

Vanguarda Agro (VAGR3): uma das maiores empresas agrícolas com foco na produção de grãos/fibras e valorização de terras

COTAÇÃO VAGR3
(29/Mar/2012)

R\$ 0,42

Total de Ações: 2.320.145.338

Market Cap.: R\$ 974,5 milhões

PARTICIPANTES

Bento Moreira Franco
CEO e RI

Eduardo de Come
CFO

CONTATO

www.v-agro.com.br/ri

E-mail: ri@v-agro.com.br

Telefone: +55 (11) 3137-3114

TELECONFERÊNCIA

Português

São Paulo

02 de abril de 2011

11h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 4688-6361

Código: Vanguarda Agro

Webcast:

www.ccall.com.br/vanguardaagro/4t11.htm



São Paulo, 30 de março de 2012 - A Vanguarda Agro S.A. ("V-Agro" ou "Companhia") (BM&FBovespa: VAGR3; Bloomberg: VAGR3:BZ; Reuters: VAGR3.SA), uma das maiores produtoras de grãos e fibras do país, com atuação nos segmentos de produção de grãos/fibras e valorização de terras, e no setor de biodiesel, anuncia seus resultados do 4T11 e 2011 e informa aos seus acionistas sobre a evolução da Companhia. As demonstrações financeiras da Companhia são elaboradas de acordo com a legislação societária e apresentadas em bases consolidadas de acordo com as práticas contábeis no Brasil e com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") emitidas pelo *International Accounting Standards Board* - IASB.

Destaques:

- ✓ **Consolidação da adoção de um Novo Modelo de Negócios:** Prioridade na produção de grãos/fibras e valorização de terras.
- ✓ **EBITDA do segmento agrícola:** R\$ 74,8 milhões no 4T11 e R\$ 91,5 milhões em 2011.
- ✓ **Conclusão do plantio da safra 11/12:** Aumento da área de plantio em 5% em relação ao planejamento.
- ✓ **Estrutura societária difusa, majoritariamente de origem nacional:** Os principais acionistas possuem conhecimentos e *expertise* complementares ao negócio.
- ✓ **Desinvestimento de ativos não estratégicos durante 2011:** Total R\$ 257 milhões.
- ✓ **Captura de sinergias nas áreas administrativa, financeira, comercial e operacional.**
- ✓ **Maquinário:** 84% de maquinário agrícola próprio.
- ✓ **Liquidez:** VAGR3 é a única empresa de produção de grãos que é parte do Índice Bovespa. Liquidez diária média de R\$ 12,7 milhões nos últimos 12 meses.

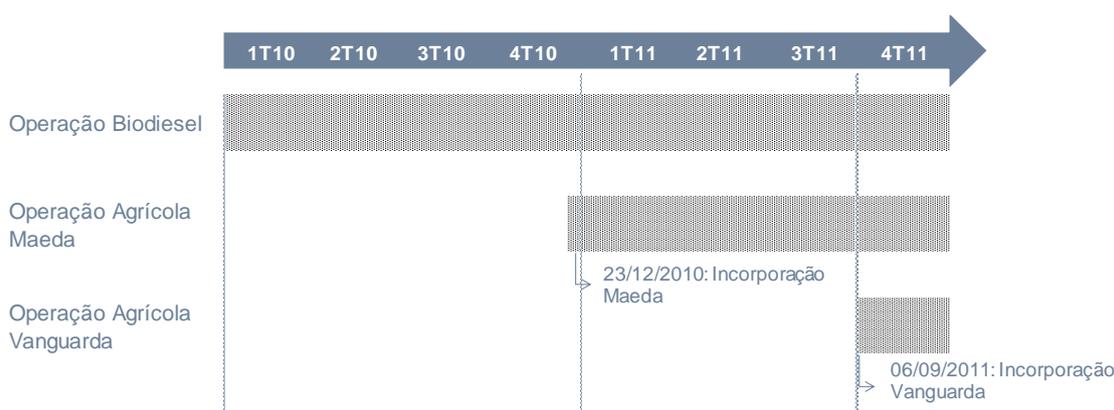
1. Mensagem da Administração

O ano de 2011 foi marcado pela consolidação da estratégia de adoção de um novo modelo de negócio, onde a Companhia passa a priorizar a produção de grãos/fibras e valorização de terras.

A Vanguarda Agro, anteriormente exclusiva produtora de biodiesel, idealizou a estratégia de expansão de seu modelo de negócio em 2010 e começou a implementá-la em dezembro do mesmo ano mediante a incorporação de ações da Maeda Agroindustrial (“Maeda”). Essa incorporação agregou ao portfólio da Companhia a produção de soja, algodão, caroço de algodão e milho, entre outros produtos de menor relevância. Em setembro de 2011, observando o potencial de crescimento, o aumento de rentabilidade e as oportunidades de consolidação no setor de produção de grãos/fibras e valorização de terras, a Companhia incorporou a Vanguarda Participações (“VanPar”). Essas incorporações consolidaram a adoção do novo modelo de negócios da Companhia criando uma das maiores produtoras de grãos/fibras no Brasil.

O ano de 2011 também foi marcado por desinvestimentos em ativos não estratégicos levando a Companhia a alienar ativos industriais com o intuito de priorizar o setor de produção de grãos/fibras, a valorização de terras e adequar sua estrutura de capital.

Para facilitar a compreensão e análise dos resultados do 4T11 e 2011, segregou-se as atividades da Companhia em dois segmentos: Biodiesel (biodiesel e atividades realizadas no Núcleo Santa Clara, representadas pela controlada Buriti) e Agrícola (produção grãos/fibras e valorização de terras). Abaixo, encontra-se um gráfico que inclui uma linha do tempo refletindo as operações que foram contabilizadas nas demonstrações financeiras dos respectivos períodos. Como pode ser observado, apenas no 4T11, as operações do segmento Agrícola podem ser visualizadas em sua totalidade (Maeda + VanPar).



Este cenário implica em estruturar os resultados da Companhia, conforme a segregação das atividades: Biodiesel e Agrícola. Além disso, o segmento Biodiesel contempla informações históricas comparáveis, dado que as operações de biodiesel ocorreram durante todo o ano de 2010 e 2011. Em contrapartida, o segmento Agrícola passou a ser contabilizado somente em dezembro de 2010 com a incorporação da Maeda, o que inviabiliza a comparação com resultados históricos.

A tabela abaixo apresenta os resultados sintéticos do 4T11.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Receita Operacional Líquida	199.438	62.905	136.533	43.297
Lucro (Prejuízo) Bruto	31.531	34.024	(2.493)	(14.749)
<i>Margem Bruta</i>	15,8%	54,1%	-1,8%	-34,1%
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(118.965)	5.760	(124.725)	(43.858)
<i>Margem Líquida</i>	-59,7%	9,2%	-91,4%	-101,3%
EBITDA (*)	61.438	74.760	(13.322)	(38.691)

(*) Considera-se no cálculo do EBITDA a baixa do ágio dos ativos vendidos

Como pode ser analisado, o resultado apresentado no 4T11 reforça a mudança do modelo de negócios da Companhia priorizando a produção de grãos/fibras, um setor que apresenta maior rentabilidade e geração de valor. O EBITDA do segmento Agrícola foi de R\$ 74,8 milhões no 4T11, enquanto o EBITDA do segmento Biodiesel foi negativo. Apesar disso, o EBITDA consolidado da Companhia foi de R\$ 61,4 milhões representando uma margem de 30,8%.

Segue abaixo tabela com os resultados de 2011.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Receita Operacional Líquida	883.272	315.623	567.649	394.792
Lucro (Prejuízo) Bruto	66.782	62.775	4.007	41.818
<i>Margem Bruta</i>	7,6%	19,9%	0,7%	10,6%
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(187.223)	(26.053)	(161.170)	(22.910)
<i>Margem Líquida</i>	-21,2%	-8,3%	-28,4%	-5,8%
EBITDA (*)	60.249	91.472	(31.223)	(9.340)

(*) Considera-se no cálculo do EBITDA a baixa do ágio dos ativos vendidos

No ano, apesar de não refletir a totalidade da operação agrícola da Companhia (a VanPar foi incorporada em setembro de 2011), o EBITDA do segmento agrícola foi de R\$ 91,5 milhões contribuindo para manter EBITDA consolidado em R\$ 60,2 milhões. Esse resultado apresenta uma margem de EBITDA de 29,0% para o segmento Agrícola e 6,8% para o consolidado.

Este resultado claramente corrobora a decisão da Companhia de diversificar suas operações e priorizar a operação do segmento Agrícola.

2. Planejamento Estratégico

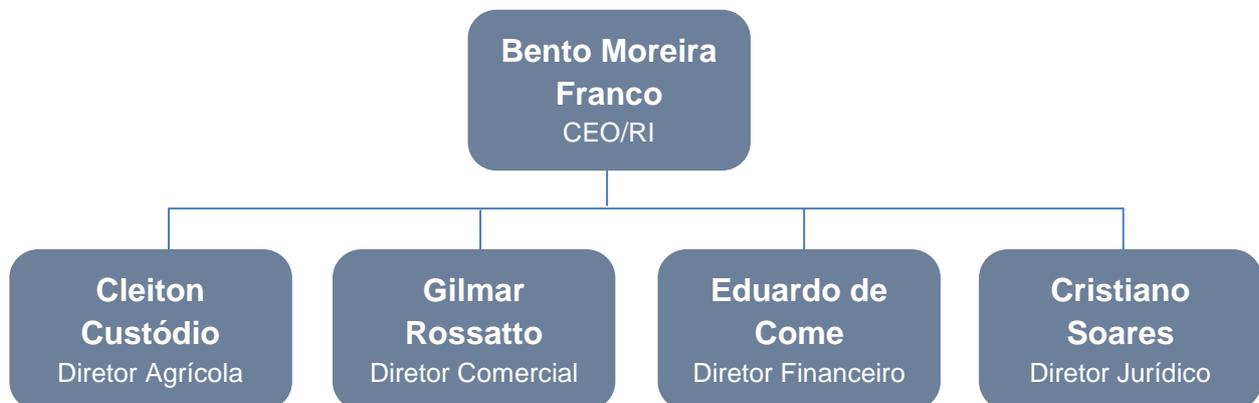
A Vanguarda Agro, após as incorporações efetivadas em dezembro de 2010 (Maeda) e em setembro de 2011 (VanPar), completou o processo de mudança do modelo de negócios e priorizará a produção de grãos/fibras e valorização de terras.

Para perseguir essa estratégia, a Companhia apresentou um plano estratégico baseado em 4 pilares bem definidos que nortearão os próximos passos adotados.



- ✓ **Nova Administração:** nova estrutura organizacional já finalizada e composta por uma equipe experiente e com conhecimento dos aspectos-chave do novo modelo de negócios: financeiro, produção agrícola, comercial e valorização de terras.

Abaixo, encontra-se a nova estrutura organizacional da Companhia. Foi incluída uma breve descrição da experiência dos principais executivos no Anexo II deste documento.



- ✓ **Integração e Sinergia:** A consolidação do novo modelo de negócios através da incorporação da Maeda e VanPar criou oportunidades de ganhos de sinergias, que já estão sendo capturados pela Companhia e serão percebidos ao longo dos anos de 2012 e 2013. Segue, abaixo, relação de alguns ganhos de sinergias já identificados:

- Escala na aquisição de insumos (principalmente fertilizantes e defensivos) e equipamentos agrícolas.
- Melhor utilização dos equipamentos agrícolas dados os diferentes períodos de tratamento e colheita nas diversas localizações das fazendas da Companhia,

permitindo a redução da aquisição e aluguel de maquinário e melhor uso do capital.

- Colheita de soja nos pólos da Bahia e Goiás utilizando colheitadeiras que atualmente estão sendo usadas na colheita de soja no Mato Grosso.
- Concentração das atividades da empresa em um único escritório administrativo em Nova Mutum – MT, proporcionando agilidade e simplificação de processos.
- Manutenção da sede social em São Paulo com finalidade exclusiva para atender clientes, fornecedores, investidores e acionistas.

	Set/11	Fev/12	Jun/12
Nova Mutum (MT)	163	187	187
Itumbiara (GO)	75	-	-
São Paulo (SP)	81	43	8
Total	319	230	195

- ✓ **Gestão e Controle Financeiro:** Foco na gestão financeira de maneira a capturar melhores margens, com base na gestão ativa do caixa, com plano de melhoria da estrutura de capital.
 - Controle financeiro integrado ao campo, permitindo a tomada de decisão de maneira ágil.
 - Política de *Hedge*: política de *hedge* para travar a margem da operação e garantir a rentabilidade da mesma através da compra de insumos e venda de *commodities*.
- ✓ **Prioridade no setor de grãos/fibras e valorização de terras:** Disciplina para executar o planejamento estratégico.
 - Desinvestimentos de ativos industriais totalizando R\$ 257 milhões:

Tropical
Bioenergia

Venda para BP Biofuels Brazil da participação de 25% na companhia Tropical Bioenergia cujo foco é a produção de açúcar e etanol a partir da cana-de-açúcar por aproximadamente R\$ 61,5 milhões. O múltiplo da transação foi de aproximadamente R\$ 204/ton de cana processada, um dos maiores do setor

Fábrica de
Óleo
Itumbiara

Venda para Louis Dreyfus de unidade de esmagamento de caroço de algodão em Itumbiara pelo valor de R\$ 40 milhões, que ainda poderá ser acrescido em até R\$ 20 milhões a ser recebido até 2014, dependendo dos resultados da fábrica nos anos de 2011, 2012 e 2013

Usina de biodiesel/
esmagamento

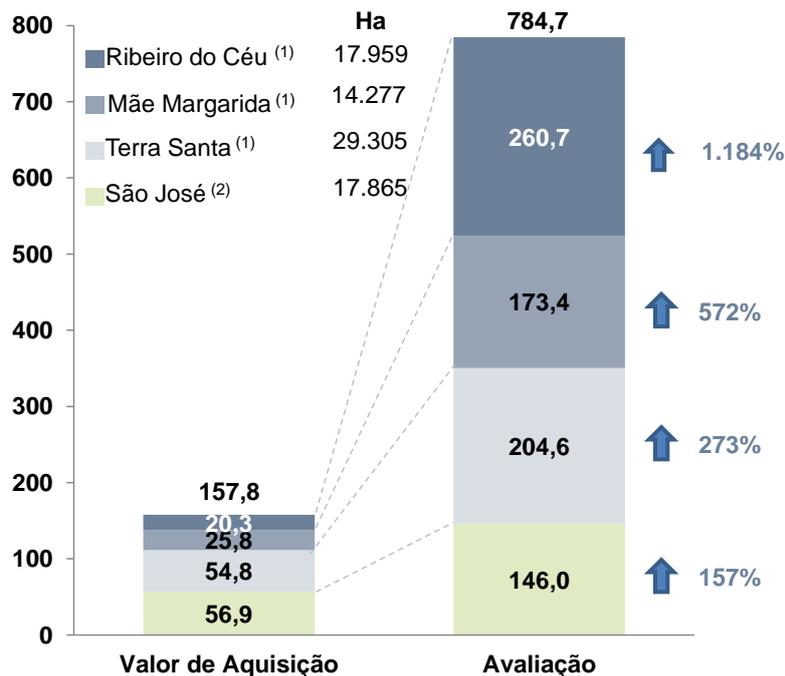
Venda da usina de biodiesel de Rosário do Sul - RS e da esmagadora de soja de São Luiz Gonzaga - RS pelo valor de R\$ 55,5 milhões, sendo que R\$ 25 milhões à vista e o restante em 36 parcelas fixas, mensais e consecutivas

Usinas de Biodiesel

Venda das usinas de biodiesel de Porto Nacional - TO e Iraquara - BA, por R\$ 100 milhões, submetida, como determinado pela legislação, para aprovação dos órgãos reguladores, o que deve ocorrer brevemente

- Valorização das Terras: equipe com experiência comprovada em identificar e agregar valor ao portfólio de terras da Companhia. Esse conhecimento está demonstrado no gráfico abaixo, através da apreciação de fazendas adquiridas pela Companhia:

Valorização do Atual Portfólio de Terras Aráveis - (R\$ MM)



(1) *Valuation* elaborado pela Deloitte (30/12/2010)

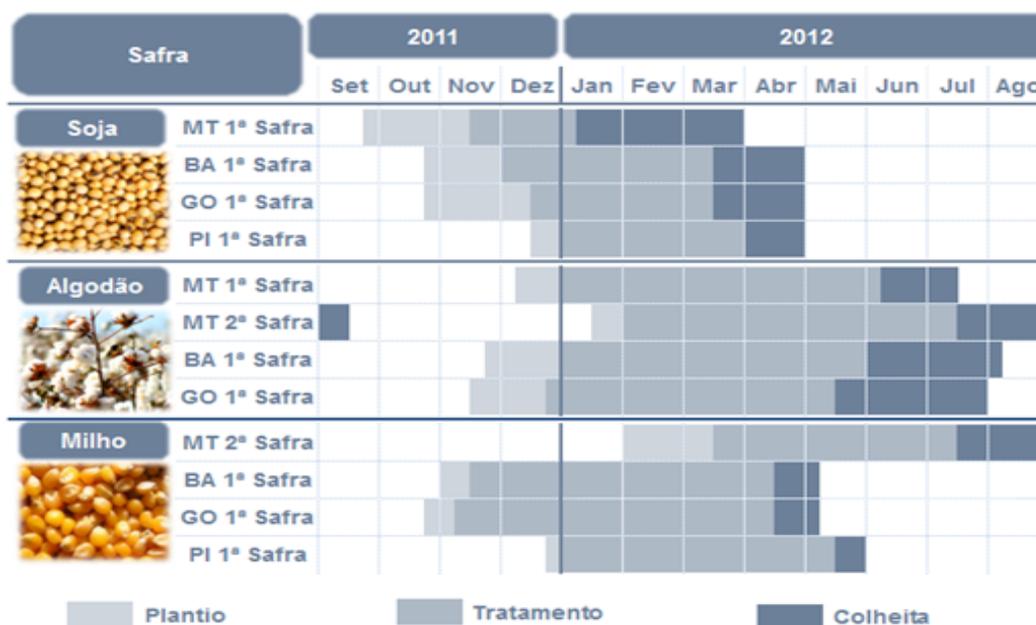
(2) *Valuation* elaborado pela Valora Engenharia S/S Ltda. (2008)

Obs: Não considerada a Fazenda Iporanga e terras não aráveis para grãos e algodão

3. Desempenho Operacional

3.1. Agrícola

O 4T11, conforme demonstrado no quadro abaixo, é marcado pelo fim do plantio da soja, do milho 1º safra e algodão 1º safra relativos à safra 2011/12.



Área Plantada

Safra 2010/11

Na safra 2010/11 a Companhia plantou um total de 83.257 hectares, divididos na seguinte proporção: 63% soja, 23% algodão, 8% milho e 6% demais culturas. Como pode ser visto abaixo, esses valores são muito diferentes das áreas de plantio da safra 2011/12 devido a incorporação da VanPar que ocorreu em 06 de setembro de 2011. No momento da incorporação, quase a totalidade da produção da VanPar já estava colhida e vendida não havendo impacto na área plantada da Companhia para safra 2010/11.

Safra 2011/12

A Safra 2011/12 contempla as áreas da VanPar o que aumenta a meta de plantio da Companhia em aproximadamente 200%, divididos na seguinte proporção: 59% soja, 18% algodão, 20% milho e 3% demais culturas.

Até o final de dezembro de 2011, conforme tabela abaixo, a Companhia já havia finalizado o plantio de soja, algodão (1º safra) e milho (1º safra) totalizando 198.060 hectares, ou seja, 72,4% do total programado. O plantio ocorreu em linha com o orçamento e cronograma.

Em março de 2012, a Companhia concluiu o plantio da 2º safra de milho e algodão no Estado do Mato Grosso, finalizando, desta forma o plantio da safra 2011/12, conforme tabela abaixo:

Área plantada (ha)

Safra	2010/11		2011/12	
Mix de Culturas	Realizado ⁽¹⁾	Estimado	Realizado	Varição
Soja	52.770	162.718	162.518	-200
Milho	7.069	54.582	47.421	-7.161
1º Safra	1.213	3.010	3.010	0
2º Safra	5.856	51.572	44.411	-7.161
Algodão	18.726	49.588	45.057	-4.531
1º Safra	15.572	32.332	32.532	200
2º Safra	3.154	17.256	12.525	-4.731
Sorgo	-	-	18.759	18.759
Outras Culturas ⁽²⁾	4.692	6.663	13.977	7.314
Área Total	83.257	273.551	287.732	14.181

(1) Ano safra referente somente as operações da Maeda

(2) Arroz, Café e Sementes brutas

Vale ressaltar as seguintes considerações no que tange às alterações entre estimativas de plantio e valores realizados na safra 2011/12:

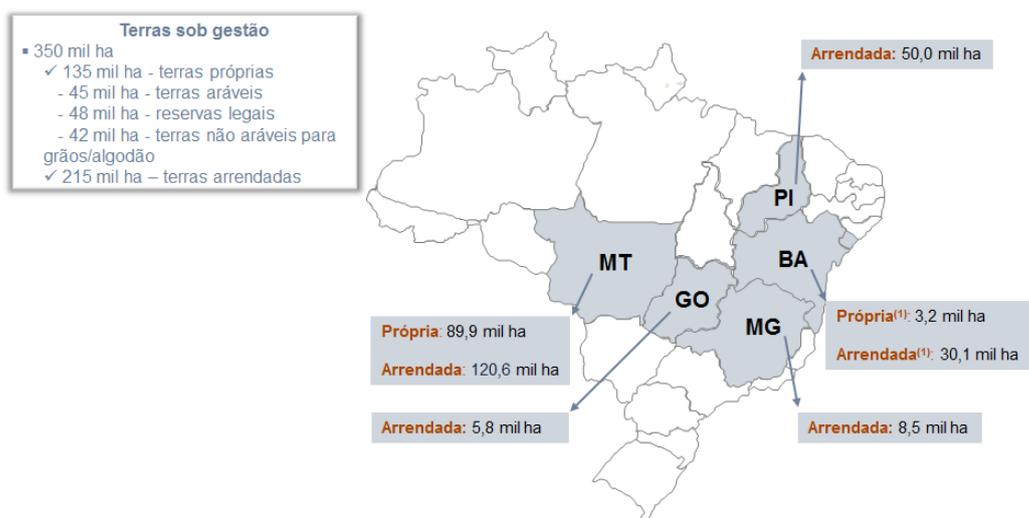
- 1º safra: diferença apontada no número de hectares plantados de soja e algodão (1º safra) refere-se ao pólo de Goiás e aconteceu por conta das condições climáticas. A Companhia, com o objetivo de evitar a queda de rentabilidade da cultura da soja, optou por substituir o plantio de 200 hectares de soja pela mesma área de algodão.
- 2º safra: diferença apontada no número de hectares plantados de algodão e milho aconteceu por conta das constantes precipitações que ocorreram nos meses de janeiro e fevereiro no estado do Mato Grosso. Esse evento resultou no atraso da colheita da soja e, conseqüentemente, do plantio de algodão e milho na 2º safra. A Companhia, dentro de sua política de redução de risco, adotou o dia 31 de janeiro como data limite para conclusão do plantio de algodão 2º safra e 05 de março para a conclusão do plantio de milho 2º safra. Com o cumprimento das datas de conclusão de plantio a Companhia optou por substituir a área não plantada de algodão e milho por uma maior área de sorgo, que tem uma data limite de plantio mais longa (25 de março) e requer menos água para sua formação. O sorgo segue a tendência de preço do milho e tem boa liquidez de mercado.

Estas alterações fazem parte da política de redução de risco de plantio adotada pela Companhia, que vem sendo utilizada com o objetivo de melhorar a rentabilidade de suas culturas.

Portfólio de Terras

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia contava com o seguinte portfólio de terras:

Distribuição das Terras Aráveis ⁽²⁾



⁽¹⁾Inclui participação de 10% na Jaborandi Propriedades e 50% na Jaborandi Agrícola
⁽²⁾Não são consideradas as terras não aráveis para grãos e algodão

A diversificação regional das terras aráveis da Companhia implica na redução do risco de *stress* hídricos nas diversas regiões onde se encontram as fazendas.

Maquinário

Em relação aos equipamentos necessários para sua operação, a Companhia possui 84% de maquinário próprio, dado que tem como estratégia garantir o adequado preparo e utilização das máquinas. O maquinário próprio é importante também para redução de risco e flexibilidade / agilidade na operação agrícola.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia contava com o seguinte quadro de equipamentos destinados às atividades agrícolas:

Máquinario - 30/dez/2011	Próprio		Terceiros		TOTAL
	Qtde.	%	Qtde.	%	
Tratores	380	98%	7	2%	387
Plantadeiras	195	98%	4	2%	199
Pulverizadores	67	75%	22	25%	89
Aeronaves Agrícolas	6	43%	8	57%	14
Colheitadeiras Grãos	89	44%	115	56%	204
Colheitadeiras Algodão	67	100%	-	-	67
Total	804	84%	156	16%	960

3.2. Biodiesel

No quarto trimestre de 2011, as vendas de biodiesel em m³ da Vanguarda Agro aumentaram 100% em relação ao mesmo período do ano anterior, passando 23.300 m³ no 4T10 para 46.800 m³ no 4T11. No acumulado do ano de 2011, a Companhia vendeu 176,7 mil m³ de biodiesel, volume 6,9% superior ao de 2010, que foi de 165,3 mil m³.

4. Desempenho Econômico Financeiro

Segue abaixo tabela apresentando o resultado sintético das operações de Biodiesel e Agrícola.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Receita Operacional Líquida	199.438	62.905	136.533	43.297
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	62.863	62.863	-	(635)
Custos de Produtos Vendidos	(230.770)	(91.744)	(139.026)	(57.411)
Lucro (Prejuízo) Bruto	31.531	34.024	(2.493)	(14.749)
<i>Margem Bruta</i>	<i>15,8%</i>	<i>54,1%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-34,1%</i>
Despesas Operacionais	(40.996)	(16.729)	(24.267)	(28.403)
Resultado Financeiro	(10.615)	(9.270)	(1.345)	(4.571)
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(20.080)	8.025	(28.105)	(47.723)
IR e CSLL	(27.669)	(27.669)	-	3.865
Impostos correntes	2.708	2.708	-	3.865
Impostos diferidos	(30.377)	(30.377)	-	-
Operações Descontinuadas	(71.216)	25.404	(96.620)	-
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(118.965)	5.760	(124.725)	(43.858)
<i>Margem Líquida</i>	<i>-59,7%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-91,4%</i>	<i>-101,3%</i>
EBITDA (*)	61.438	74.760	(13.322)	(38.691)

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Receita Operacional Líquida	883.272	315.623	567.649	394.792
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	92.525	91.508	1.017	(2.646)
Custos de Produtos Vendidos	(909.015)	(344.356)	(564.659)	(350.328)
Lucro (Prejuízo) Bruto	66.782	62.775	4.007	41.818
<i>Margem Bruta</i>	<i>7,6%</i>	<i>19,9%</i>	<i>0,7%</i>	<i>10,6%</i>
Despesas Operacionais	(105.528)	(41.444)	(64.084)	(62.488)
Resultado Financeiro	(75.433)	(70.960)	(4.473)	(2.240)
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(114.179)	(49.629)	(64.550)	(22.910)
IR e CSLL	(10.590)	(10.590)	-	-
Impostos correntes	(5.097)	(5.097)	-	-
Impostos diferidos	(5.493)	(5.493)	-	-
Operações Descontinuadas	(62.454)	34.166	(96.620)	-
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(187.223)	(26.053)	(161.170)	(22.910)
<i>Margem Líquida</i>	<i>-21,2%</i>	<i>-8,3%</i>	<i>-28,4%</i>	<i>-5,8%</i>
EBITDA (*)	60.249	91.472	(31.223)	(9.340)

(*) Considera-se no cálculo do EBITDA tanto resultado financeiro, IR e depreciação/amortização das operações normais quanto das operações descontinuadas

Receita Líquida

- 4T11

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Receita Operacional Líquida	199.438	62.905	136.533	43.297

No 4T11, a receita líquida total da Vanguarda Agro, incluindo os segmentos de Biodiesel e Agrícola, atingiu R\$ 199,4 milhões. A receita líquida do segmento Agrícola foi de R\$ 62,9 milhões.

O segmento de Biodiesel representou, no 4T11, 68% da receita líquida e o Agrícola 32%, enquanto que no 3T11, representavam 60% e 40%, respectivamente. A queda de participação do segmento Agrícola no 4T11 quando comparado ao 3T11 decorre do fato de

que suas receitas apresentam sazonalidade, sendo o 4T11 caracterizado pelo plantio da soja, algodão (1º safra) e milho (1º safra) da safra 2011/12.

- 2011

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Receita Operacional Líquida	883.272	315.623	567.649	394.792

Em 2011, a receita líquida total da Vanguarda Agro, incluindo os segmentos de Biodiesel e Agrícola, atingiu R\$ 883,3 milhões.

O segmento do Biodiesel representou 64% da receita líquida e o Agrícola 36%, sendo que as operações oriundas da VanPar passaram a fazer parte dos resultados apenas a partir de 6 de setembro de 2011.

Resultado Bruto

- 4T11

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Receita Operacional Líquida	199.438	62.905	136.533	43.297
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	62.863	62.863	-	(635)
Custos de Produtos Vendidos	(230.770)	(91.744)	(139.026)	(57.411)
Lucro (Prejuízo) Bruto	31.531	34.024	(2.493)	(14.749)
<i>Margem Bruta</i>	<i>15,8%</i>	<i>54,1%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-34,1%</i>

O lucro bruto consolidado, do 4T11, totalizou R\$ 31,5 milhões, com margem bruta de 15,8%.

Segregando os segmentos Agrícola e Biodiesel, verifica-se que o lucro bruto do segmento Agrícola foi de R\$ 34,0 milhões sendo o responsável pelo resultado bruto positivo consolidado da Companhia, visto que o segmento de Biodiesel apresentou um prejuízo bruto de R\$ 2,5 milhões.

A margem bruta do setor Agrícola atingiu 54,1%, influenciado pelo reconhecimento do ativo biológico do período e a sazonalidade intrínseca do setor.

- 2011

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Receita Operacional Líquida	883.272	315.623	567.649	394.792
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	92.525	91.508	1.017	(2.646)
Custos de Produtos Vendidos	(909.015)	(344.356)	(564.659)	(350.328)
Lucro (Prejuízo) Bruto	66.782	62.775	4.007	41.818
<i>Margem Bruta</i>	<i>7,6%</i>	<i>19,9%</i>	<i>0,7%</i>	<i>10,6%</i>

Em 2011, o lucro bruto da Vanguarda Agro atingiu R\$ 66,8 milhões, sendo R\$ 62,8 milhões provenientes do segmento Agrícola o que representa 94% do lucro bruto consolidado da Companhia.

Despesas Operacionais

- 4T11

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Despesas Operacionais	(40.996)	(16.729)	(24.267)	(28.403)
Gerais e Administrativas	(27.424)	(7.453)	(19.971)	(11.354)
Com Vendas	(3.278)	(2.094)	(1.184)	(3.360)
Tributárias	(756)	-	(756)	(405)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(9.538)	(7.182)	(2.356)	(13.284)

As despesas operacionais consolidadas, no 4T11, atingiram R\$ 41,0 milhões, representando 20,5% da receita operacional líquida. Segregando os segmentos de Biodiesel e Agrícola, verificamos que o segmento Agrícola representa 40,8% deste valor, enquanto o segmento Biodiesel representa 59,2%.

- 2011

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Despesas Operacionais	(105.528)	(41.444)	(64.084)	(62.488)
Gerais e Administrativas	(80.585)	(26.529)	(54.056)	(42.190)
Com Vendas	(15.012)	(10.450)	(4.562)	(3.360)
Tributárias	(1.704)	(27)	(1.677)	(756)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(8.227)	(4.438)	(3.789)	(16.182)

Durante o ano de 2011, as despesas operacionais consolidadas atingiram R\$ 105,5 milhões, representando 12,0% da receita operacional líquida. Segregando os segmentos Biodiesel e Agrícola, verifica-se que o segmento Agrícola representa 39,2% deste valor, enquanto que segmento Biodiesel representa 60,8% deste valor.

EBITDA

- 4T11

	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(118.965)	5.760	(124.725)	(43.858)
Operações Continuadas				
(+) IR e CSLL	27.669	27.669	-	(3.865)
(+) Resultado Financeiro	10.615	9.270	1.345	4.571
(+) Depreciação e Amortização	36.916	23.478	13.438	4.461
Operações Descontinuadas				
(+) IR e CSLL	3.916	3.916	-	-
(+) Resultado Financeiro	352	352	-	-
(+) Depreciação	4.315	4.315	-	-
(+) Realização do Ágio ref. Venda de Ativo	96.620	-	96.620	-
EBITDA	61.438	74.760	(13.322)	(38.691)

No 4T11, o EBITDA consolidado da Companhia foi de R\$ 61,4 milhões, sendo composto pelo EBITDA de R\$ 74,8 milhões do segmento Agrícola e EBITDA negativo de R\$ 13,0 milhões no segmento Biodiesel.

- 2011

	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(187.223)	(26.053)	(161.170)	(22.910)
Operações Continuadas				
(+) IR e CSLL	10.590	10.590	-	-
(+) Resultado Financeiro	75.433	70.960	4.473	2.240
(+) Depreciação e Amortização	56.246	27.392	28.854	11.330
Operações Descontinuadas				
(+) IR e CSLL	3.916	3.916	-	-
(+) Resultado Financeiro	352	352	-	-
(+) Depreciação	4.315	4.315	-	-
(+) Realização do Ágio ref. Venda de Ativo	96.620	-	96.620	-
EBITDA	60.249	91.472	(31.223)	(9.340)

Em 2011, o EBITDA consolidado da Companhia foi de R\$ 60,3 milhões, sendo composto pelo EBITDA de R\$ 91,5 milhões do segmento Agrícola e EBITDA negativo de R\$ 31,2 milhões no segmento Biodiesel.

A Companhia obteve uma margem EBITDA Agrícola de 29,0%, enquanto a margem EBITDA consolidada foi de 6,8%.

Resultado Financeiro

- 4T11

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Resultado Financeiro	(10.615)	(9.270)	(1.345)	(4.571)
Receita Financeira	7.524	5.877	1.647	3.557
Despesa Financeira	(22.154)	(19.295)	(2.859)	(8.128)
Variação Cambial	4.015	4.148	(133)	-

O Resultado Financeiro líquido consolidado no 4T11, foi negativo em R\$ 10,6 milhões, composto principalmente pelas aplicações financeiras e atualização do valor dos recebíveis da venda da Fazenda Edeia, que tem como indexador o Açúcar Total Recuperável (ATR), foi de R\$ 7,5 milhões. A despesa financeira, composta principalmente pelos empréstimos e financiamentos da Companhia foi de R\$ 22,2 milhões. A variação cambial, por sua vez, impactou positivamente o resultado financeiro da Companhia em R\$ 4,0 milhões no trimestre.

- 2011

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Resultado Financeiro	(75.433)	(70.960)	(4.473)	(2.240)
Receita Financeira	53.577	45.980	7.597	13.992
Despesa Financeira	(84.056)	(72.123)	(11.933)	(16.180)
Variação Cambial	(44.954)	(44.817)	(137)	(52)

Em 2011, o resultado financeiro líquido consolidado foi negativo em R\$ 75,4 milhões. A receita financeira foi de R\$ 53,6 milhões. A despesa financeira foi de R\$ 84,1 milhões. A variação cambial, por sua vez, impactou negativamente o resultado financeiro do ano em R\$ 44,9 milhões.

Lucro/Prejuízo Líquido

- 4T11

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	4T11 Consolidado	4T11 Agrícola	4T11 Biodiesel	4T10
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(118.965)	5.760	(124.725)	(43.858)
<i>Margem Líquida</i>	<i>-59,7%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-91,4%</i>	<i>-101,3%</i>

No 4T11, a Companhia apresentou um prejuízo líquido de R\$ 119,0 milhões.

Segregando-se os resultados nos dois segmentos, verifica-se que o segmento Biodiesel foi responsável pela totalidade do prejuízo no período. O segmento Agrícola obteve, no mesmo período, lucro líquido de R\$ 5,8 milhões, com margem líquida de 9,2%, já influenciado pelas medidas adotadas após a incorporação da VanPar priorizando a integração das atividades agrícolas e implementação da política de redução de risco de plantio.

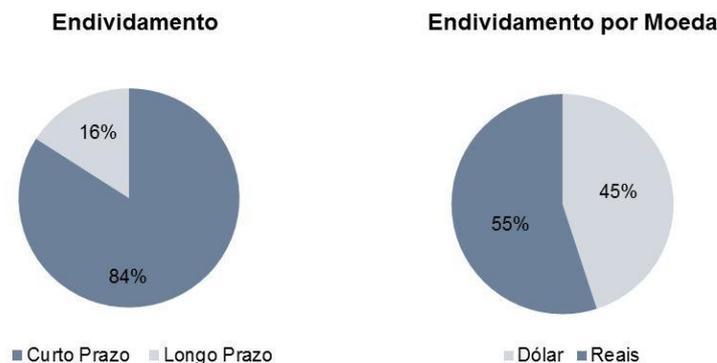
- 2011

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2011 Consolidado	2011 Agrícola	2011 Biodiesel	2010
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(187.223)	(26.053)	(161.170)	(22.910)
<i>Margem Líquida</i>	<i>-21,2%</i>	<i>-8,3%</i>	<i>-28,4%</i>	<i>-5,8%</i>

Em 2011, a Companhia apresentou um prejuízo líquido de R\$ 187,2 milhões.

Endividamento

A dívida bruta da Vanguarda Agro, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$ 602,8 milhões, sendo R\$ 506,9 milhões no curto prazo e R\$ 95,9 milhões no longo prazo. Do total da dívida bruta, 45% estavam indexados em moeda estrangeira.



A Companhia não atingiu índices mínimos de *covenants* (cláusulas contratuais restritivas de índices financeiros) presentes em alguns contratos financeiros no montante global de R\$ 178,6 milhões. Esse valor corresponde a 29,6% do endividamento total da Companhia. As negociações da Companhia com os bancos estão em andamento e evoluindo conforme o esperado. Após a obtenção dos *waivers* (concordância dos bancos) e restabelecimento das condições habituais dos contratos, 54% da dívida bruta será classificada no curto prazo e 46% no longo prazo, conforme quadro de endividamento ajustado abaixo.

Endividamento (em R\$ mil)	31/12/2011	30/09/2011
Curto Prazo	506.948	372.566
Longo Prazo	95.859	300.209
(=) Dívida Bruta	602.807	672.775
Disponibilidade	(72.928)	(55.504)
(=) Dívida Líquida	529.879	617.271

Segue, abaixo, um quadro demonstrativo do endividamento ajustado, considerando que a administração obterá os *waivers* necessários para reclassificar R\$ 178,6 milhões no longo prazo.

Após Waiver		
Endividamento (em R\$ mil)	31/12/2011	30/09/2011
Curto Prazo Ajustado	328.308	372.566
Longo Prazo Ajustado	274.499	300.209
(=) Dívida Bruta Ajustada	602.807	672.775
Disponibilidade	(72.928)	(55.504)
(=) Dívida Líquida	529.879	617.271

O endividamento atual será reduzido em R\$ 193 milhões, após o recebimento do saldo dos valores provenientes da venda de ativos não estratégicos, realizadas em 2010 e 2011.

É importante ressaltar a redução do endividamento em R\$ 70 milhões no 4T11.

5. Mercado de Capitais

Desempenho das Ações

As ações da Vanguarda Agro (VAGR3) encerraram o ano de 2011 cotadas a R\$ 0,32, totalizando um valor de mercado para a Companhia de R\$ 742,4 milhões, ante um Patrimônio Líquido de R\$ 1.289,1 milhões – relação Valor de Mercado / Valor Patrimonial de 0,58. As ações da VAGR3 apresentaram uma desvalorização de 68,0%, passando de R\$ 1,00/ação no final de dezembro de 2010 para R\$ 0,32/ação no final de dezembro de 2011. O desempenho do Ibovespa no mesmo período apresentou desvalorização de 18,1%.

Liquidez das Ações

As ações da Vanguarda Agro estiveram presente em 100% dos pregões no ano de 2011. O volume médio diário registrado nos últimos 12 meses, com data base de 29/12/2011, foi de R\$ 12,7 milhões e 2.523 negócios. A Companhia é a única empresa agrícola com foco na produção de grãos no nível mais alto de governança corporativa (Novo Mercado) a fazer parte do índice Ibovespa, e pertence a outros importantes índices da BM&FBovespa:



Formador de Mercado

A partir de 21 de novembro de 2011, o BTG Pactual passou a atuar como Formador de Mercado para suas ações VAGR3, em substituição à XP Investimentos que permaneceu na função até o dia 18 de novembro de 2011.

Capital Social e Dispersão Acionária

Em dezembro de 2011, o Capital Social da Vanguarda Agro era formado por 2.320.145.338 ações. Desse total, 61,3% são detidas por pessoas físicas, 30,2% por investidores institucionais e 8,5% por investidores estrangeiros, perfazendo 22.858 investidores.

A estrutura acionária da Vanguarda Agro é pulverizada com predominância majoritária de investidores brasileiros, onde o maior acionista detém menos de 17%.

Dentre os acionistas com mais de 5% das ações da Companhia podemos destacar características complementares entre eles, como o foco no setor do agronegócio, finanças, estratégia e governança corporativa. Esta complementariedade é de suma importância para que a Companhia possa, de forma objetiva, perseguir seu planejamento estratégico em busca de um crescimento sólido e sustentável.



- (1) Considera posição direta e indireta do Sr. Otaviano Olavo Pivetta
(2) Considera posição direta e indireta do Sr. Silvio Tini de Araujo
(3) Considera posição indireta do Sr. Enrique Bañuelos

Posição atualizada em 20 de janeiro de 2012

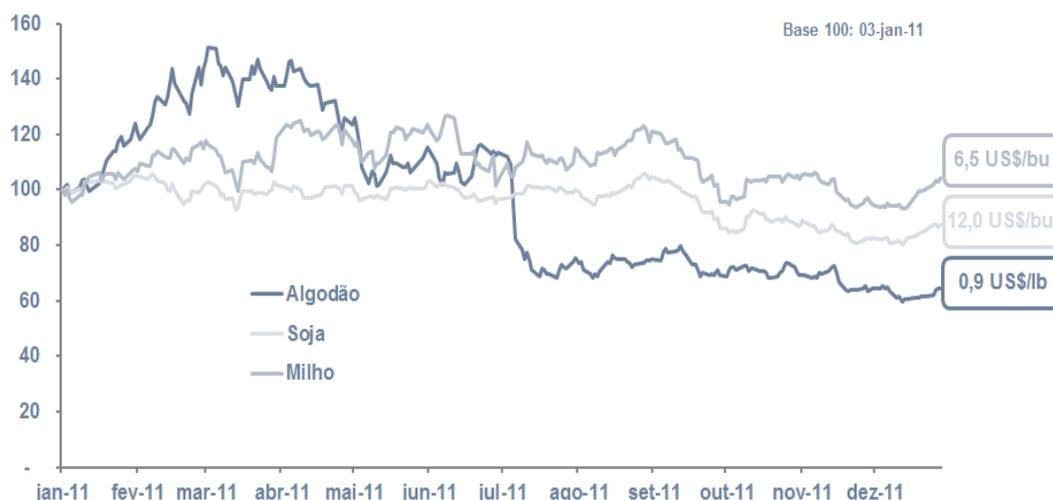
Anexo I - Perspectivas do Mercado

Agrícola

Introdução

No início de 2011, as expectativas mundiais para o cenário macroeconômico eram bastante otimistas, baseadas no crescimento asiático, na recuperação da economia americana e no desempenho razoável da Europa. No entanto, no 2º trimestre de 2011, apesar da manutenção deste cenário em sua essência, as economias mundiais ficaram mais voláteis devido à (i) conflitos no Oriente Médio; (ii) indicadores mais moderados na economia americana e (iv) problemas nos países do sul da Europa.

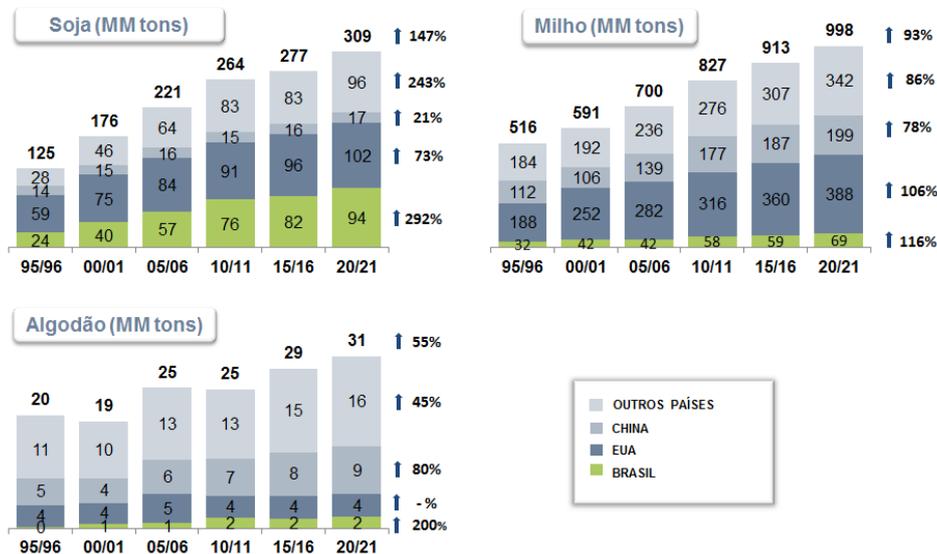
Com isso, ocorreram momentos de aversão ao risco, com saída do mercado de *commodities* e, conseqüente refúgio no dólar, o que acabou por repercutir na oscilação dos preços internacionais, que operaram vezes no limite de baixa e vezes no limite de alta, conforme demonstrado no gráfico abaixo.



Apesar disto, as perspectivas para o agronegócio mundial e continuidade dos preços das *commodities* em patamares elevados continuam otimistas influenciado pelo (i) crescimento populacional; (ii) urbanização; e (iii) aumento da renda disponível, com conseqüente mudança nos hábitos alimentares.

Neste cenário, o Brasil terá papel fundamental, pois apresenta uma posição única para atender o esperado crescimento da demanda mundial de produtos agrícolas. Segundo números da FAO, o Brasil apresenta mais área agrícola do que qualquer outro país, tendo um total de terras aráveis potenciais em mais de 400 milhões de hectares, dos quais apenas 50 milhões estão sendo usados, além de possuir também elevadíssima disponibilidade de água.

Segundo estimativas da USDA, o Brasil será o país que mais crescerá na produção de soja, milho e algodão nos próximos anos, conforme pode ser observado nos gráficos abaixo.



Soja

No início de 2011, as cotações de soja reduziram um pouco no Brasil, influenciadas pela perspectiva de uma safra muito grande. Já entre julho e agosto, o foco passou a ser as condições climáticas no solo norte-americano marcado por um período de seca, o que levou a uma alta no preço da soja. A partir de setembro, as cotações de soja começaram a refletir as instabilidades da economia mundial apresentando volatilidade e se recuperaram um pouco no final de 2011.

De acordo com o 6º levantamento de grãos, divulgado em março pela CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento) a produção de soja deverá atingir 68,75 milhões de toneladas na safra 2011/12, valor este 8,7% inferior ao volume de 75,32 milhões de toneladas produzido em 2010/11. Tal resultado deve-se as condições climáticas adversas verificadas no sul do país.

De acordo com o relatório de oferta e demanda de março do USDA (março/2012), a estimativa para a produção mundial na safra 2011/12 é de 245,1 milhões de toneladas, valor este inferior tanto aos 264,2 milhões de toneladas da safra 2010/11 e quanto a estimativa do mês de fevereiro para safra atual, que era de 251 milhões de toneladas. A queda na produção mundial deve-se principalmente a redução da estimativa de produção no Brasil, Argentina e Paraguai devido a queda na estimativa de rentabilidade como consequência direta da seca verificada em importantes regiões produtoras nestes países.

Milho

A área total cultivada com milho na safra 2010/11 alcançou 13.838,7 hectares, sendo 7.916,3 mil hectares na primeira safra e 5.922,4 mil hectares na segunda safra. Esse valor é 6,5% superior ao verificado na safra anterior, motivado principalmente pela retomada de investimentos em milho buscando boa produtividade dado o cenário favorável de preço. Não se pode deixar de mencionar a importância da 2ª safra para fechamento do balanço interno. A produção dessa safra foi de 57.514,1 toneladas.

Em 2011, os estoques mundiais de milho estiveram baixos, o que manteve as cotações firmes. Em julho, as cotações bateram recorde no mercado internacional.

De acordo com o 6º levantamento de grãos, divulgado em março pela CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento) a área cultivada de milho, somando as duas safras, deverá ficar próximo de 15,4 milhões de hectares na safra 2011/12, com crescimento estimado de 11,3% em relação ao total da safra anterior, quando foram cultivados 13,9 milhões de hectares.

De acordo com o relatório de oferta e demanda de março do USDA (março/2012), a estimativa para a produção de milho na safra 2011/12 é de 864,1 milhões de toneladas, valor este superior aos 829,2 milhões de toneladas da safra 2010/11 e sem alterações em relação ao relatório referente ao mês anterior. Vale ressaltar que em janeiro, houve uma redução na estimativa na produção mundial de milho em 3,95 milhões de toneladas por conta da estiagem que atingiu a Argentina.

Algodão

A área plantada para a safra de 2010/11 é 67,6% maior do que a anterior, atingindo 1.400,3 mil hectares. Este movimento pode ser explicado pela alta de preços provocada pela forte redução dos estoques mundiais.

Nos três primeiros meses de 2011, os preços apresentaram alta, atingindo, em março, patamar mais elevado, tanto no mercado nacional como no internacional. Em abril, esse movimento de alta inverteu-se influenciado, principalmente, pela paridade de exportação (preços internos estavam superiores aos preços nos Estados Unidos). Nos últimos meses do ano, a baixa demanda por algodão nos mercados interno e externo foi mantida, fazendo com que as cotações terminassem 2011 em queda.

De acordo com o 6º levantamento de grãos, divulgado em março pela CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento) a área plantada para a safra de 2011/12 deverá ficar próximo a 1.402,9 mil hectares. O número é 0,2% superior aos 1.400,3 mil hectares cultivados na safra 2010/11.

As estimativas mundiais para o algodão incluem um aumento da oferta mundial, decorrente de maiores estoques iniciais e produção. Os estoques iniciais sofreram incremento de 1,6 milhões de fardos, como reflexo de uma estimativa de produção maior na Índia nas safras

2009/10 e 2010/11. A produção mundial de algodão foi elevada em 505 mil fardos devido ao aumento da produção estimada do Paquistão. Previsão de consumo mundial é ligeiramente reduzida, incluindo quedas no consumo da Tailândia, Estados Unidos, e outros. Já as exportações sofrem incremento, devido a um aumento de 1,0 milhões de fardos na previsão de importação para a China. A relação estoque/uso de pouco mais de 55 por cento é nitidamente superior às duas últimas safras e no mesmo nível da safra 2008/09.

Biodiesel

Em 2011, a capacidade instalada das empresas de biodiesel no Brasil era superior a 6 milhões de metros cúbicos, volume muito superior à demanda do mercado, que foi de 2,6 milhões de m³. Na prática, o setor de biodiesel trabalha com uma ociosidade da ordem de 60%.

A matéria-prima mais utilizada para produção de biodiesel continua sendo o óleo de soja, onde as técnicas de cultivo da matéria prima básica – soja - já são dominadas e, desta forma, trazem menores custos de produção, além de possuir um ambiente de negociação internacional bem estruturado frente outras oleaginosas. A participação do óleo de soja na produção de biodiesel vem oscilando entre 75% e 85%.

A venda de biodiesel no mercado brasileiro é feita através de leilões organizados trimestralmente pela ANP. É um segmento que possui regras rígidas para sua comercialização, sendo que a competição entre os participantes se dá, exclusivamente, pelo preço (leilões de deságio), onde a cada leilão o preço teto é estipulado pela ANP. Em agosto, foi divulgada portaria do MME com alterações significativas nas regras dos leilões realizados pela ANP. Dentre elas merecem destaque (i) criação do Fator de Ajuste Logístico, que será deduzido do preço que a Usina oferecer no leilão e sofrerá variação de Estado para Estado, bem como para qual Estado será entregue o Biodiesel e (ii) divisão de cada leilão em 10 lotes regionais, sendo cinco para usinas detentoras do selo combustível social e cinco para a totalidade das usinas. Essas alterações foram importantes e benéficas para o setor, vez que o objetivo é colocar as usinas de biodiesel em patamares igualitários em termos logísticos. O formato anterior prejudicava as usinas instaladas em localidades distantes das fontes de matéria prima.

Não obstante essas novas regras descrito acima, conclui-se que o setor continua dependente de um novo marco regulatório que sinalize um crescimento nos percentuais de mistura de biodiesel no diesel, para que possa voltar a crescer de maneira sustentável e rentável para seus participantes.

Anexo II – Breve Descrição da Experiência da Diretoria

Bento Moreira Franco - Formado em Engenharia Elétrica pela Worcester Polytechnic Institute, Massachusetts. Possui profundo conhecimento no mercado financeiro. Foi sócio da Arion Capital e Angra Partners, com passagem pelos Bancos Pactual e Dresdner.

Cleiton Custódio - Formado em Contabilidade. Possui uma vasta experiência no setor agrícola. Trabalhou durante 26 anos na Maeda S/A Agroindustrial nas áreas de logística, suprimentos e planejamento agrícola.

Gilmar Rossatto - Formado em Administração de Empresas pela Uniderp – Campo Grande. Possui mais de 20 anos de experiência na comercialização de grãos. Trabalhou por 23 anos na Bunge Alimentos, onde atuou nas áreas comercial e de originação de grãos.

Eduardo de Come – Formado em economia pela Fundação Santo André e mestre em finanças pela Universidade de São Paulo - USP, em 1997. Possui 26 anos de experiência na área financeira. Atuou como executivo financeiro na Volkswagen Financial Services (atual Banco Volkswagen S.A.), DF Vasconcellos S.A. e Brasil Ecodiesel desde junho de 2005.

Cristiano Soares - Formado em direito pela PUC-RJ, com especialização em direito societário e mercado de capitais pela FGV. Foi executivo da Aliansce Shopping Centers S.A e Brasil Ecodiesel.

Anexo III – Demonstrações Contábeis

Balanço Patrimonial – Consolidado

Ativo	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)	Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)
CIRCULANTE						CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	52.510	1,9%	126.653	9,6%	-58,5%	Fornecedores	253.601	9,0%	87.477	6,6%	189,9%
Aplicações financeiras	20.418	0,7%	10.827	0,8%	88,6%	Empréstimos e financiamentos	506.948	17,9%	152.786	11,6%	231,8%
Contas a receber de clientes	78.448	2,8%	13.268	1,0%	491,3%	Títulos a pagar	5.272	0,2%	-	-	-
Títulos a receber	65.968	2,3%	22.799	1,7%	189,3%	Adiantamentos de clientes	98.441	3,5%	26.542	2,0%	270,9%
Estoques	383.521	13,6%	163.770	12,4%	134,2%	Instrumentos financeiros derivativos	12.991	0,5%	4.092	0,3%	217,5%
Ativos biológicos	254.961	9,0%	76.132	5,8%	234,9%	Partes relacionadas	11.850	0,4%	10.501	0,8%	12,8%
Impostos a recuperar	33.341	1,2%	23.017	1,7%	44,9%	Obrigações sociais	17.829	0,6%	8.444	0,6%	111,1%
Créditos diversos	25.430	0,9%	3.301	0,2%	670,4%	Obrigações fiscais	38.546	1,4%	3.452	0,3%	-
Despesas antecipadas	1.266	0,0%	761	0,1%	66,4%	Tributos parcelados	12.724	0,5%	12.628	1,0%	-
Ativos disponíveis para venda	96.407	3,4%	8.119	0,6%	-	Dívida com a União - PESA	428	0,0%	2.784	0,2%	-84,6%
						Arrendamentos e serviços a pagar	21.249	0,8%	-	-	-
						Contratos onerosos	13.617	0,5%	-	-	-
						Outras contas a pagar	33.269	1,2%	8.124	0,6%	-
Total do ativo circulante	1.012.270	35,8%	448.647	33,9%	125,6%	Total do Passivo Circulante	1.026.765	36,3%	316.830	24,0%	224,1%
NÃO CIRCULANTE						NÃO CIRCULANTE					
Títulos a receber	69.418	2,5%	53.574	4,1%	29,6%	Fornecedores	21.486	0,8%	33.305	2,5%	-35,5%
Partes relacionadas	4.017	0,1%	-	-	-	Empréstimos e financiamentos	95.859	3,4%	148.279	11,2%	-35,4%
Aplicações financeiras	634	0,0%	-	-	-	ICMS incentivo fiscal	2.983	0,1%	2.757	0,2%	8,2%
Adiantamentos para futuro aumento de capital	-	-	-	-	-	Adiantamento de clientes	2.000	0,1%	-	-	-
Estoques	4.232	0,1%	3.300	0,2%	28,2%	Tributos parcelados	38.820	1,4%	41.211	3,1%	-5,8%
Ativos biológicos	20	0,0%	29.943	2,3%	-	Imposto de renda e contribuição social diferidos	227.285	8,0%	57.584	4,4%	294,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	106.822	3,8%	25.572	1,9%	317,7%	Obrigações sociais	1.581	0,1%	1.644	0,1%	-3,8%
Impostos a recuperar	69.804	2,5%	32.589	2,5%	114,2%	Obrigações fiscais	24.559	0,9%	-	-	-
Depósitos judiciais	4.800	0,2%	741	0,1%	547,8%	Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	57.438	2,0%	18.830	1,4%	205,0%
Outros créditos	8.477	0,3%	2.018	0,2%	320,1%	Dívida com a União - PESA	11.888	0,4%	13.871	1,0%	-14,3%
Investimentos em controladas	-	0,0%	-	-	-	Partes relacionadas	6.294	0,2%	1.018	0,1%	518,3%
Imobilizado	1.209.421	-	489.433	-	147,1%	Instrumentos financeiros derivativos	1.674	0,1%	-	-	-
Ágio	275.484	9,8%	212.642	16,1%	29,6%	Outras contas a pagar	17.070	0,6%	-	-	-
Intangível	59.429	2,1%	23.343	1,8%	154,6%						
Total do ativo não circulante	1.812.558	64,2%	873.155	66,1%	-	Total do Passivo não Circulante	508.937	18,0%	318.499	-	59,8%
						Patrimônio Líquido					
						Capital social	2.228.354	78,9%	1.128.354	85,4%	97,5%
						Gastos com emissão de ações	(20.851)	-0,7%	(16.999)	-1,3%	22,7%
						Reserva de capital	3.765	0,1%	2.107	0,2%	78,7%
						Ajuste de avaliação patrimonial	1.059	0,0%	-	0,0%	-
						Prejuízos acumulados	(923.201)	-32,7%	(426.989)	-32,3%	116,2%
						Patrimônio líquido atribuído a participação dos acionistas controladores	1.289.126	45,6%	686.473	51,9%	87,8%
Total do Ativo	2.824.828	100,0%	1.321.802	100,0%	113,7%	Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.824.828	100,0%	1.321.802	100,0%	113,7%

Demonstrações de Resultados – Consolidado

Demonstração de Resultados Consolidado (R\$ Mil)	2011	2010	AV (%)	AH (%)
Receita Operacional Líquida	883.272	394.792	100,0%	123,7%
Varição do Valor Justo dos Ativos Biológicos	92.525	(2.646)	-0,7%	-
Custos de Produtos Vendidos	(909.015)	(350.328)	-88,7%	159,5%
Lucro (Prejuízo) Bruto	66.782	41.818	10,6%	59,7%
Despesas Operacionais	(105.528)	(62.488)	-15,8%	68,9%
Gerais e Administrativas	(95.597)	(45.550)	-11,5%	109,9%
Tributárias	(1.704)	(756)	-0,2%	125,4%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(8.227)	(16.182)	-4,1%	-49,2%
Resultado Operacional Antes do Resultado Financeiro	(38.746)	(20.670)	-5,2%	87,5%
Resultado Financeiro	(75.433)	(2.240)	-0,6%	-
Receita Financeira	53.577	13.992	3,5%	282,9%
Despesa Financeira	(84.056)	(16.180)	-4,1%	419,5%
Variação Cambial	(44.954)	(52)	0,0%	-
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(114.179)	(22.910)	-5,8%	398,4%
IR e CSLL	(10.590)	-	-	-
Impostos correntes	(5.097)	-	-	-
Impostos diferidos	(5.493)	-	-	-
Operações Descontinuadas	(62.454)	-	-	-
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(187.223)	(22.910)	-5,8%	717,2%

CONTATOS NA ÁREA DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Diretor de Relações com Investidores: Bento Moreira Franco

Coordenadora de Relações com Investidores: Maria Luisa Soares de Almeida

Analista de Relações com Investidores: Bruno Fernandes Jardim

E-mail: ri@v-agro.com.br

Site: www.v-agro.com.br/ri

Telefone: (0XX11) 3137-3114