> Baseado em laudo independente (Deloitte), atualizado em junho/2016, valores líquidos de impostos e ajustado pela participação da SLC Agrícola na subsidiária.

<sup>(3)</sup> Ajustado pela participação da SLC Agrícola nas subsidiárias. <sup>(4)</sup> Dívida Bruta ajustada pelas operações de derivativos, e pela participação da SLC Agrícola nas subsidiárias.

Tabela 39 Variação no Capital de Giro

Variação no Capital de Giro (R\$ mil)	2013	2014	2015	9M16
<b>Ativo</b>				
Contas a Receber	85.334	143.759	228.024	279.519
Hedge Accounting (Não-Caixa)	(5.278)	(8.936)	(26.639)	(115.505)
Estoques	514.819	622.101	782.192	819.322
Ativos Biológicos + Ajuste de Estoque (Não-Caixa)	(42.280)	(20.185)	(58.164)	(12.810)
Tributos a Recuperar	78.361	98.566	89.321	80.347
Ativos Biológicos	378.481	374.372	423.705	113.786
Ativos Biológicos (Não-Caixa)	(27.009)	(17.684)	(31.200)	-
Despesas Antecipadas	3.793	2.712	5.469	5.658
<b>Subtotal</b>	<b>986.221</b>	<b>1.194.705</b>	<b>1.412.708</b>	<b>1.170.317</b>
<b>Passivo</b>				
Fornecedores	236.217	312.759	398.860	170.994
Obrigações Fiscais e Sociais	27.480	24.270	20.465	28.106
Outros	223.444	207.794	376.498	195.625
Títulos a Pagar (terras)	(126.494)	(49.689)	(75.564)	(71.001)
Hedge Accounting (Não-Caixa)	(31.433)	(51.651)	(120.544)	(62.789)
Provisões	16.187	17.724	20.415	19.485
<b>Subtotal</b>	<b>345.401</b>	<b>461.207</b>	<b>620.130</b>	<b>280.420</b>
<b>Total</b>	<b>640.820</b>	<b>733.498</b>	<b>738.578</b>	<b>889.897</b>
<b>Variação WC</b>	<b>10.017</b>	<b>92.678</b>	<b>5.080</b>	<b>151.319</b>

## LOCALIZAÇÃO DAS UNIDADES



## TELECONFERÊNCIA 2T16

Data: terça-feira, 09 de novembro de 2016

Português  
 09 de novembro de 2016  
 10h00 (horário de Brasília)  
 08h00 (horário de Nova York)  
 13h00 (horário de Londres)  
 Tel.: +55 (11) 2188-0155  
 Replay :+55(11)2188-0400

Inglês  
 09 de novembro de 2016  
 12h00 (horário de Brasília)  
 10h00 (horário de Nova York)  
 15h00 (horário de Londres)  
 Tel.: +55 (11) 21880155  
 Tel.:NY: 1 646 843 6054

## AVISO LEGAL

*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.*

## CONTATOS

**Ivo Marcon Brum**

Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

**Frederico Logemann**

Gerente de Relações com Investidores

**Alisandra Matos**

Analista de RI

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

+55 51 3230.7799

+55 51 3230.7864

+55 51 3230.7797

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

Rua Bernardo Pires, 128, 3º andar, Bairro Santana, Porto Alegre/RS CEP 90620-010

## ANEXO 1: PESOS E MEDIDAS USADOS NA AGRICULTURA

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	
<b>Soja e Trigo</b>		
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	
<b>Milho</b>		
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	
<b>Algodão</b>		
1 fardo	480 libras	217,72 kg
1 arroba	14,68 kg*	

## ANEXO 2: BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO

(R\$ mil)	2015	AV	2016	AV	AH
<b>Ativo Circulante</b>	<b>2.176.848</b>	<b>41,0%</b>	<b>1.895.595</b>	<b>38,1%</b>	<b>-12,9%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	623.608	11,7%	411.802	8,3%	-34,0%
Aplicações financeiras de curto prazo	77.852	1,5%	185.084	3,7%	137,7%
Contas a receber	228.024	4,3%	279.519	5,6%	22,6%
Contas a receber de clientes	176.691	3,3%	131.588	2,6%	-25,5%
Outras contas a receber	51.333	1,0%	147.931	3,0%	188,2%
Adiantamento a fornecedores	4.438	0,1%	2.141	0,0%	-51,8%
Operações com derivativos	26.639	0,5%	115.505	2,3%	333,6%
Títulos e créditos a receber	4.444	0,1%	8.223	0,2%	85,0%
Outras contas a receber	15.812	0,3%	22.062	0,4%	39,5%
Estoques	728.192	13,7%	819.322	16,5%	12,5%
Ativos biológicos	423.705	8,0%	113.786	2,3%	-73,1%
Algodão em pluma	141.635	2,7%	29.354	0,6%	-79,3%
Soja	249.037	4,7%	66.059	1,3%	-73,5%
Milho	22.628	0,4%	11.748	0,2%	-48,1%
Outras	10.405	0,2%	6.625	0,1%	-36,3%
Tributos correntes a recuperar	89.321	1,7%	80.347	1,6%	-10,0%
Despesas antecipadas	5.469	0,1%	5.658	0,1%	3,5%
Bens disponíveis para venda	677	0,0%	77	0,0%	-88,6%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>3.132.785</b>	<b>59,0%</b>	<b>3.076.255</b>	<b>61,9%</b>	<b>-1,8%</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	276.030	5,2%	244.633	4,9%	-11,4%
Ativos biológicos	4.239	0,1%	1.157	0,0%	-72,7%
Tributos diferidos	23.509	0,4%	26.722	0,5%	13,7%
Outras contas a receber	245.452	4,6%	212.747	4,3%	-13,3%
Operações com derivativos	101.852	1,9%	77.731	1,6%	-23,7%
Títulos e créditos a receber	7.464	0,1%	-	0,0%	-100,0%
Tributos a recuperar	51.954	1,0%	48.335	1,0%	-7,0%
Outras contas a receber	7.752	0,1%	15.087	0,3%	94,6%
Adiantamento a fornecedor	76.430	1,4%	71.594	1,4%	-6,3%
Despesas antecipadas	2.830	0,1%	4.007	0,1%	41,6%
Investimentos	93.350	1,8%	93.350	1,9%	0,0%
Propriedades para investimento	93.350	1,8%	93.350	1,9%	0,0%
Imobilizado	2.760.438	52,0%	2.735.925	55,0%	-0,9%
Imobilizado em operação	2.703.822	50,9%	2.683.031	54,0%	-0,8%
Imobilizado em andamento	56.616	1,1%	52.894	1,1%	-6,6%
Intangível	2.967	0,1%	2.347	0,0%	-20,9%
Intangíveis	2.967	0,1%	2.347	0,0%	-20,9%
Outros (sistema)	2.967	0,1%	2.347	0,0%	-20,9%
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>5.309.633</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.971.850</b>	<b>100,0%</b>	<b>-6,4%</b>

### ANEXO 3: BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO

(R\$ mil)	2015	AV	2016	AV	AH
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.747.970</b>	<b>32,9%</b>	<b>1.409.201</b>	<b>28,3%</b>	<b>-19,4%</b>
Obrigações sociais e trabalhistas	13.763	0,3%	15.341	0,3%	11,5%
Obrigações sociais	13.351	0,3%	14.955	0,3%	12,0%
Obrigações trabalhistas	412	0,0%	386	0,0%	-6,3%
Fornecedores	398.860	7,5%	170.994	3,4%	-57,1%
Fornecedores	398.860	7,5%	170.994	3,4%	-57,1%
Obrigações fiscais	6.702	0,1%	12.765	0,3%	90,5%
Obrigações fiscais federais	5.655	0,1%	9.664	0,2%	70,9%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	4.155	0,1%	8.838	0,2%	112,7%
Impostos, taxas e contribuições diversas	1.500	0,0%	826	0,0%	-44,9%
Obrigações fiscais estaduais	828	0,0%	2.973	0,1%	259,1%
Obrigações fiscais municipais	219	0,0%	128	0,0%	-41,6%
Empréstimos e financiamentos	931.732	17,5%	994.991	20,0%	6,8%
Empréstimos e financiamentos	931.732	17,5%	994.991	20,0%	6,8%
Em moeda nacional	691.775	13,0%	806.475	16,2%	16,6%
Em moeda estrangeira	239.957	4,5%	188.516	3,8%	-21,4%
Outras obrigações	376.498	7,1%	195.625	3,9%	-48,0%
Outros	376.498	7,1%	195.625	3,9%	-48,0%
Títulos a pagar	75.564	1,4%	71.001	1,4%	-6,0%
Adiantamento de clientes	110.401	2,1%	35.117	0,7%	-68,2%
Operações com derivativos	120.544	2,3%	62.789	1,3%	-47,9%
Dividendos a pagar	29.100	0,5%	-	0,0%	-100,0%
Arrendamentos a pagar	34.196	0,6%	22.924	0,5%	-33,0%
Outros débitos	6.693	0,1%	3.794	0,1%	-43,3%
Provisões	20.415	0,4%	19.485	0,4%	-4,6%
Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis	20.415	0,4%	19.485	0,4%	-4,6%
Provisões fiscais	-	-	-	-	-
Provisões previdenciárias e trabalhistas	10.132	0,2%	16.130	0,3%	59,2%
Provisões para benefícios a empregados	8.659	0,2%	1.530	0,0%	-82,3%
Provisão para contingências trabalhistas	1.624	0,0%	1.825	0,0%	12,4%
Outras provisões	-	-	-	-	-
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.169.400</b>	<b>22,0%</b>	<b>1.060.096</b>	<b>21,3%</b>	<b>-9,3%</b>
Empréstimos e financiamentos	947.145	17,8%	802.625	16,1%	-15,3%
Empréstimos e financiamentos	947.145	17,8%	802.625	16,1%	-15,3%
Em moeda nacional	346.883	6,5%	464.158	9,3%	33,8%
Em moeda estrangeira	600.262	11,3%	338.468	6,8%	-43,6%
Outras obrigações	68.946	1,3%	65.723	1,3%	-4,7%
Títulos a pagar	36.700	0,7%	39.849	0,8%	8,6%
Operações com derivativos	31.624	0,6%	25.818	0,5%	-18,4%
Outros débitos	622	0,0%	56	0,0%	-91,0%
Tributos diferidos	153.309	2,9%	191.748	3,9%	25,1%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>2.392.263</b>	<b>45,1%</b>	<b>2.502.553</b>	<b>50,3%</b>	<b>4,6%</b>
Capital social realizado	947.522	17,8%	947.522	19,1%	0,0%
Reservas de capital	75.056	1,4%	80.476	1,6%	7,2%
Ágio na emissão de ações	72.282	1,4%	72.169	1,5%	-0,2%
Opções outorgadas	35.121	0,7%	39.919	0,8%	13,7%
Ações em tesouraria	(32.347)	-0,6%	(31.612)	-0,6%	-2,3%
Reservas de lucros	291.798	5,5%	262.698	5,3%	-10,0%
Reserva legal	8.977	0,2%	8.977	0,2%	0,0%
Reserva de retenção de lucros	5.628	0,1%	5.628	0,1%	0,0%
Reserva de expansão	248.093	4,7%	248.093	5,0%	0,0%
Dividendo adicional proposto	29.100	0,5%	-	0,0%	-100,0%
Lucros / Prejuízos acumulados	-	0,0%	(76.725)	-1,5%	100,0%
Outros resultados abrangentes	891.332	16,8%	1.112.036	22,4%	24,8%
Participação de minoritários	186.555	3,5%	176.546	3,6%	-5,4%
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>5.309.633</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.971.850</b>	<b>100,0%</b>	<b>-6,4%</b>

## ANEXO 4: DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

R\$ mil	3T15	3T16	AH	9M15	9M16	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>342.698</b>	<b>317.615</b>	<b>-7,3%</b>	<b>1.177.964</b>	<b>1.030.010</b>	<b>-12,6%</b>
Algodão em Pluma	113.194	137.238	21,2%	362.587	436.355	20,3%
Caroço de Algodão	35.033	49.515	41,3%	49.555	64.744	30,7%
Soja	95.815	25.502	-73,4%	561.392	481.516	-14,2%
Milho	34.343	87.704	155,4%	55.310	105.931	91,5%
Outras	17.213	6.448	-62,5	39.582	20.615	-47,9
Resultado de Hedge	(29.298)	17.104	n.m.	(139.125)	(82.427)	-40,8%
Ativos Biológicos	76.398	(5.896)	-107,7%	248.663	3.276	-98,7%
<b>Custos dos Produtos</b>	<b>(255.053)</b>	<b>(277.417)</b>	<b>8,8%</b>	<b>(862.593)</b>	<b>(988.348)</b>	<b>14,6%</b>
Algodão em Pluma	(68.539)	(122.062)	78,1%	(233.868)	(336.248)	43,8%
Caroço de Algodão	(23.411)	(53.964)	130,5%	(35.677)	(66.178)	85,5%
Soja	(87.482)	(35.857)	-59,0%	(388.834)	(405.911)	4,4%
Milho	(25.981)	(67.096)	158,3%	(40.605)	(74.323)	83,0%
Outras	(17.712)	(23.449)	32,4%	(8.749)	(10.409)	19,0%
Ativos Biológicos	(40.891)	11.971	n.m.	(145.897)	(82.239)	-43,6%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>87.645</b>	<b>40.198</b>	<b>-54,1%</b>	<b>315.371</b>	<b>41.662</b>	<b>-86,8%</b>
<b>Despesas / Receitas Operacionais</b>	<b>(31.833)</b>	<b>(38.617)</b>	<b>21,3%</b>	<b>(99.522)</b>	<b>(115.246)</b>	<b>15,8%</b>
Despesas com Vendas	(17.620)	(23.607)	34,0%	(54.830)	(62.553)	14,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(11.472)	(9.797)	-14,6%	(34.245)	(35.298)	3,1%
Gerais e Administrativas	(10.310)	(10.042)	-2,6%	(29.553)	(33.634)	13,8%
Participação nos Resultados	(1.162)	245	n.m.	(4.692)	(1.664)	-64,5%
Honorários da Administração	(2.341)	(2.302)	-1,7%	(7.916)	(10.668)	34,8%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(400)	(2.911)	627,8%	(2.531)	(6.727)	165,8%
<b>Res.antes do Res.Financ. dos Tributos</b>	<b>55.812</b>	<b>1.581</b>	<b>-97,2%</b>	<b>215.849</b>	<b>(73.584)</b>	<b>n.m.</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(44.990)</b>	<b>(40.689)</b>	<b>-9,6%</b>	<b>(95.093)</b>	<b>(88.077)</b>	<b>-7,4%</b>
Receitas Financeiras	107.196	35.850	-66,6%	318.252	304.120	-4,4%
Despesas Financeiras	(152.186)	(76.539)	-49,7%	(413.345)	(392.197)	-5,1%
<b>Res.antes dos Trib.s/ Lucro</b>	<b>10.822</b>	<b>(39.108)</b>	<b>n.m.</b>	<b>120.756</b>	<b>(161.661)</b>	<b>n.m.</b>
<b>Imp.de Renda/Contribuição Soc. s/ o Lucro</b>	<b>(1.307)</b>	<b>17.893</b>	<b>n.m.</b>	<b>(34.920)</b>	<b>63.254</b>	<b>n.m.</b>
Corrente	(8.602)	(6.403)	-25,6%	(25.773)	(21.254)	-17,5%
Diferido	7.295	24.296	233,1%	(9.147)	84.508	n.m.
<b>Lucro / Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>9.515</b>	<b>(21.215)</b>	<b>n.m.</b>	<b>85.836</b>	<b>(98.407)</b>	<b>n.m.</b>
Atrib.a Sócios da Empresa Controladora	11.568	(17.219)	n.m.	87.508	(82.629)	n.m.
Atrib. a Sócios Não Controladores	(2.053)	(3.996)	94,6%	(1.672)	(15.778)	843,7%

## ANEXO 5: DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

(R\$ mil)	3T15	3T16	AH	9M15	9M16	AH
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>143.403</b>	<b>(34.695)</b>	<b>n.m.</b>	<b>98.792</b>	<b>(140.027)</b>	<b>n.m.</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>142.657</b>	<b>75.997</b>	<b>-46,7%</b>	<b>337.319</b>	<b>85.846</b>	<b>-74,6%</b>
Lucro líquido (prejuízo) antes do IRPJ/CSLL	10.822	(39.108)	n.m.	120.756	(161.661)	n.m.
Depreciação e amortização	24.577	23.626	-3,9%	74.819	77.084	3,0%
Depreciação e amortização - no resultado	24.577	23.626	-3,9%	74.819	77.084	3,0%
Resultado nas baixas do imobilizado	3.047	2.727	-10,5%	5.221	2.938	-43,7%
Ganho de Capital com Investimento	-	-	-	-	-	-
Juros, variação cambial e variação monetária	136.384	93.224	-31,6%	230.716	81.750	-64,6%
Remuneração baseada em ações	1.234	1.411	14,3%	3.183	4.798	50,7%
Variação ativos biológicos	(35.507)	(6.077)	-82,9%	(102.766)	78.961	n.m.
Provisão ajuste de estoque a valor de mercado	703	931	32,4%	432	141	-67,4%
Provisão participação nos resultados e contingências trabalhistas	1.397	(737)	n.m.	4.958	1.835	-63,0%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>746</b>	<b>(110.692)</b>	<b>n.m.</b>	<b>(238.527)</b>	<b>(225.873)</b>	<b>-5,3%</b>
Contas a receber de clientes	(89.473)	(67.461)	-24,6%	(5.045)	45.103	n.m.
Estoques e ativos biológicos	(39.919)	33.948	n.m.	9.295	138.657	1391,7%
Tributos a recuperar	(9.493)	4.709	n.m.	(7.532)	12.592	n.m.
Títulos a receber	3.961	-	-100,0%	3.961	4.837	22,1%
Aplicações financeiras	85.523	(8.180)	n.m.	21.928	(107.232)	n.m.
Outras contas a receber	1.075	(1.968)	n.m.	(8.060)	(10.738)	33,2%
Fornecedores	157.981	65.702	-58,4%	(76.666)	(230.329)	200,4%
Obrigações fiscais e sociais	(6.867)	(1.429)	-79,2%	(15.339)	(2.776)	-81,9%
Operações com derivativos	(81.580)	(49.639)	-39,2%	(99.387)	119.211	n.m.
Títulos a pagar	(6.360)	(2.708)	-57,4%	(17.809)	(10.387)	-41,7%
Adiantamento de clientes	(11.146)	(43.235)	287,9%	27.046	(75.285)	n.m.
Arrendamentos a pagar	1.134	4.122	263,5%	(9.555)	(11.273)	18,0%
Outras contas a pagar	25.035	3.030	-87,9%	20.650	7.711	-62,7%
Juros sobre empréstimos pagos	(27.263)	(42.421)	55,6%	(63.284)	(93.291)	47,4%
Imposto de renda e contribuição social pagos	(1.862)	(5.162)	177,2%	(18.730)	(12.673)	-32,3%
<b>Caixa Líquido Atividades de Investimento</b>	<b>(73.884)</b>	<b>(27.051)</b>	<b>-63,4%</b>	<b>(124.276)</b>	<b>(48.854)</b>	<b>-60,7%</b>
Em investimento	-	-	-	-	-	-
Em ativo biológico	-	-	-	-	-	-
Em imobilizado	(73.631)	(26.292)	-64,3%	(123.551)	(47.894)	-61,2%
Em intangível	(253)	(759)	200,0%	(725)	(960)	32,4%
<b>Caixa Líquido Antes das Atividades de Financiamento</b>	<b>69.519</b>	<b>(61.746)</b>	<b>n.m.</b>	<b>(25.484)</b>	<b>(188.881)</b>	<b>641,2%</b>
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>19.706</b>	<b>161.024</b>	<b>717,1%</b>	<b>8.186</b>	<b>(22.925)</b>	<b>n.m.</b>
Compra/Recompra de ações	1.225	80	-93,5%	1.215	622	-48,8%
Empréstimos e financiamentos tomados	444.624	454.869	2,3%	866.485	970.423	12,0%
Empréstimos e financiamentos pagos	(425.418)	(293.925)	-30,9%	(831.630)	(935.769)	12,5%
Dividendos pagos	(725)	-	-100,0%	(27.884)	(58.201)	108,7%
Integralização de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Aumento (Redução) de Caixa Equivalentes</b>	<b>89.225</b>	<b>99.278</b>	<b>11,3%</b>	<b>(17.298)</b>	<b>(211.806)</b>	<b>n.m.</b>
Saldo inicial de Caixa e Equivalentes	<b>132.618</b>	<b>312.524</b>	<b>135,7%</b>	<b>239.141</b>	<b>623.608</b>	<b>160,8%</b>
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	<b>221.843</b>	<b>411.802</b>	<b>85,6%</b>	<b>221.843</b>	<b>411.802</b>	<b>85,6%</b>

## ANEXO 6: DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

(R\$ mil)	3T15	3T16	AH	9M15	9M16	AH
<b>Receitas</b>	<b>413.164</b>	<b>328.811</b>	<b>-20,4%</b>	<b>1.414.592</b>	<b>1.211.659</b>	<b>-14,3%</b>
Vendas de mercadorias, produtos e serviços	308.519	323.792	5,0%	1.114.510	1.177.740	5,7%
Outras receitas	79.956	(7.966)	-110,0%	255.469	6.332	-97,5%
Variação do valor justo dos ativos biológicos	76.398	(5.894)	-107,7%	248.663	3.277	-98,7%
Outras receitas	3.558	(2.072)	n.m	6.806	3.055	-55,1%
Receitas referentes à construção de ativos próprios	24.689	12.985	-47,4%	44.613	27.587	-38,2%
<b>Insumos Adquiridos de Terceiros</b>	<b>(224.123)</b>	<b>(211.997)</b>	<b>-5,4%</b>	<b>(737.191)</b>	<b>(819.833)</b>	<b>11,2%</b>
Custo das mercadorias e serviços vendidos	(4.505)	(2.317)	n.m	(8.754)	(10.513)	20,1%
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(80.039)	(72.674)	-9,2%	(214.393)	(239.144)	11,5%
Perda/ recuperação de valores de ativos	(615)	(931)	51,4%	(698)	(141)	-79,8%
Outros	(138.964)	(136.075)	-2,1%	(513.346)	(570.035)	11,0%
Matérias-primas consumidas	(98.072)	(148.045)	51,0%	(367.449)	(487.796)	32,8%
Ajuste ao valor justo dos ativos biológicos	(40.892)	11.970	-129,3%	(145.897)	(82.239)	-43,6%
<b>Valor Adicionado Bruto</b>	<b>189.041</b>	<b>116.814</b>	<b>-38,2%</b>	<b>677.401</b>	<b>391.826</b>	<b>-42,2%</b>
<b>Retenções</b>	<b>(24.577)</b>	<b>(23.626)</b>	<b>-3,9%</b>	<b>(74.819)</b>	<b>(77.084)</b>	<b>3,0%</b>
Depreciação e amortização	(24.577)	(23.626)	-3,9%	(74.819)	(77.084)	3,0%
<b>Valor Adicionado Líquido Produzido</b>	<b>164.464</b>	<b>93.188</b>	<b>-43,3%</b>	<b>602.582</b>	<b>314.742</b>	<b>-47,8%</b>
<b>Valor Adicionado recebido em Transferência</b>	<b>105.819</b>	<b>37.889</b>	<b>-64,2%</b>	<b>309.333</b>	<b>307.026</b>	<b>-0,7%</b>
Resultado de Equivalência Patrimonial	-	-	n.m	-	-	n.m
Receitas financeiras	105.586	36.092	-65,8%	308.759	305.009	-1,2%
Outros	233	1.797	671,2%	574	2.017	251,4%
<b>Valor Adicionado Total a Distribuir</b>	<b>270.283</b>	<b>131.077</b>	<b>-51,5%</b>	<b>911.915</b>	<b>621.768</b>	<b>-31,8%</b>
<b>Distribuição do Valor Adicionado</b>	<b>270.283</b>	<b>131.077</b>	<b>-51,5%</b>	<b>911.915</b>	<b>621.768</b>	<b>-31,8%</b>
<b>Pessoal</b>	<b>41.419</b>	<b>49.195</b>	<b>18,8%</b>	<b>126.173</b>	<b>151.963</b>	<b>20,4%</b>
Remuneração direta	26.543	32.898	23,9%	80.520	98.352	22,1%
Benefícios	12.610	13.329	5,7%	39.142	45.013	15,0%
F.G.T.S.	2.266	2.968	31,0%	6.511	8.598	32,1%
<b>Impostos, Taxas e Contribuições</b>	<b>34.424</b>	<b>34.761</b>		<b>134.737</b>	<b>62.572</b>	<b>-53,6%</b>
Federais	23.664	12.723	-46,2%	103.742	18.867	-81,8%
Estaduais	10.673	21.950	105,7%	30.740	43.436	41,3%
Municipais	87	88	1,1%	255	269	5,5%
<b>Remuneração de Capitais de Terceiros</b>	<b>184.925</b>	<b>68.336</b>	<b>-63,0%</b>	<b>565.169</b>	<b>505.640</b>	<b>-10,5%</b>
Juros	177.677	59.493	-66,5%	539.498	473.933	-12,2%
Aluguéis	7.248	8.843	22,0%	25.671	31.707	23,5%
<b>Remuneração de Capitais Próprios</b>	<b>9.515</b>	<b>(21.215)</b>	<b>n.m</b>	<b>85.836</b>	<b>(98.407)</b>	<b>-214,6%</b>
Lucros retidos	11.568	(17.219)	n.m	87.508	(82.629)	-194,4%
Dividendos	(1.451)	-	n.m	-	-	n.m
Participação de acionistas não controladores	(602)	(3.996)	n.m	(1.672)	(15.778)	n.m