

# RELEASE DE RESULTADOS 2T19



01

## DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS



### Trimestre findo em 31 de dezembro de 2018

São Paulo, 5 de fevereiro de 2019 – A BrasilAgro (B3: AGRO3) (NYSE: LND), líder na aquisição, desenvolvimento e venda de propriedade rurais com alto potencial de valorização, anuncia o resultado consolidado do trimestre findo em 31 de dezembro de 2018 (“2T19”). As informações trimestrais consolidadas são elaboradas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro – IFRS (International Financial Reporting Standard).

#### **Teleconferência 2T19**

6 de fevereiro de 2019

Português com tradução simultânea para o Inglês

14h00 (horário de Brasília)

11h00 (horário de Nova Iorque)

Tel. Brasil: +55 (11) 3127 4971

Tel. U.S.: +1 929 378 3440

Senha: BrasilAgro

# Destques

R\$ **153,1 milhões**  
EBITDA Ajustado

R\$ **360,3 milhões**  
Receita Líquida

R\$ **136,1 milhões**  
Lucro Líquido

Produção de  
**1,8 milhões de tons**  
de cana no ano calendário 2018

Conclusão do plantio de grãos e algodão  
da **Safra 18/19**  
no Brasil e no Paraguai  
em **57,0 mil hectares**

Venda Fazenda Alto Taquari:  
**R\$ 8,0 milhões**  
103 hectares, todos úteis

## COTAÇÃO

AGRO3: R\$ 16,27  
LND: US\$ 4,36



**LND**  
**LISTED**  
**NYSE**

## CONTATOS

+ 55 (11) 3035 5374  
[ri@brasil-agro.com](mailto:ri@brasil-agro.com)

**Gustavo Javier Lopez**  
DRI

**Ana Paula Zerbinati Ribeiro Gama**  
**Elisa Cardoso Castelani**  
Relações com Investidores



O ano de 2019 começou otimista com um novo cenário político econômico, tendo em vista a expectativa de aprovação de reformas estruturantes que são consideradas vitais para o crescimento da economia do país, como a reforma tributária e da previdência.

Diante deste cenário, o mercado de capitais vem reagindo positivamente, a Bolsa de Valores (B3) bateu sucessivos recordes, o Ibovespa atingiu 97.394 pontos no final de janeiro. As ações da BrasilAgro (AGRO3) também atingiram sua máxima histórica, sendo negociadas a R\$16,27 em 5 de fevereiro.

Nos setor agropecuário as perspectivas também são positivas, pois grande parte das reformas estruturais citadas impacta nosso setor e trarão mais segurança jurídica para novos investimentos e projetos.

Do lado da oferta, apesar das condições de instalação de implantação das culturas terem ocorrido numa janela ideal, nos deparamos com um verão (dezembro/janeiro) com chuvas abaixo da média nas regiões produtoras no Brasil, fato que trará reduções de produção esperadas pelo mercado para soja e milho safra.

Encerramos o primeiro semestre do ano-safra 2018/2019 ("6M19") tendo concluído, em novembro, o 9º ano de fornecimento de cana-de-açúcar - entregando 1,8 milhão de toneladas, em uma área colhida de 25,9 mil hectares e produtividade de 68,18 ton/ha com margem líquida de R\$1.363,20/ha - e finalizado o plantio de grãos e algodão em 57 mil hectares no Brasil e Paraguai.

Em janeiro, iniciamos a colheita de grãos nas fazendas Mato Grosso, com níveis de chuvas dentro do esperado, o que favoreceu o bom desenvolvimento das lavouras e mantém nossas estimativas de produção na região. Já nas fazendas localizadas na região Nordeste, tivemos baixo nível de chuvas com veranicos (período sem chuvas) de 20 até 40 dias, dependendo da região, o que afetou o rendimento dos cultivos de soja e milho. Mais detalhes são fornecidos na seção sobre grãos deste

Release. Ainda nas atividades operacionais, fechamos o semestre com 21,9 mil cabeças de gado.

A volatilidade do câmbio e dos preços das commodities, bem como o impacto da nova tabela de frete praticada no setor são pontos de atenção cujos efeitos negativos serão parcialmente mitigados por nossas estratégias de hedge e, por isso, seguimos com boas expectativas para cumprir o orçamento anual.

Em novembro de 2018 realizamos a venda de 103 hectares da Fazenda Alto Taquari, todos úteis, pelo valor de R\$ 77,7 mil/hectare útil, totalizando R\$ 8,0 milhões.

Os resultados operacionais e imobiliário combinados nos fizeram alcançar um Lucro Líquido de R\$136,1 milhões, EBITDA Ajustado de R\$156,9 milhões e Receita Líquida de R\$360,3 milhões.

Outro destaque foi o BrasilAgro Day, evento que reuniu mais de 80 analistas e investidores e contou com a presença da diretoria e de todo o time de operações. O evento ocorreu em dezembro de 2018 e em tal ocasião reafirmamos o nosso compromisso com a entrega de bons resultados para o ano-safra 2018/2019 e pudemos responder às principais dúvidas de nossos investidores.

Permanecemos confiantes de que a nossa estratégia combinada (operacional e imobiliária) nos permitirá colher bons frutos. Continuamos com a missão de desenvolver pessoas para enfrentar os desafios que possam surgir, crescendo de maneira sustentável, sempre com o compromisso de entrega de resultados cada vez mais sólidos.

**Definições:** 2T18 e 2T19 - trimestres encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018, respectivamente | Ano-safra 2017/2018 - exercício social iniciado em 1º de julho de 2017 e encerrado em 30 de junho de 2018 | Ano-safra 2018/2019 - exercício social iniciado em 1º de julho de 2018 e encerrado em 30 de junho de 2019.

## Portfólio de Propriedades

Na data deste release, o portfólio de propriedades da Companhia era composto por 238.602 hectares divididos em seis estados brasileiros e no Paraguai.

	PROPRIEDADE	LOCAL	DATA DE AQUISIÇÃO	PROJETO	ÁREA TOTAL (ha)	ÁREA ÚTIL (ha)
1	Fazenda Jatobá	Jaborandi / BA	mar/07	Grãos e Pastagem	21.197	16.740
2	Fazenda Alto Taquari	Alto Taquari / MT	ago/07	Cana-de-açúcar	5.291	3.671
3	Fazenda Araucária	Mineiros / GO	abr/07	Cana-de-açúcar	5.534	4.124
4	Fazenda Chaparral	Correntina / BA	nov/07	Grãos e Algodão	37.182	26.444
5	Fazenda Nova Buriti	Bonito de Minas / MG	dez/07	Floresta	24.212	17.846
6	Fazenda Preferência	Baianópolis / BA	set/08	Grãos e Pastagem	17.799	12.410
7	Fazenda Parceria II <sup>(1)</sup>	Ribeiro Gonçalves / PI	nov/13	Grãos	7.500	7.500
8	Moroti <sup>(2)</sup> (Paraguai)	Boquerón	dez/13	Grãos e Pastagem	59.490	29.745
9	Fazenda Parceria III <sup>(3)</sup>	Alto Taquari / MT	mai/15	Cana-de-açúcar	5.743	5.743
10	Fazenda Parceria IV <sup>(4)</sup>	São Raimundo das Mangabeiras / MA	fev/17	Cana-de-açúcar	15.000	15.000
11	Fazenda São José	São Raimundo das Mangabeiras / MA	fev/17	Grãos e Pastagem	17.566	10.137
12	Fazenda Parceria V <sup>(5)</sup>	São Félix do Araguaia / MT	ago/18	Grãos	23.568	23.568
<b>Total</b>					<b>240.082</b>	<b>172.928</b>

(1) Parceria de exploração agrícola na fazenda por até 11 safras, podendo chegar até 10 mil hectares.

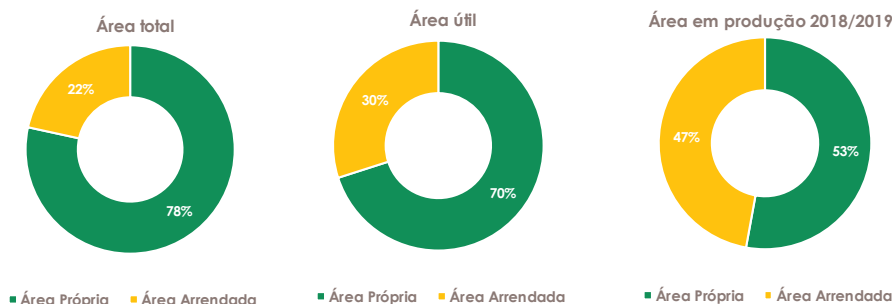
(2) Nova denominação social da operação no Paraguai - antiga Palmeiras.

(3) Parceria de exploração agrícola na fazenda até 31/03/2026.

(4) Parceria de exploração agrícola na fazenda por até 15 anos de plantio de cana-de-açúcar, com opção de renovação por mais 15 anos

(5) Parceria de exploração agrícola na fazenda por até 10 anos.

### Propriedade da Terra



Com a incorporação da área da Parceria V em agosto de 2018, o total de áreas em produção arrendadas da Companhia passou para 47%. Acreditamos que esse mix entre área própria e arrendada permite maior flexibilidade na gestão do portfólio, reduzindo a volatilidade do fluxo de caixa operacional.

## Venda de Fazenda

Venda de Propriedade	Fazenda Alto Taquari
Data da Venda	Novembro/18
Localidade	Alto Taquari - MT
Área (hectares)	Total: 103 / Útil: 103
Valor de Aquisição	R\$1,2 MM
Valor de Venda Nominal	1.100 sacas/ha R\$8,0 MM
TIR - R\$	22,3%

No dia 21 de novembro de 2018 anunciamos a venda de 103 hectares - todos úteis - da Fazenda Alto Taquari. O valor nominal da venda foi de R\$8,0 milhões (1.100 sacas de soja/ha útil ou ~R\$77.690/ha útil). O comprador realizou pagamento inicial no valor de R\$1,5 milhão e o saldo remanescente será pago em quatros anos.

Do ponto de vista contábil, o valor desta área da fazenda nos livros da companhia era de R\$1,2 milhão (aquisição + investimentos líquidos de depreciação), sendo assim, a venda registra uma TIR (Taxa Interna de Retorno) esperada em Reais de 22,3%.

A Fazenda Alto Taquari foi adquirida em 2007 e está localizada no município de Alto Taquari – MT. Na data da aquisição possuía uma área total de 5.394 hectares (3.774 hectares úteis) e restam 5.291 hectares (3.671 hectares úteis) no portfólio após esta venda.

## Desenvolvimento de Área

Durante o ano-safra 2018/2019 pretendemos transformar aproximadamente 4 mil hectares na Bahia e no Paraguai. Acumulamos uma área total transformada de 127,5 mil hectares em 11 anos de operação. Isso representa um crescimento médio de 29% na

transformação do portfólio, que é o principal vetor de valorização das nossas propriedades.

## Valor de Mercado do Portfólio

De acordo com a avaliação da Deloitte Touche Tohmatsu - consultoria contratada para realizar avaliação de mercado das nossas propriedades - referente a 30 de junho de 2018, o valor de mercado atual do portfólio é de R\$1,31 bilhão.

Atualizamos anualmente a avaliação interna do valor de mercado das nossas fazendas e em 30 de junho de 2018, ocasião em que realizamos a avaliação, o valor de mercado atual do nosso portfólio era de R\$1,25 bilhão.

Para estimar o valor de mercado, levamos em consideração para cada uma das propriedades: (i) o seu nível de desenvolvimento; (ii) a qualidade do solo e sua maturidade; e (iii) a aptidão e potencial agrícola.

O quadro abaixo mostra as avaliações de mercado do portfólio interna e realizada pela consultoria independente Deloitte Touche Tohmatsu em 30 de junho de 2017 e 2018, considerando as vendas de parte da Fazenda Jatobá e parte da Fazenda Alto Taquari:

	LOCAL	Área (hectares)	Avaliação Interna (R\$ mil)			Avaliação Independente (R\$ mil)	
			30/06/2017	Vendas no Período	30/06/2018 <sup>1</sup>	30/06/2017	30/06/2018 <sup>1</sup>
Fazenda Jatobá	Bahia	21.197	321.802	177.900	215.127	360.758	220.050
Fazenda Alto Taquari	Mato Grosso	5.291	150.940	8.000	150.726	119.706	117.910
Fazenda Araucária	Goiás	5.534	166.352		137.796	172.327	135.170
Fazenda Chaparral	Bahia	37.182	291.751		312.256	352.391	397.500
Fazenda Nova Buriti	Minas Gerais	24.212	30.282		32.145	23.407	23.180
Fazenda Preferência	Bahia	17.799	54.680		58.171	64.392	61.510
Fazenda São José	Maranhão	17.566	148.255		156.798	156.981	168.260
Moroti <sup>2</sup> (Paraguai)	Chaco Paraguai	59.490	143.074		188.946	143.039	190.954
<b>Total</b>		<b>188.271</b>	<b>1.307.136</b>	<b>185.900</b>	<b>1.251.965</b>	<b>1.393.001</b>	<b>1.314.534</b>

<sup>1</sup> Valores das avaliações ajustados após as vendas das Fazendas Jatobá e Alto Taquari, contabilizadas nesse exercício

<sup>2</sup> Nova denominação social da operação no Paraguai - antiga Palmeiras.



## Operações Agrícolas

A tabela abaixo mostra a área que será cultivada por fazenda na Safra 2018/2019:

Área Plantada por Fazenda Safra 18/19 (ha)	Cana Soca	Cana Planta	Soja	Milho	Milho Safrinha	Pasto	Algodão	Outros	Total
Fazenda Alto Taquari	3.346	130							3.476
Fazenda Araucária	2.704	677							3.381
Fazenda Parceria III	4.194	1.324	980						6.498
Fazenda São José e Parceria IV	16.266	4.018	5.585						25.869
Fazenda Jatobá			2.586			4.315		8.313	15.214
Fazenda Chaparral			7.524	1.391		4.253	1.580	4.924	19.672
Fazenda Preferência						6.344		127	6.471
Fazenda Parceria II			6.690	799					7.489
Fazenda Parceria V			23.104		10.540				33.644
Morotí <sup>1</sup> (Paraguai)			5.429	1.319		2.859		3.388	12.995
<b>Total</b>	<b>26.510</b>	<b>6.149</b>	<b>51.898</b>	<b>3.509</b>	<b>10.540</b>	<b>17.771</b>	<b>1.580</b>	<b>16.752</b>	<b>134.709</b>

<sup>1</sup> Nova denominação social da operação no Paraguai - antiga Palmeiras.

Área Plantada por Cultura (ha)	Safra 17/18	Safra 18/19	Participação Safra 18/19 (%)	Varição (%)
Grãos	35.207	65.947	49,0%	87,3%
Soja	31.853	51.898	38,5%	62,9%
Milho e Milho Safrinha	3.354	14.049	10,4%	318,9%
Cana-de-açúcar	31.580	32.659	24,2%	3,4%
Pastagem	19.787	17.771	13,2%	-10,2%
Algodão	-	1.580	1,2%	n.a.
Outros	16.280	16.752	12,4%	2,9%
<b>Total</b>	<b>102.854</b>	<b>134.709</b>	<b>100,0%</b>	<b>31,0%</b>

Área Plantada por Propriedade da Terra (ha)	Safra 17/18	Safra 18/19	Participação Safra 18/19 (%)	Varição (%)
Área própria	74.706	71.209	52,9%	-4,7%
Operada pela BrasilAgro	65.185	57.089	42,4%	-12,4%
Operada por terceiros	9.521	14.120	10,5%	48,3%
Área arrendada	28.148	63.500	47,1%	125,6%
<b>Total</b>	<b>102.854</b>	<b>134.709</b>	<b>100,0%</b>	<b>31,0%</b>

## GRÃOS E ALGODÃO

O plantio dos grãos foi finalizado dentro da janela ideal e finalizamos também o plantio de 1.580 hectares de algodão na fazenda Chaparral, cumprindo as estimativas de plantio do período.

Os meses de dezembro e janeiro foram caracterizados por chuvas muito irregulares, principalmente na região do MAPITOBA, onde tivemos veranicos entre 20 e 40 dias, que, em sua maioria, afetaram grande parte das lavouras no seu período vegetativo, provocando algumas diminuições de *stands* de plantas (densidade de plantio). Os cultivares de sojas mais precoces, que já estavam

em período reprodutivo, foram os mais afetados. Em função dessa irregularidade de distribuição de chuvas e do momento em que elas ocorreram estimamos reduções de potenciais de produção, que serão confirmadas até o início da colheita, após a finalização do período de chuvas. As toneladas totais estimadas da Companhia, apesar do exposto acima, devem se manter nos mesmos patamares, pois outras regiões, como o Mato Grosso, estão com produtividades superiores ao orçado.

Já no caso da cultura do milho, como exposto acima, os meses de veranico – dezembro e janeiro – afetaram as culturas no seu período reprodutivo, trazendo maiores impactos de produtividade e, nesse momento, esperamos reduções de aproximadamente 16% em relação às estimativas orçadas. Vale ressaltar que já iniciamos o plantio da safrinha de milho na região do Mato Grosso.

Produção por Cultura (toneladas)	Safra 17/18 Realizado	Safra 18/19 Estimado	Variação (%)
Soja	111.123	156.380	40,7%
Milho	21.220	22.138	4,3%
Milho Safrinha	1.986	71.896	n.a.
Algodão	-	6.159	n.a.
<b>Total</b>	<b>134.329</b>	<b>256.573</b>	<b>91,0%</b>

## CANA-DE-AÇÚCAR

Os quadros a seguir mostram o resultado da cana-de-açúcar apropriado dentro do ano-safra da cana-de-açúcar (abril a novembro) e o resultado dessa cultura considerando o ano contábil da Companhia:

Resultado ano-safra cana-de-açúcar	Safra 2018 Estimado (01/abr a 30/nov) (A)	Safra 2018 Realizado (01/abr a 30/nov) (B)	Safra 2019 Estimado (01/abr a 30/nov) (C)	Variação B/A (%)	Variação C/A (%)
Toneladas colhidas	1.845.578	1.763.193	2.164.999	-4,5%	17,3%
Hectares colhidos	26.344	25.861	26.510	-1,8%	0,6%
TCH - Toneladas colhidas por hectare	70,06	68,18	81,67	-2,7%	16,6%

Resultado ano contábil	6M18 (01/jul a 31/dez)	6M19 (01/jul a 31/dez)	Variação (%)
Toneladas colhidas	1.378.554	1.329.019	-3,6%
Hectares colhidos	20.431	20.840	2,0%
TCH - Toneladas colhidas por hectare	67,47	63,77	-5,5%

Em novembro concluímos a colheita de cana-de-açúcar nas Fazendas Alto Taquari, Araucária, Parceria III e Parceria IV e entregamos 1,8 milhão de toneladas, 4,5% abaixo do estimado inicialmente. Isso ocorreu em razão: da diminuição da área colhida em aproximadamente 500 hectares na Fazenda Alto Taquari, que serão colhidos em 2019 (cana bisada), e da ocorrência de queimadas, reflexo do inverno seco de 2018. Tais queimadas ocasionaram a

necessidade de antecipação da colheita de alguns talhões fora de seu ciclo ideal de colheita, e que, portanto, apresentaram menor TCH. Em contrapartida, o inverno rigoroso fez com que os materiais acumulem mais açúcar, o que aumentou o ATR e reduziu o impacto negativo na receita.

Para a próxima safra também esperamos uma redução na produtividade estimada, em razão do menor registro de chuvas nas Fazendas São José, no Maranhão, Araucária, em Goiás e Alto Taquari, no Mato Grosso, entre novembro e janeiro em relação ao histórico registrado. Além disso, as queimadas afetaram algumas áreas de soqueiras de cana (700 hectares na Fazenda Alto Taquari e 1.800 hectares na Fazenda São José). Tomamos medidas corretivas de intensificar a adubação nitrogenada das áreas afetadas para mitigar o efeito da queimada na brotação da soqueira, mas, ainda assim, devemos esperar impactos produtivos.

## PECUÁRIA

Contamos com um estoque de 21,9 mil cabeças de gado nas Fazendas Preferência, Jatobá e no Paraguai, que estão distribuídas em 10.492 hectares de pastagens já ativas no Brasil e 2.859 hectares de pastagens já ativas no Paraguai.

É importante ressaltar que o ganho de peso por dia de 0,42 kg corresponde ao período dos primeiros seis meses da safra 18/19 e os primeiros quatro meses de cada período possuem um registro historicamente mais baixo de ganho de peso, em função da distribuição do regime de chuvas e oferta de pastagens.

Pecuária	Safra 17/18 Realizado (A)	Safra 18/19 Estimado (B)	Safra 18/19 Realizado (até 31/dez) (C)	Varição C/A (%)	Varição C/B (%)
Hectares	15.114	13.518	13.351	-11,7%	-1,2%
Quantidade de cabeças	20.993	22.461	21.900	4,3%	-2,5%
Produção de carne (kg)	2.398.894	2.956.043	1.153.451	-51,9%	-61,0%
Ganho de peso por dia	0,42	0,51	0,42	0,7%	-17,6%
Ganho de peso por hectare	158,72	218,67	86,39	-45,6%	-60,5%

Além dos 13.518 hectares estimados para pastagens ativas durante a safra 2018/2019, a Companhia possui 4.253 hectares de pasto na Fazenda Chaparral, como parte da estratégia da abertura de áreas, pois a implantação de gramíneas aumenta o nível de matéria orgânica no solo e mitiga impactos que poderiam causar baixa produtividade nas áreas novas.

Como já explicado anteriormente, a pecuária é para a Companhia atividade transitória, para a transformação de área. Em função da venda de áreas agrícolas da Fazenda Jatobá destinaremos para a próxima safra algumas áreas que estão sob pastagens para a cultura de grãos, o que pode afetar em até 10% a produção estimada de carne.

## OUTROS

Com a finalidade de melhorar os resultados, mitigar os riscos operacionais e como estratégia imobiliária da Companhia, arrendamos a terceiros 14.120 hectares, no estado da Bahia, no Centro-Oeste e no Paraguai. As áreas foram arrendadas para produtores da região e os contratados tem duração de até cinco safras.

Além disso, temos 2.532 hectares de cultura de cobertura de gramíneas e sorgo, com o objetivo de incrementar a matéria orgânica e acelerar a maturação do solo.



As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (International Financial Reporting Standards) - IFRS emitidos pelo International Accounting Standards Board.

## EBITDA e EBITDA ajustado

O EBITDA é apresentado de acordo com as normas contábeis: a partir do Lucro Líquido, ajustado pelos juros, impostos, depreciação e amortização.

O EBITDA Ajustado foi calculado excluindo os ganhos dos ativos biológicos em formação (cana-de-açúcar e grãos), ajustado pelo resultado de derivativos realizado da safra e pelas despesas de depreciação incluindo: depreciação dos ativos imobilizados das fazendas e depreciação das áreas desenvolvidas e depreciação da cultura permanente.

EBITDA (R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Lucro Líquido</b>	<b>-513</b>	<b>11.503</b>	<b>n.a.</b>	<b>136.124</b>	<b>31.637</b>	<b>330,3%</b>
Juros	14.563	1.367	965,3%	(4.126)	(7.485)	-44,9%
Impostos	10.813	5.454	98,3%	24.130	16.676	44,7%
Depreciação e amortização	8.137	9.880	-17,6%	19.761	17.973	9,9%
<b>EBITDA</b>	<b>33.000</b>	<b>28.204</b>	<b>17,0%</b>	<b>175.889</b>	<b>58.801</b>	<b>199,1%</b>

EBITDA Ajustado (R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Lucro Líquido</b>	<b>-513</b>	<b>11.503</b>	<b>n.a.</b>	<b>136.124</b>	<b>31.637</b>	<b>330,3%</b>
Juros	14.563	1.367	965,3%	(4.126)	(7.485)	-44,9%
Impostos	10.813	5.454	98,3%	24.130	16.676	44,7%
Depreciação e amortização ajustada <sup>(1)</sup>	8.137	9.880	-17,6%	19.761	17.973	9,9%
Equivalência patrimonial	-17	656	n.a.	30	1.397	-97,9%
Outras Receitas/Despesas Operacionais <sup>(2)</sup>	19	(491)	n.a.	(19)	(39)	-51,3%
Exclusão dos efeitos do ganho com ativo biológico (grãos e cana em formação)	-18.413	946	n.a.	(28.715)	3.008	n.a.
Resultado de Derivativos	8.011	996	704,3%	5.878	-1.639	n.a.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>22.600</b>	<b>30.311</b>	<b>-25,4%</b>	<b>153.063</b>	<b>61.528</b>	<b>148,8%</b>

(1) A Depreciação Ajustada inclui a depreciação realizada dos grãos e cana-de-açúcar colhidos.

(2) Inclui EBITDA da Cresca

# Demonstração de Resultados

## RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS

Receita líquida (R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Total</b>	<b>75.547</b>	<b>47.837</b>	<b>57,9%</b>	<b>317.218</b>	<b>131.584</b>	<b>141,1%</b>
Venda de Fazenda	6.870	-	n.a.	130.205	-	n.a.
Soja	13.119	452	n.a.	52.899	6.595	n.a.
Milho	4.960	5.645	-12,1%	6.843	8.399	-18,5%
Cana-de-açúcar	40.999	38.654	6,1%	115.113	112.182	2,6%
Pecuária	6.357	2.148	195,9%	8.312	2.528	228,8%
Arrendamento	3.104	1.084	186,3%	3.686	1.923	91,7%
Outros	138	-146	n.a.	160	(43)	n.a.

Nos 6M19 a receita líquida de vendas foi de R\$317,2 milhões, um aumento de 141,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Isso é resultado principalmente das receitas de vendas de fazenda de R\$123,3 milhões (valor presente) da Fazenda Jatobá no 1T19 e de R\$ 6,9 milhões (valor presente) da Fazenda Alto Taquari no 2T19.

## VENDA DE FAZENDA

Nos 6M19 a Companhia contabilizou a venda de mais uma parte da Fazenda Jatobá, propriedade agrícola localizada no município de Jaborandi, Bahia, e realizou a venda de uma parte da Fazenda Alto Taquari, propriedade agrícola localizada no município de Alto Taquari, Mato Grosso. Na primeira operação foram vendidos 9.784 hectares (7.485 hectares úteis), no valor nominal de R\$ 173,8 milhões (~R\$ 23.767/ha útil) e, na segunda, foram vendidos 103 hectares (todos úteis), no valor nominal de R\$ 7,9 milhões (~R\$ 77.690/ha útil). No mesmo período do ano anterior não houve contabilização de receita com vendas de propriedades.

O quadro abaixo mostra a contabilização da receita com as vendas das propriedades no 6M19:

Venda de Fazenda - 6M19 R\$ (mil)	ALTO TAQUARI	JATOBÁ	TOTAL
Valor Nominal da Venda	7.865	173.771	181.636
Ajuste a valor presente	(995)	(50.436)	(51.431)
<b>Receita de Venda de Fazenda</b>	<b>6.870</b>	<b>123.335</b>	<b>130.205</b>
Imposto sobre Venda	(251)	(4.502)	(4.753)
Custo de venda de fazenda	(1.152)	(18.039)	(19.191)
<b>Ganho com Venda de Fazenda</b>	<b>5.467</b>	<b>100.794</b>	<b>106.261</b>

A variação entre os R\$ 8 milhões anunciados via Fato Relevante e os R\$ 7,9 milhões contabilizados pela venda da Fazenda Alto Taquari reflete a

possibilidade de variação no preço em função de diferenças entre os hectares úteis estimados e os hectares úteis efetivamente verificados na medição final. Essa possibilidade, ainda que remota, caracteriza-se como um componente de contraprestação variável, conforme definido nos parágrafos 50 e 51 do IFRS 15. Assim, como forma de representar o risco de reversão de receita, a Companhia não reconhece o percentual de 2,3% do valor anunciado anteriormente até o momento da medição final da área negociada.

## VENDA DE PRODUTOS AGRÍCOLAS

Receita líquida (R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Total</b>	<b>68.677</b>	<b>47.837</b>	<b>43,6%</b>	<b>187.013</b>	<b>131.584</b>	<b>42,1%</b>
Soja	13.119	452	n.a.	52.899	6.595	n.a.
Milho	4.960	5.645	-12,1%	6.843	8.399	-18,5%
Cana-de-açúcar	40.999	38.654	6,1%	115.113	112.182	2,6%
Pecuária	6.357	2.148	195,9%	8.312	2.528	228,8%
Arrendamento	3.104	1.084	186,3%	3.686	1.923	91,7%
Outros	138	(146)	n.a.	160	(43)	n.a.

Quantidade Vendida (Toneladas)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Total</b>	<b>407.675</b>	<b>349.785</b>	<b>16,6%</b>	<b>1.292.726</b>	<b>1.254.484</b>	<b>3,0%</b>
Soja	13.716	188	n.a.	45.912	7.018	n.a.
Milho	10.993	13.712	-19,8%	14.838	22.172	-33,1%
Cana-de-açúcar	381.787	335.495	13,8%	1.230.381	1.224.751	0,5%
Pecuária	1.166	336	247,0%	1.582	489	223,5%
Outros	13	54	-75,9%	13	54	-75,9%

A receita líquida de grãos (soja e milho) nos 6M19 aumentou R\$44,7 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$15 milhões, que se referem à comercialização de 29,2 mil toneladas de grãos, para R\$59,7 milhões, que se referem à comercialização de 60,7 mil toneladas.

As receitas de soja nos 6M19 aumentaram R\$46,3 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$6,6 milhões, que se referem à comercialização de 7 mil toneladas a R\$939,73 por tonelada, para R\$52,9 milhões, que se referem à comercialização de 45,9 mil toneladas a R\$1.152,18 por tonelada. O aumento das vendas de soja nos 6M19 frente aos 6M18 reflete a diferença entre os volumes armazenados nos períodos.

As receitas de milho nos 6M19 tiveram uma diminuição de R\$1,6 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$8,4 milhões, que se referem à comercialização de 22,2 mil toneladas a R\$378,81 por tonelada, para R\$6,8 milhões, que se referem à comercialização de 14,8 mil toneladas a R\$461,18 por tonelada.

As receitas de cana-de-açúcar nos 6M19 aumentaram R\$2,9 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$112,2 milhões, referente a 1,22 milhões de toneladas a R\$91,60 por tonelada, para R\$115,1 milhões, referentes a 1,23 milhões de toneladas a R\$93,56 por tonelada de cana-de-açúcar. O aumento do preço por tonelada da cana-de-açúcar é resultado

do aumento no preço do ATR por tonelada de cana colhida, passando de 0,596 R\$/kg nos 6M18 para 0,647 R\$/kg no 6M19. A análise do resultado da safra de cana encerrada nesse trimestre é detalhada na seção sobre ganhos e perdas de produtos agrícolas e ativos biológicos, mais a frente neste documento.

As receitas de pecuária nos 6M19 aumentaram R\$5,8 milhões em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$2,5 milhões, que se referem à comercialização de 1.191 cabeças de gado a R\$4,57 por quilo, para R\$8,3 milhões, que se referem à comercialização de 4.186 cabeças de gado a R\$5,31 por quilo.

As receitas de arrendamento nos 6M19 no valor de R\$3,7 milhões se referem aos arrendamentos a terceiros em nossas propriedades. Os contratos de arrendamento têm duração de até 5 anos e o valor é de até 18% da produção, sendo que o valor mínimo é de 5 sacas de soja por hectare.

Nos 6M18 tivemos outras despesas no valor de R\$43 mil, enquanto nos 6M19 as outras receitas foram de R\$160 mil. Tais valores se referem à prestação de serviços de armazenagem e venda de insumos e subprodutos.

## GANHOS E PERDAS DOS PRODUTOS AGRÍCOLAS E ATIVOS BIOLÓGICOS

Produtos Agrícolas e Ativos Biológicos (R\$ mil)	Soja 18/19	Milho (safra) 17/18	Cana	Pecuária	Outros	Ganho / Perda 31/12/18
Ganhos e perdas dos produtos agrícolas	-	376	14.718	(413)	-	14.681
Ganhos e perdas dos ativos biológicos	19.680	50	8.387	-	598	28.715
<b>Movimentação de valor justo de produtos agrícolas e ativos biológicos</b>	<b>19.680</b>	<b>426</b>	<b>23.105</b>	<b>(413)</b>	<b>598</b>	<b>43.396</b>

### Ganhos e perdas dos produtos agrícolas

O ganho ou perda na variação do valor justo dos produtos agrícolas é determinado pela diferença entre a quantidade colhida a valor de mercado (líquido de gastos comerciais e impostos) e os custos de produção incorridos (custos diretos e indiretos, arrendamento e depreciações).

Os produtos agrícolas colhidos são mensurados pelo valor justo no ponto da colheita e considera-se o preço de mercado para a praça correspondente de cada fazenda.

Produtos Agrícolas	Milho (safra) 17/18	Cana	Pecuária	Ganho / Perda 31/12/18
Área (hectares)	350	20.938	13.728	35.016
Produção (Toneladas ou Kg carne)	1.992	1.329.019	1.153.451	2.484.462
Produtividade (Ton./ha) (Kg/cabeças)	5,69	63,47	52,67	70,95
Pecuária - qtde. cabeças de gado	-	-	21.900	21.900
Valor justo de produção (R\$ mil)	451	122.461	5.977	128.889
Custo de produção (R\$ mil)	(75)	(107.743)	(6.390)	(114.208)
<b>Ganhos e perdas dos produtos agrícolas (R\$ mil)</b>	<b>376</b>	<b>14.718</b>	<b>(413)</b>	<b>14.681</b>



O ganho de R\$ 376 mil do milho corresponde a 350 hectares colhidos em junho de 2018.

O ganho de R\$ 14,7 mil da cana-de-açúcar corresponde a 20,9 mil hectares (81% do total de 25,9 mil hectares registrados na safra 2018) colhidos durante este semestre, com uma produção de 1,33 mil toneladas (75% do total de 1,76 mil toneladas registradas na safra 2018).

O quadro a seguir mostra o resultado da safra de cana-de-açúcar dentro do ano contábil, incluindo a abertura do ganho (perda) de valor dos produtos agrícolas:

Exercício findo em 30 de junho de 2018	17/18	18/19	Total
Receita líquida	111.888	26.332	138.220
Custos de vendas	(97.778)	(36.250)	(134.028)
Ganho (perda) de valor dos produtos agrícolas	8.276	10.946	19.222
<b>Resultado</b>	<b>22.386</b>	<b>1.028</b>	<b>23.414</b>
Toneladas produzidas	1.378.554	434.174	1.812.728

Período de seis meses findo em 31 de dezembro de 2018	17/18	18/19	Total
Receita líquida		115.113	115.113
Custos de vendas		(95.604)	(95.604)
Ganho (perda) de valor dos produtos agrícolas		14.718	14.718
<b>Resultado</b>		<b>34.227</b>	<b>34.227</b>
Toneladas produzidas		1.329.019	1.329.019

Comparação Safras Cana	2017	2018	Varição
Receita líquida	135.254	141.445	4,6%
Custos de vendas	(128.573)	(131.854)	2,6%
Ganho (perda) de valor dos produtos agrícolas	48.127	25.664	-46,7%
<b>Resultado</b>	<b>49.973</b>	<b>35.255</b>	<b>-29,5%</b>
Toneladas produzidas	1.858.754	1.763.193	-5,1%

A safra encerrada em 31 de dezembro de 2018, apresentou uma redução de 5,1% na produção em relação ao mesmo período do ano anterior, em decorrência do regime de chuvas. Por outro lado, a receita líquida aumentou 4,6%, como reflexo do aumento do preço do Consecana (passando de 0,543 R\$/Kg em 2017 para 0,575 R\$/Kg em 2018, um aumento de 5,8%) somado ao aumento de ATR, passando de 139,4/ton em 2017 para 142,4/ton em 2018.

A perda da pecuária correspondeu a R\$ 413 mil, com produção de 1.153,5 mil kg de carne, valor 62,2% superior ao produzido no mesmo período do ano

anterior. Vale destacar que a pecuária é uma atividade que desenvolvemos como instrumento de transformação, com a finalidade de valorizar a área.

Pecuária	6M18	6M19	Variação
Receita líquida	2.528	8.312	228,8%
Custos de vendas	(2.629)	(8.310)	216,1%
Ganho (perda) de valor dos produtos agrícolas	(903)	(413)	-54,3%
<b>Resultado</b>	<b>(1.004)</b>	<b>(411)</b>	<b>-59,1%</b>
Kgs produzidos	711.178	1.153.451	62,2%

### Ganhos e perdas dos ativos biológicos

Ativo Biológico em Formação	Soja 18/19	Cana	Outros	Ganho / Perda 31/12/18
Área (hectares)	24.058	27.374	-	51.432
Produção (Toneladas)	80.094	1.956.467	-	2.036.561
<b>Ativo Biológico em Formação (R\$ mil)</b>	<b>19.680</b>	<b>8.387</b>	<b>648</b>	<b>28.715</b>

Os ativos biológicos correspondem aos produtos agrícolas em formação (ainda não colhidos) mensurados a valor justo. Esse valor considera o fluxo de caixa presente líquido, levando em conta as melhores estimativas com relação: à produtividade, preços de venda, gastos comerciais, custos diretos, custos indiretos e arrendamento.

Atualmente, dos 51,9 mil hectares destinados ao cultivo da soja na safra 2018/2019, estamos contabilizando o valor justo para a soja de 24,1 mil hectares da Fazenda Parceria V, por se tratarem de culturas em estágio avançado (a partir de R6). A soja dos demais hectares ainda não foi contabilizada a valor justo, por se tratar de cultura em estágio inicial (vegetativo/R1).

Os ativos biológicos correspondentes às soqueiras de cana-de-açúcar representam a superfície total a ser colhida a partir de 1º de abril até 30 de novembro de 2019.

### IMPAIRMENT (REVERSÃO DE PROVISÃO DO VALOR RECUPERÁVEL DE PRODUTOS AGRÍCOLAS, LÍQUIDA)

A provisão para ajuste de estoque ao valor líquido de realização dos produtos agrícolas é constituída quando o valor registrado no estoque for superior ao valor de realização. O valor de realização é o preço estimado de venda no curso normal dos negócios menos os custos estimados necessários para vendê-los.

Em 31 de dezembro de 2018 o valor reconhecido corresponde a uma perda de R\$287 mil.

## CUSTO DE PRODUÇÃO

Safra 17/18 (%)	Soja	Milho	Cana-de-açúcar	Pecuária
<b>Custos Variáveis</b>	<b>59%</b>	<b>57%</b>	<b>61%</b>	<b>27%</b>
Sementes	8%	14%	0%	0%
Fertilizantes	12%	16%	8%	0%
Defensivos	18%	10%	7%	0%
Serviços Agrícolas	17%	13%	37%	0%
Combustíveis e lubrificantes	3%	3%	8%	0%
Manutenção de máquinas e equipamentos	0%	0%	0%	5%
Alimentação animal	0%	0%	0%	13%
Outros	1%	0%	0%	9%
<b>Custos Fixos</b>	<b>41%</b>	<b>43%</b>	<b>39%</b>	<b>73%</b>
Mão-de-obra	11%	9%	6%	36%
Depreciação e amortização	28%	31%	9%	21%
Arrendamentos	0%	0%	15%	0%
Outros	2%	3%	10%	16%

(R\$ / ha)	Safra 17/18 Realizado	Safra 18/19 Estimado	Variação (%)
Soja <sup>(1)</sup>	2.438	2.712	11,2%
Milho <sup>(1)</sup>	2.432	2.791	14,8%
Milho Safrinha	-	1.566	n.a.
Algodão	-	8.307	n.a.
Cana-de-açúcar	4.212	5.833	38,5%

(1) inclui amortização de abertura de área

O custo estimado de produção por hectare da cana-de-açúcar para a safra 2019 apresenta um aumento de 38,5% em relação ao realizado, pois na safra 2018 passaram a incidir os custos com tratores culturais e irrigação na Fazenda São José, que na safra anterior não existiu, além do aumento do CCT – Corte, Carregamento e Transporte, devido ao incremento no preço do combustível (óleo diesel).

## CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Custo dos produtos vendidos</b>	<b>(52.507)</b>	<b>(21.981)</b>	<b>138,9%</b>	<b>(131.379)</b>	<b>(77.066)</b>	<b>70,5%</b>
Soja	(8.587)	212	n.a.	(30.474)	(6.165)	394,3%
Milho	(4.638)	(7.009)	-33,8%	(6.270)	(10.495)	-40,3%
Cana-de-açúcar	(32.135)	(13.205)	143,4%	(85.366)	(57.921)	47,4%
Pecuária	(6.221)	(2.218)	180,5%	(8.310)	(2.629)	216,1%
Arrendamento	(755)	-	n.a.	(755)	-	n.a.
Outros	(171)	239	n.a.	(204)	144	n.a.

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Ativos Biológicos Apropriados ao Custo</b>	<b>(2.140)</b>	<b>(25.459)</b>	<b>-91,6%</b>	<b>(28.337)</b>	<b>(37.183)</b>	<b>-23,8%</b>
Soja	(5.943)	(208)	2757,2%	(18.533)	188	n.a.
Milho	484	1.603	-69,8%	428	2.169	-80,3%
Cana-de-açúcar	3.319	(26.859)	n.a.	(10.238)	(39.575)	-74,1%
Outros	-	5	-100,0%	6	35	-82,9%

R\$ (mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>CPV Total</b>	<b>(54.647)</b>	<b>(47.440)</b>	<b>15,2%</b>	<b>(159.716)</b>	<b>(114.249)</b>	<b>39,8%</b>
Soja	(14.530)	4	n.a.	(49.007)	(5.977)	719,9%
Milho	(4.154)	(5.406)	-23,2%	(5.842)	(8.326)	-29,8%
Cana-de-açúcar	(28.816)	(40.064)	-28,1%	(95.604)	(97.496)	-1,9%
Pecuária	(6.221)	(2.218)	180,5%	(8.310)	(2.629)	216,1%
Arrendamento	(755)	-	n.a.	(755)	-	n.a.
Outros	(171)	244	n.a.	(198)	179	n.a.

Nos 6M19 o custo dos produtos vendidos foi de R\$131,4 milhões. Devido aos ajustes do valor justo dos produtos agrícolas, as variações de custos unitários entre os exercícios estão diretamente ligadas aos preços de mercado das commodities no momento da sua colheita.

O CPV da soja nos 6M19 aumentou R\$24,3 milhões em relação ao ano anterior, passando de R\$6,2 milhões, que se referem à comercialização de 7 mil toneladas ao custo de R\$878,46 por tonelada, para R\$30,5 milhões, que se referem à comercialização de 45,9 mil toneladas ao custo de R\$663,75 por tonelada. A diminuição do custo por tonelada ocorreu devido ao aumento do volume produzido.

O CPV do milho nos 6M19 diminuiu R\$4,2 milhões em relação ao ano anterior, passando de R\$10,5 milhões, que se referem à comercialização de 22,2 mil toneladas ao custo de R\$473,34 por tonelada, para R\$6,3 milhão, que se referem à comercialização de 14,8 mil toneladas ao custo de R\$422,56 por tonelada. Essa diminuição do custo por tonelada ocorreu devido ao aumento do volume produzido.

O CPV da cana-de-açúcar nos 6M19 aumentou R\$27,4 milhão em relação ao ano anterior, passando de R\$57,9 milhões, referente a 1,22 milhão de toneladas ao custo de R\$47,29 por tonelada, para R\$85,4 milhões, referente a 1,23 milhões de toneladas ao custo de R\$69,38 por toneladas de cana-de-açúcar. O aumento do custo por tonelada deve-se principalmente à incidência do gasto com tratamentos culturais e irrigação na Fazenda São José a partir desta safra.

O CPV da pecuária nos 6M19 aumentou R\$5,7 milhões em relação ao ano anterior, passando de R\$2,6 milhões, reflexo do custo de venda de 1.191 cabeças de gado realizada, ao custo de R\$2,1 mil por cabeça, para R\$8,3 milhões, reflexo do custo de venda de 4.186 cabeças de gado realizadas, ao custo de R\$2,0 mil por cabeça.

O CPV de outros nos 6M19 no valor de R\$204 mil se refere principalmente a ajuste de inventário de matéria-prima e nos 6M18 houve um ganho no valor de R\$144 mil, que se refere a venda de resíduos.

## DESPESAS COM VENDAS

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>(1.733)</b>	<b>(1.352)</b>	<b>28,2%</b>	<b>(2.908)</b>	<b>(2.090)</b>	<b>39,1%</b>
Frete	(299)	(66)	353,0%	(580)	(203)	185,7%
Armazenagem e Beneficiamento	(304)	(816)	-62,7%	(750)	(1.443)	-48,0%
Comissões	(35)	(18)	94,4%	(35)	(18)	94,4%
Outros	(1.095)	(452)	142,3%	(1.543)	(426)	262,2%

Nos 6M19 reconhecemos R\$2,9 milhões em despesas com vendas. O aumento de 39,1% em relação aos 6M18 é reflexo principalmente do aumento no volume de carga transportada – 32 mil toneladas de grãos - e da provisão de perda para devedores duvidosos (PDD) demonstrada na linha de outras despesas com vendas.

## DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(6.768)</b>	<b>(7.165)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(17.084)</b>	<b>(14.789)</b>	<b>15,5%</b>
Depreciação e Amortização	104	(163)	n.a.	(276)	(336)	-17,9%
Despesas com Pessoal	(4.526)	(4.434)	2,1%	(11.498)	(9.275)	24,0%
Despesas com Prestação de Serviços	(899)	(987)	-8,9%	(2.026)	(2.275)	-10,9%
Arrendamento e Aluguéis	(242)	(190)	27,4%	(418)	(296)	41,2%
Impostos e taxas	(101)	(221)	-54,3%	(1.062)	(1.165)	-8,8%
Despesas com Viagens	(242)	(203)	19,2%	(393)	(351)	12,0%
Despesas com softwares	(258)	(159)	62,3%	(409)	(279)	46,6%
Outras Despesas	(604)	(808)	-25,2%	(1.002)	(812)	23,4%

Nos 6M19, as despesas gerais e administrativas apresentaram um aumento de 15,5% em relação ao mesmo período do ano anterior, passando de R\$14,8 milhões para R\$17,1 milhões.

O aumento de 24% de Despesas com Pessoal é devido à provisão para o programa de Incentivo de Longo Prazo em Ações e ao pagamento de bônus.

O aumento de 41,2% em arrendamentos e aluguéis é reflexo do período de carência acordado na renegociação dos contratos de aluguéis, que terminou na safra passada.

Outras despesas se referem a gastos com telefonia, manutenção predial, cartório, seguros, listagem das ações entre outros.

## OUTRAS RECEITAS / DESPESAS OPERACIONAIS

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Outras receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(217)</b>	<b>(723)</b>	<b>-70,0%</b>	<b>(517)</b>	<b>(1.244)</b>	<b>-58,4%</b>
Ganho/Perda na venda de imobilizado	99	(124)	n.a.	(31)	(159)	-80,5%
Provisão para demandas judiciais	173	209	-17,2%	204	(111)	n.a.
Outros	(489)	(808)	-39,5%	(690)	(974)	-29,2%

A redução em outras despesas (receitas) operacionais é reflexo principalmente da diminuição da provisão para demandas judiciais, ou seja, processos que foram encerrados em situações favoráveis para a Companhia nos 6M19.

## RESULTADO FINANCEIRO

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
<b>Total</b>	<b>(14.563)</b>	<b>(1.367)</b>	<b>n.a.</b>	<b>4.126</b>	<b>7.485</b>	<b>-44,9%</b>
Juros <sup>(i)</sup>	(4.490)	(1.983)	126,4%	(9.220)	6.120	-250,7%
Variações Monetárias <sup>(ii)</sup>	-	133	n.a.	-	160	n.a.
Variações Cambiais <sup>(iii)</sup>	1.139	1.644	-30,7%	208	64	225,0%
Realização do valor presente sobre ativos e passivos <sup>(iv)</sup>	(22.011)	(2.080)	n.a.	1.958	(1.409)	n.a.
Resultado operações com derivativos <sup>(v)</sup>	9.715	754	n.a.	8.494	2.279	272,7%
Outras receitas / despesas financeiras <sup>(vi)</sup>	1.084	165	n.a.	2.686	271	891,1%

O resultado financeiro consolidado corresponde à composição dos seguintes elementos: (i) juros sobre financiamentos, (ii) variação monetária sobre o valor a pagar pela compra de fazendas, (iii) variação cambial sobre conta *off shore* e também recebíveis da Cresca nos 6M18, (iv) valor presente dos recebíveis da venda das fazendas Araucária, Alto Taquari e Jatobá, fixados em sacas de soja, e de arrendamentos de cana (v) resultado das operações de hedge e (vi) despesas e encargos bancários e rendimentos de aplicações financeiras de caixa e equivalentes de caixa.

Nos 6M18 reconhecemos uma receita financeira de R\$9,3 milhões referentes renegociação da Fazenda Nova Buriti, resultando em juros de R\$ 6,1 milhões positivos. Já nos 6M19 o nosso resultado de juros foi de R\$9,2 milhões negativos.

A realização do valor presente sobre ativos e passivos, no valor de R\$2 milhões no 6M19, demonstra a pequena variação no valor a ser recebido em razão das vendas das fazendas Araucária, Jatobá e Alto Taquari, denominados em sacas de soja. No 2T19 o resultado foi de R\$22 milhões negativos devido principalmente à variação do prêmio do porto (*basis*) e taxa de câmbio.

O resultado das operações com derivativos reflete o resultado das operações de hedge de commodities e a variação cambial do caixa, que foi em parte dolarizado com finalidade de manter o poder de compra de insumos, investimentos e novas aquisições, que possuem correlação positiva com a

moeda americana. Nos 6M19 o resultado das operações com derivativos foi de R\$8,5 milhões, sendo R\$5,6 milhões referentes a operações de moeda e R\$2,9 milhões de operações com commodities. Nos 6M18 o resultado das operações com derivativos foi de R\$2,3 milhões, sendo R\$45 mil referentes a operações de moeda e R\$2,2 milhões de operações com commodities.

O aumento da linha outras receitas / despesas financeiras é resultado principalmente do aumento do caixa da Companhia, passando de um caixa médio de R\$52,1 milhões nos 6M18 para R\$112,8 milhões no 6M19.

## **OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS**

Nossa política de riscos tem como objetivo principal proteger a geração de caixa da empresa, para tanto, estamos atentos não apenas aos principais componentes da receita, mas também aos principais componentes do custo de produção. Dessa forma monitoramos diariamente a) os preços internacionais das principais commodities agrícolas produzidas pela empresa, usualmente determinados em dólares; b) o prêmio de base que é a diferença entre o preço internacional e o preço nacional das commodities; c) a taxa de câmbio e d) as cotações dos principais itens capazes de impactar consideravelmente na formação do custo de frete, fertilizantes e químicos.

Os pontos analisados para a tomada de decisão a respeito da estratégia e as ferramentas a serem utilizadas para a proteção de preços e margem são os seguintes:

- Margem bruta esperada a partir do cenário vigente de preços.
- Desvio padrão da margem bruta esperada para diferentes cenários de estratégia de fixação de preços.
- Análise da margem bruta esperada em cenários de stress para diferentes estratégias de hedge.
- Comparação entre a expectativa atual e o orçamento da Companhia.
- Comparação da margem bruta esperada e a sua média histórica.
- Expectativas e tendências do mercado.
- Aspectos tributários.

## POSIÇÃO DE HEDGE EM 1 DE FEVEREIRO DE 2019

Safra	Soja			FX		
	Volume	% de hedge <sup>(1)</sup>	Preço (USD/bu)	Volume (mil)	% de hedge <sup>(2)</sup>	BRL/USD
18/19	105.000 ton	73,4%	9,32	USD 30.108	61,3%	4,05

(1) Percentual do volume em toneladas de soja travada.

(2) Percentual da receita esperada em USD.

## Balanço Patrimonial

### VALOR LÍQUIDO DOS ATIVOS – NAV

(R\$ mil)	31 de dezembro de 2018	
	Livro	NAV
<b>Patrimônio líquido - BrasilAgro</b>	<b>882.814</b>	<b>882.814</b>
Valor de mercado das propriedades		1.251.965
(-) Valor de livro das propriedades (propriedades para investimento)		(552.699)
<b>NAV - Valor líquido dos Ativos</b>	<b>882.814</b>	<b>1.582.080</b>
Quantidade de ações	56.889	56.889
<b>NAV por ação</b>	<b>15,52</b>	<b>27,81</b>

### CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Caixa e Equivalentes de Caixa / Títulos e Valores Mobiliários	31/12/2018	30/06/2018	Variação
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>66.244</b>	<b>104.314</b>	<b>-36,5%</b>
Caixa e bancos	29.612	23.101	28,2%
Operações compromissadas	634	15.242	-95,8%
Certificado de depósitos bancários	10.177	33.137	-69,3%
Letra de Arrendamento Mercantil	25.821	32.834	-21,4%
<b>Títulos e valores mobiliários</b>	<b>10.036</b>	<b>11.215</b>	<b>-10,5%</b>
Certificado de depósitos bancários	1.159	1.129	2,7%
Letra Financeira do Tesouro	8.877	10.086	-12,0%
<b>Títulos e valores mobiliários restritos</b>	<b>18.526</b>	<b>18.226</b>	<b>1,6%</b>
Certificado de depósitos bancários	9.651	9.588	0,7%
Banco do Nordeste (garantias de financiamentos)	8.875	8.638	2,7%
<b>Total</b>	<b>94.806</b>	<b>133.755</b>	<b>-29,1%</b>



A Companhia encerrou o trimestre com uma posição de caixa de R\$94,8 milhões, redução de 29,1% em relação a 30 de junho de 2018. Essa redução é resultado, principalmente, do pagamento de R\$ 41 milhões de dividendos e necessidade de alocação de OPEX na nova operação, Parceria V.

## ESTOQUE

(R\$ mil)	31/12/2018	30/06/2018	Varição
Soja	1.176	50.289	-97,7%
Milho	624	6.247	-90,0%
Pecuária	37.403	34.053	9,8%
Outros Cultivos	1.142	1.153	-1,0%
<b>Produtos Agrícolas</b>	<b>40.345</b>	<b>91.742</b>	<b>-56,0%</b>
Insumos	34.976	11.933	193,1%
<b>Total</b>	<b>75.321</b>	<b>103.675</b>	<b>-27,3%</b>

A Companhia encerrou os 6M19 com um estoque de 1,1 mil toneladas de soja, 1,7 mil toneladas de milho e 21,9 mil cabeças de gado. No encerramento da safra de 2017/2018 o estoque era de 50,3 mil toneladas de soja, 6,3 mil toneladas de milho e 21,0 mil cabeças de gado.

Os ativos biológicos de gado são mensurados a valor justo e são controlados por duas metodologias: para bezerras (as) e garrotes (novilhas) de 12 a 15 meses o controle e valorização é efetuado por cabeça, já para animais acima dessa idade o controle é efetuado por peso.

Estoque - Pecuária	Quantidade de Cabeças	Valor (R\$/mil)
<b>Saldo em 30 de junho de 2018</b>	<b>20.993</b>	<b>34.053</b>
Aquisição, Nascimentos   Gastos com aquisição	5.241	6.273
Gastos com manejo	-	6.390
Vendas	(4.186)	(8.703)
Mortes   Perdas com Mortes	(148)	(252)
Varição Cambial	-	55
Varição no valor justo	-	(413)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>21.900</b>	<b>37.403</b>

## ENDIVIDAMENTO

(R\$ mil)	Vencimento	Taxa anual de juros e encargos (%)	31/12/2018	30/06/2018	Variação
<b>Curto Prazo</b>					
Financiamento de Custeio Agrícola	out-19	Pré 6,14 a 7,00	25.810	31.847	-19,0%
Financiamento de Custeio Agrícola (USD)	nov-18	Pré 8,25	19.306	11.486	68,1%
Financiamento Projeto Bahia	dez-19	Pré 3,50 a 9,00	6.132	3.131	95,8%
Financiamento de Máquinas e Equipamentos	dez-19	TJLP + 3,73 Pré 8,50 a 11,00	4.029	630	n.a.
Financiamento de cana-de-açúcar	dez-19	TJLP + 2,70 a 3,38 Pré 6,76 a 10,00	22.005	21.318	3,2%
Debêntures	dez-19	106,50 e 110,00 do CDI	1.122	-	n.a.
Arrendamento Financeiro Canavial - Parceria III	nov-18	6,62	495	1.676	-70,5%
			<b>78.899</b>	<b>70.088</b>	<b>12,6%</b>
<b>Longo Prazo</b>					
Financiamento Projeto Bahia	nov-30	Pré 3,50 a 9,00	23.271	27.146	-14,3%
Financiamento de Máquinas e Equipamentos	jun-24	TJLP + 3,73 Pré 8,50 a 11,00	1.855	5.411	-65,7%
Financiamento de cana-de-açúcar	dez-23	TJLP + 2,70 a 3,38 Pré 6,76 a 10,00	14.189	13.194	7,5%
Debêntures	jul-23	106,50 e 110,00 do CDI	145.974	141.642	3,1%
Arrendamento Financeiro Canavial - Parceria IV	jan-32	R\$/kg 0,6462	20.764	18.539	12,0%
			<b>206.053</b>	<b>205.932</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total</b>			<b>284.952</b>	<b>276.020</b>	<b>3,2%</b>

Em 31 de dezembro de 2018 e 30 de junho de 2018 os saldos da conta de empréstimos e financiamentos eram de R\$285 milhões e R\$276 milhões, respectivamente. O pagamento de juros e de principal somou R\$48,3 milhões nos 6M19.

Durante o período, também foram liberados R\$47,3 milhões para o custeio das operações de cana-de-açúcar, soja e milho.

## PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO

A estratégia de negócios da Companhia tem como pilar fundamental aquisição, desenvolvimento, exploração e comercialização de propriedades rurais com aptidão agropecuária. A Companhia adquire propriedades rurais que acredita ter significativo potencial de geração de valor por meio da transformação do ativo e do desenvolvimento de atividades agropecuárias rentáveis.

A partir da aquisição das nossas propriedades rurais, buscamos implementar culturas de maior valor agregado e transformar essas propriedades rurais com investimentos em infraestrutura e tecnologia. De acordo com nossa estratégia, quando julgarmos que o valor das propriedades rurais nos entrega o retorno esperado, venderemos tais propriedades rurais para realizarmos ganhos de capital.

As propriedades rurais compradas pela Companhia são demonstradas ao custo de aquisição, que não supera seu valor líquido de realização, e estão sendo apresentadas no "Ativo não circulante".

Propriedades para investimento são avaliadas pelo seu custo histórico, somados ao investimento em edifícios, benfeitorias e abertura de áreas, menos a depreciação acumulada de acordo com os mesmos critérios descritos para o ativo imobilizado.

(R\$ mil)	Valor de Aquisição	Edifícios e benfeitorias	Abertura de área	Obras em andamento	Propriedade para Investimento
Saldo Inicial	425.079	32.252	49.474	50.347	557.152
<b>Em 30 de junho de 2018</b>					
Aquisições	-	82	-	17.103	17.185
Baixas	(11.055)	(1.693)	(5.473)	(569)	(18.790)
Transferências		7.633	42.417	(49.980)	70
(-) Depreciação/ Amortização	-	(979)	(2.819)	-	(3.798)
Efeito de conversão	660	(23)	(513)	756	880
<b>Em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>414.684</b>	<b>37.272</b>	<b>83.086</b>	<b>17.657</b>	<b>552.699</b>

Em 31 de dezembro de 2018 registramos R\$17,7 milhões em obras em andamento, que se referem à abertura de áreas ainda não finalizadas e outros investimentos nas fazendas Chaparral, Araucária e no Paraguai.

## CAPEX - ABERTURA DE ÁREA

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
Manutenção	3.746	1.521	146,3%	4.899	2.622	86,8%
Abertura	2.073	1.065	94,6%	5.509	5.609	-1,8%
<b>Total</b>	<b>5.819</b>	<b>2.586</b>	<b>125,0%</b>	<b>10.408</b>	<b>8.231</b>	<b>26,4%</b>

## DEPRECIÇÃO - ABERTURA DE ÁREA

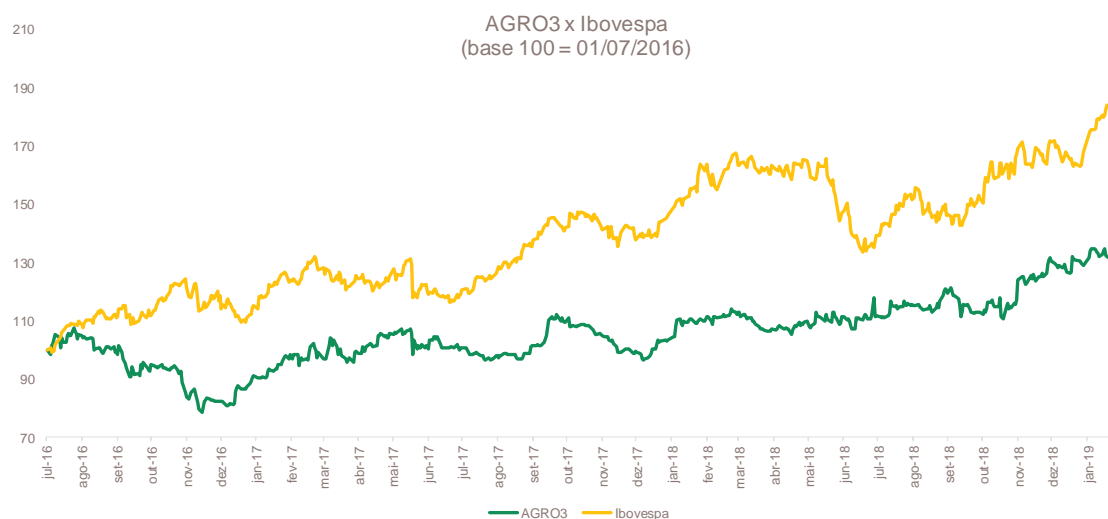
(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
Manutenção	(409)	(571)	-28,4%	(947)	(1.143)	-17,1%
Abertura <sup>1</sup>	(195)	(2.348)	-91,7%	(1.216)	(4.690)	-74,1%
<b>Total</b>	<b>(604)</b>	<b>(2.919)</b>	<b>-79,3%</b>	<b>(2.163)</b>	<b>(5.833)</b>	<b>-62,9%</b>

(1) Durante o exercício 2018/2019 foi feita uma readequação da taxa de depreciação de abertura de área

A Companhia foi a primeira empresa de produção agrícola a abrir o capital no Novo Mercado da B3 (Bolsa de Valores de São Paulo) e foi também a primeira empresa brasileira do agronegócio a listar ADRs (American Depositary Receipts) na NYSE (New York Stock Exchange).

## Desempenho das ações

Em 5 de fevereiro de 2019 as ações da BrasilAgro (AGRO3) estavam cotadas a R\$16,27, totalizando um valor de mercado para a Companhia de R\$925,6 milhões e os ADRs (LND) estavam cotados a US\$4,36.



DESTAQUES - AGRO3	2T19	2T18
Volume médio diário de negociação (R\$)	813.156	998.681
Máxima (R\$ por ação)	16,00	13,45
Mínima (R\$ por ação)	13,42	11,67
Média (R\$ por ação)	14,86	12,48
Preço de fechamento (R\$ por ação)	15,61	12,52
Varição do Período (%)	15,03%	-6,91%

## Aviso Legal

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da BrasilAgro, são meras projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, das condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

06

## PESOS E MEDIDAS USADOS NO AGRONEGÓCIO

### Pesos e medidas usados na atividade agropecuária

1 tonelada	1.000 kg
1 quilo	2,20462 libras
1 libra	0,45359 kg
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

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	2,3621 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	

### Pecuária

1 arroba	15 kg
----------	-------

## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

(R\$ mil)	2T19	2T18	Variação	6M19	6M18	Variação
Receitas de Venda de Fazenda	6.870	-	n.a.	130.205	-	n.a.
Receitas de Grãos	18.910	6.300	200%	61.479	15.577	295%
Receitas de Cana-de-açúcar	42.049	39.938	5%	117.736	115.347	2%
Receita de Pecuária	6.892	1.497	360%	8.458	2.547	232%
Receitas de Arrendamento	2.065	2.434	-15%	4.065	2.434	67%
Outras Receitas	212	(376)	n.a.	283	69	310%
Deduções de Vendas	(1.453)	(1.955)	-26%	(5.009)	(4.390)	14%
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>75.545</b>	<b>47.838</b>	<b>58%</b>	<b>317.217</b>	<b>131.584</b>	<b>141%</b>
Movimentação de valor justo de ativos biológicos e produtos agrícolas	14.354	27.866	-48%	43.396	42.101	3%
Reversão de provisão do valor recuperável de produtos agrícolas, líquida	(287)	(45)	n.a.	(287)	913	n.a.
<b>Receita Líquida</b>	<b>89.612</b>	<b>75.659</b>	<b>18%</b>	<b>360.326</b>	<b>174.598</b>	<b>106%</b>
Custo de Venda de Fazenda	(1.403)	-	n.a.	(23.944)	-	n.a.
Custo de Venda de Produtos Agrícolas	(54.647)	(47.438)	15%	(159.716)	(114.249)	40%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>33.562</b>	<b>28.221</b>	<b>19%</b>	<b>176.666</b>	<b>60.349</b>	<b>193%</b>
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>(1.734)</b>	<b>(1.353)</b>	<b>28%</b>	<b>(2.908)</b>	<b>(2.090)</b>	<b>39%</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(6.765)</b>	<b>(7.165)</b>	<b>-6%</b>	<b>(17.083)</b>	<b>(14.790)</b>	<b>16%</b>
Depreciação e Amortização	104	(163)	n.a.	(276)	(336)	-18%
Despesas com Pessoal	(4.526)	(4.406)	3%	(11.498)	(9.247)	24%
Despesas com Prestação de Serviços	(899)	(987)	-9%	(2.026)	(2.275)	-11%
Arrendamento e Aluguéis	(242)	(190)	27%	(418)	(296)	41%
Outras Despesas	(1.202)	(1.419)	-15%	(2.865)	(2.636)	9%
<b>Outras Receitas/Despesas Operacionais</b>	<b>(217)</b>	<b>(723)</b>	<b>-70%</b>	<b>(517)</b>	<b>(1.244)</b>	<b>-58%</b>
<b>Equivalência Patrimonial</b>	<b>17</b>	<b>(656)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(30)</b>	<b>(1.397)</b>	<b>-98%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(14.563)</b>	<b>(1.367)</b>	<b>n.a.</b>	<b>4.126</b>	<b>7.485</b>	<b>-45%</b>
Receitas Financeiras	68.479	22.917	199%	203.510	42.997	373%
Receitas de Aplicações Financeiras	1.693	481	252%	3.752	1.271	195%
Juros Ativos	128	812	-84%	239	10.838	-98%
Variações Monetárias	-	321	-100%	-	321	-100%
Variações Cambiais	11.391	5.180	120%	12.656	5.706	122%
Realização do valor presente sobre o saldo de contas a receber	38.026	9.405	304%	113.459	12.347	n.a.
Resultado realizado de operações com derivativos	23.737	1.646	n.a.	37.158	3.616	n.a.
Resultado não realizado de operações com derivativos	(6.496)	5.072	n.a.	36.246	8.898	307%
Despesas Financeiras	(83.042)	(24.284)	242%	(199.384)	(35.512)	461%
Despesas de aplicações financeiras	(83)	(91)	-9%	(181)	(671)	-73%
Despesas Bancárias	(526)	(225)	134%	(885)	(329)	169%
Juros Passivos	(4.618)	(2.795)	65%	(9.459)	(4.718)	100%
Variações Monetárias	-	(188)	-100%	-	(161)	-100%
Variações Cambiais	(10.252)	(3.536)	190%	(12.448)	(5.642)	121%
Realização do valor presente sobre o saldo de contas a receber	(60.037)	(11.485)	423%	(111.501)	(13.756)	n.a.
Resultado realizado de operações com derivativos	(6.009)	(2.613)	130%	(22.785)	(3.894)	485%
Resultado não realizado de operações com derivativos	(1.517)	(3.351)	-55%	(42.125)	(6.341)	n.a.
<b>Lucro (prejuízo) antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>10.300</b>	<b>16.957</b>	<b>-39%</b>	<b>160.254</b>	<b>48.313</b>	<b>232%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(10.813)	(5.454)	98%	(24.130)	(16.676)	45%
<b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(513)</b>	<b>11.503</b>	<b>n.a.</b>	<b>136.124</b>	<b>31.637</b>	<b>330%</b>
Ações em circulação no final do período	-	-	n.a.	56.888.916	56.888.916	0%
<b>Lucro (prejuízo) básico por ação - reais</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,20</b>	<b>n.a.</b>	<b>2,39</b>	<b>0,56</b>	<b>330%</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO

Ativo (R\$ mil)	31/12/2018	30/06/2018	Variação
<b>Circulante</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	66.244	104.314	-36%
Títulos e valores mobiliários	10.036	11.215	-11%
Operações com derivativos	16.925	28.299	-40%
Contas a receber e créditos diversos	114.614	95.176	20%
Estoques	37.918	69.622	-46%
Ativos biológicos	153.525	61.993	148%
Transações com partes relacionadas	1.768	1.660	7%
	<b>401.030</b>	<b>372.279</b>	<b>7,7%</b>
<b>Não circulante</b>			
Ativos biológicos	37.403	34.053	10%
Títulos e valores mobiliários restritos	18.526	18.226	2%
Operações com derivativos	491	4.053	-88%
Tributos diferidos	15.730	32.742	-52%
Contas a receber e créditos diversos	176.179	74.775	136%
Propriedades para investimento	552.699	557.152	-1%
Investimentos	104	86	21%
Imobilizado	87.878	84.830	4%
Intangível	1.209	1.403	-14%
	<b>890.219</b>	<b>807.320</b>	<b>10,3%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>1.291.249</b>	<b>1.179.599</b>	<b>9,5%</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO

Passivo (R\$ mil)	31/12/2018	30/06/2018	Varição
<b>Circulante</b>			
Fornecedores e outras obrigações	84.505	106.445	-21%
Empréstimos e financiamentos	78.899	70.088	13%
Obrigações trabalhistas	5.944	14.300	-58%
Operações com derivativos	12.551	10.489	20%
Transação com partes relacionadas	1.898	1.831	4%
	<b>183.797</b>	<b>203.153</b>	<b>-9,5%</b>
<b>Não circulante</b>			
Fornecedores e outras obrigações	17.582	11.298	56%
Empréstimos e financiamentos	206.053	205.932	0%
Operações com Derivativos	-	2.145	
Provisões para demandas judiciais	1.003	1.207	-17%
	<b>224.638</b>	<b>220.582</b>	<b>1,8%</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>408.435</b>	<b>423.735</b>	<b>-3,6%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	584.224	584.224	n.a.
Reserva de capital	2.898	1.997	45%
Ações em tesouraria	(35.208)	(35.208)	0%
Reservas de Lucro	153.973	153.973	0%
Dividendos adicionais propostos	-	10.995	-100%
Resultado Abrangente	40.803	39.883	2%
Lucros Acumulados	136.124	-	n.a.
<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>882.814</b>	<b>755.864</b>	<b>16,8%</b>
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.291.249</b>	<b>1.179.599</b>	<b>9,5%</b>



(R\$ mil)	6M19	6M18	Variação
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Lucro (prejuízo) líquido do período	136.124	31.637	330%
<b>Ajustes para conciliação do lucro (prejuízo) líquido</b>			
Depreciação e amortização	19.761	17.973	10%
Ganho na venda de fazenda	(106.261)	-	n.a.
Valor residual de ativo imobilizado e intangível alienado	308	201	53%
Baixas de propriedades para investimentos	10.652	54	n.a.
Equivalência patrimonial	30	1.397	-98%
Ganho não realizado com derivativos	5.879	(2.557)	n.a.
Aplicações financeiras, variação cambial e monetária e demais encargos financeiros	5.441	(6.195)	n.a.
Ajuste a valor presente de contas a receber pela venda de fazendas, máquinas e leasing financeiro	(1.958)	1.409	n.a.
Plano de incentivo baseado em ações - ILPA	901	-	n.a.
Imposto de renda e contribuição social diferidos	17.012	15.704	8%
Valor justo dos ativos biológicos e dos produtos agrícolas não realizados	(43.396)	(42.101)	3%
Provisão (reversão) de valor recuperável de produtos agrícolas	287	(913)	n.a.
Provisão para crédito de recebíveis	1.244	(425)	n.a.
Provisão para demandas judiciais	(204)	111	n.a.
	<b>45.820</b>	<b>16.295</b>	<b>181%</b>
<b>Variação do capital circulante operacional</b>			
Clientes	(1.183)	(16.954)	-93%
Estoques	18.988	(917)	n.a.
Ativos biológicos	(57.414)	(12.374)	364%
Impostos a recuperar	(2.011)	1.341	n.a.
Operações com derivativos	8.980	2.504	259%
Outros créditos	(6.195)	(595)	n.a.
Fornecedores	7.588	(8.542)	n.a.
Partes relacionadas	(45)	(964)	-95%
Tributos a pagar	(4.091)	(1.646)	149%
Imposto de renda e contribuição social	6.284	(568)	n.a.
Obrigações trabalhistas	(8.347)	(7.154)	17%
Adiantamento de clientes	(441)	(4.274)	-90%
Outras obrigações	(485)	(453)	7%
<b>Caixa líquido gerados pelas (aplicado nas) atividades operacionais</b>	<b>7.448</b>	<b>(34.301)</b>	<b>n.a.</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>			
Adições ao imobilizado e intangível	(13.155)	(13.197)	0%
Adições às propriedades para investimento	(17.185)	(11.922)	44%
Resgate (Aplicação) em títulos e valores mobiliários	3.933	6.236	-37%
Pagamento por compra de Fazendas	-	(7.585)	n.a.
Adiantamento para futuro aumento de capital	(48)	-	n.a.
Caixa recebido por venda de fazendas	22.491	3.313	579%
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades de investimentos</b>	<b>(3.964)</b>	<b>(23.155)</b>	<b>-83%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXAS DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>			
Empréstimos e financiamentos captados	47.277	109.215	-57%
Juros pagos de empréstimos e financiamentos	(1.892)	(5.040)	-62%
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	(46.406)	(55.512)	-16%
Aquisição de ações em tesouraria	-	(610)	n.a.
Dividendos Pagos	(40.999)	(12.973)	216%
<b>Caixa líquido gerado nas atividades de financiamentos</b>	<b>(42.020)</b>	<b>35.080</b>	<b>n.a.</b>
<b>Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(38.536)</b>	<b>(22.376)</b>	<b>72%</b>
<b>Efeito da variação cambial nas disponibilidades</b>			
	<b>466</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	104.314	43.798	138%
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	66.244	21.422	209%
	<b>(38.070)</b>	<b>(22.376)</b>	<b>70%</b>